

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

FABIO MARCELO VOIGT

**ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
APLICADA A OPERAÇÕES DE CRÉDITO DE CURTO PRAZO**

**FLORIANÓPOLIS
2006**

FABIO MARCELO VOIGT

**ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
APLICADA A OPERAÇÕES DE CRÉDITO DE CURTO PRAZO**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Universidade Federal de Santa Catarina – UFSC,
como um dos pré-requisitos para obtenção do
grau de bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Pedro José von Mecheln, Dr.

**FLORIANÓPOLIS
2006**

FABIO MARCELO VOIGT

**ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS
APLICADA A OPERAÇÕES DE CRÉDITO DE CURTO PRAZO**

Esta monografia foi apresentada como trabalho de conclusão do curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina, obtendo a nota média de, atribuída pela banca constituída pelos professores abaixo mencionados.

Florianópolis, 15 agosto de 2006.

Prof^a. Elisete Dahmer Pfitscher, Dra.
Coordenadora de Monografia do CCN

Professores que compuseram a banca examinadora

Prof. Pedro José von Mechel, Dr.
Presidente

Prof. Ernesto Fernando Rodrigues Vicente, Dr.
Membro

Prof. Rogério João Lunkes, Dr.
Membro

Dedico este trabalho:

*Aos meus pais Francisco e Emília,
meus maiores incentivadores;*

*Aos meus irmãos Nanci, Nádia e
Júnior;*

*Aos meus sobrinhos Camila,
Renan, Caio e Pietro.*

AGRADECIMENTOS

A todos aqueles que direta ou indiretamente me auxiliaram nesta caminhada, meus sinceros agradecimentos e, em especial:

A Deus, que me concedeu o dom da vida e o discernimento;

A minha família, pela compreensão e o pelo apoio de que necessitei para a realização desta obra;

Ao meu orientador, Prof. Pedro José von Mecheln, não apenas pelas lições que me ensinou, mas também pela disponibilidade em todos os momentos, pelo exemplo de integridade e humildade, o qual merece todo meu respeito;

Aos meus verdadeiros amigos, principalmente a Fábio Machado Prates da Silveira, pelo auxílio na obtenção dos dados que me permitiram realizar os estudos de casos.

RESUMO

VOIGT, Fabio Marcelo. **Análise de demonstrações contábeis aplicada a operações de crédito de curto prazo**. 2006, 86 folhas. Curso de Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

O objetivo geral do presente trabalho é identificar um modelo que seja adequado para analisar qualitativamente operações de crédito de curto prazo em uma instituição financeira, independentemente do porte e do segmento em que a empresa atua. Para isto, na fundamentação teórica abordam-se conhecimentos básicos sobre análise de crédito, informações sobre as demonstrações contábeis disponibilizadas para análise e as formas possíveis para interpretá-las. A seguir, realiza-se uma explanação sobre a metodologia de pesquisa utilizada para desenvolvê-la, informando a tipologia da pesquisa, como se dá a coleta dos dados, procedimentos para análise dos dados e as limitações do estudo. Na seqüência, descreve-se os procedimentos efetuados para encontrar o modelo através de estudo multicasos, em que se utilizam aleatoriamente quinze empresas de segmentos variados, das quais cinco realizam operações através da modalidade de capital de giro, cinco empresas realizam operações de títulos descontados e outras cinco efetuam operações de crédito rotativo. Por fim, identifica-se o modelo obtido da pesquisa que contempla características específicas relativas ao Balanço Patrimonial e à Demonstração de Resultado do Exercício, dados obtidos referentes à estrutura patrimonial, além de aspectos relacionados ao tripé econômico e financeiro, ou seja, liquidez, rentabilidade e endividamento. Complementando o modelo, insere-se outros dois itens, por entender imprescindíveis em uma análise de crédito, que são a verificação da composição do endividamento e a análise do ciclo financeiro e do ciclo operacional. Com isto, destaca-se que a atividade dinâmica de conceder crédito é gerenciar riscos, medindo-os de forma adequada e tentando se certificar de que o empréstimo será honrado de acordo com as condições previamente estabelecidas e em seu vencimento.

Palavras-chaves: 1. Análise de crédito 2. Qualitativa 3. Demonstrações contábeis

ABSTRACT

VOIGT, Fabio Marcelo. **Assessment of financial statements applied to short term credit operations**. 2006, 86 pages. Accounting Sciences Program. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

This work has as general objective to identify a model deemed suitable for the qualitative assessment of short term credit operations within a given financial institution, regardless of its size and the segment in which it is engaged. To do so, the theoretical grounding approached the basic knowledge on credit analysis, information on the financial statements provided for analysis, and the possible forms to interpret them. After that, there is an explanation on the research methodology used in its development, informing the typology of research, how the data is collected and limitations of the study. Following this, we have the description of the procedures carried out to find the model through multi-case studies, where fifteen companies of different segments are randomly used, five of which carrying out operations through the working capital modality, five carrying out operations of discounted titles, and the other five carrying out operations of revolving credit. Finally, there is the identification of the model obtained with the research that includes specific characteristics of the Balance Sheet and the Statement of Income in the Year, data obtained and related to the patrimonial structure, and aspects related to the economic and financial structure, i.e., liquidity, profitability and indebtedness. Completing the model, two other items are added, as they are deemed fundamental in any credit analysis, which are the verification of the indebtedness composition and analysis of the financial and operating cycles. Thus, the dynamic activity of credit concession consists of the management of risks, which shall be properly measured and always attempting to make sure that the loan will be paid pursuant to the conditions previously agreed and within its respective maturity.

Keywords: 1. Credit analysis 2. Qualitative 3. Financial statements

LISTA DE ABREVIATURAS

AC – Ativo Circulante
ACF – Ativo Circulante Financeiro
ACO – Ativo Circulante Operacional
AH – Análise Horizontal
ARLP – Ativo Realizável a Longo Prazo
AP – Ativo Permanente
AV – Análise Vertical
BP – Balanço Patrimonial
CCL – Capital Circulante Líquido
CGL – Capital de Giro Líquido
CGP – Capital de Giro Próprio
CMV – Custo das Mercadorias Vendidas
CNPJ – Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica
CPL – Capital Permanente Líquido
CPV – Custo dos Produtos Vendidos
CSLL – Contribuição Social sobre Lucro Líquido
DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos
DRE – Demonstração de Resultado do Exercício
IR – Imposto de Renda
NCG – Necessidade de Capital de Giro
PC – Passivo Circulante
PCF – Passivo Circulante Financeiro
PCO – Passivo Circulante Operacional
PELP – Passivo Exigível a Longo Prazo
PL – Patrimônio Líquido
PLC – Proposta de Limite de Crédito
PLOR – Proposta de Limite Operacional Rotativo
PMPC – Prazo Médio de Pagamento de Compras
PMRE – Prazo Médio de Renovação de Estoques
PMRV – Prazo Médio de Recebimento de Vendas

PN – Proposta de Negócio

REF – Resultado de Exercícios Futuros

SERASA – Centralização de Serviços de Bancos S/A

ST – Saldo em Tesouraria

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	13
1.1 Tema e problema.....	13
1.2 Objetivos.....	14
1.2.1 Objetivo geral.....	14
1.2.2 Objetivos específicos.....	14
1.3 Justificativa do estudo.....	15
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	16
2.1 Conceito de crédito.....	16
2.2 Objetivos do crédito.....	17
2.3 Análise de crédito.....	18
2.4 Processo de concessão de crédito.....	19
2.4.1 Necessidades do cliente.....	19
2.4.2 Limites e linhas de crédito.....	20
2.4.2.1 Parâmetros para definição de limites de crédito.....	21
2.4.3 Risco e retorno.....	22
2.4.4 Alçadas de decisão de crédito.....	24
2.4.5 Variáveis da decisão de crédito.....	25
2.4.5.1 Caráter.....	25
2.4.5.2 Capacidade.....	26
2.4.5.3 Condições.....	26
2.4.5.4 Colateral.....	26
2.4.5.5 Conglomerado.....	26
2.4.5.6 Capital.....	27
2.5 Demonstrações Contábeis para Análise de Crédito.....	28
2.5.1 Balanço Patrimonial.....	28
2.5.1.1 Ativo.....	28
2.5.1.1.1 Ativo Circulante.....	28
2.5.1.1.1.1 Caixa.....	29
2.5.1.1.1.2 Bancos conta movimento.....	29
2.5.1.1.1.3 Aplicações de liquidez imediata.....	29
2.5.1.1.1.4 Contas ou duplicatas a receber.....	29
2.5.1.1.1.5 Provisão para devedores duvidosos.....	29
2.5.1.1.1.6 Duplicatas descontadas.....	29
2.5.1.1.1.7 Estoques.....	29
2.5.1.1.1.8 Aplicações de liquidez não imediata.....	30
2.5.1.1.1.9 Adiantamento a fornecedores.....	30
2.5.1.1.1.10 Despesas do exercício seguinte.....	30
2.5.1.1.2 Ativo realizável a longo prazo.....	30
2.5.1.1.3 Ativo permanente.....	30
2.5.1.1.3.1 Investimentos.....	30
2.5.1.1.3.2 Imobilizado.....	30
2.5.1.1.3.3 Depreciação, amortização e exaustão.....	31
2.5.1.1.3.4 Diferido.....	31
2.5.1.2 Passivo.....	31
2.5.1.2.1 Passivo circulante.....	31
2.5.1.2.1.1 Fornecedores.....	31

2.5.1.2.1.2 Salários e encargos sociais.....	31
2.5.1.2.1.3 Impostos e taxas.....	32
2.5.1.2.1.4 Instituições financeiras.....	32
2.5.1.2.2 Passivo exigível a longo prazo.....	32
2.5.1.2.2.1 Financiamentos de longo prazo.....	32
2.5.1.2.2.2 Tributos.....	32
2.5.1.2.3 Resultado de exercícios futuros.....	33
2.5.1.2.4 Patrimônio líquido.....	33
2.5.1.2.4.1 Capital social.....	33
2.5.1.2.4.2 Capital social a integralizar.....	33
2.5.1.2.4.3 Reservas de capital.....	33
2.5.1.2.4.4 Reservas de lucros.....	33
2.5.1.2.4.5 Reservas de reavaliação.....	34
2.5.1.2.4.6 Lucros ou prejuízos acumulados.....	34
2.5.2 Demonstração de resultado do exercício.....	34
2.5.2.1 Receita operacional bruta.....	34
2.5.2.2 Deduções da receita operacional bruta.....	35
2.5.2.3 Receita operacional líquida.....	35
2.5.2.4 Custo dos produtos, mercadorias ou serviços vendidos.....	35
2.5.2.5 Lucro bruto.....	35
2.5.2.6 Despesas operacionais.....	35
2.5.2.7 Resultado da equivalência patrimonial.....	36
2.5.2.8 Lucro operacional.....	36
2.5.2.9 Receitas e despesas não operacionais.....	36
2.5.2.10 Lucro antes dos impostos, contribuições e participações.....	36
2.5.2.11 Imposto de renda, contribuição social e participações.....	36
2.5.2.12 Lucro líquido ou prejuízo do exercício.....	37
2.6 Padronização das demonstrações contábeis.....	37
2.7 Análise dos dados.....	39
2.8 Cálculo e interpretação dos índices econômico-financeiros.....	40
2.9 Índices de dependência bancária.....	45
2.9.1 Financiamento do ativo.....	45
2.9.2 Participações de instituições financeiras no endividamento.....	46
2.9.3 Financiamento do ativo circulante por instituições de crédito a curto prazo.....	46
2.9.4 Nível de desconto de duplicatas.....	46
2.10 Análise vertical.....	47
2.11 Análise horizontal.....	48
2.12 O capital de giro na análise de crédito de curto prazo.....	48
2.12.1 Capital circulante líquido e capital permanente líquido.....	49
2.12.2 Capital de giro próprio.....	50
2.12.3 Necessidade de capital de giro.....	50
2.13 Relação entre NCG e CGP.....	52
2.14 Saldo em tesouraria.....	53
2.15 Ciclo financeiro e ciclo operacional.....	53
3 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	56
3.1 Tipologia da pesquisa.....	56
3.2 Coleta dos dados.....	56
3.3 Análise dos dados.....	57
3.4 Limitações do estudo.....	57

4 ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PARA ANÁLISE DE CRÉDITO.....	58
4.1 Política de crédito.....	58
4.2 Metodologia <i>Credit Rating</i>	59
4.3 Limite de crédito.....	61
4.4 Proposta de negócio e proposta de limite operacional rotativo.....	62
4.5 Alçadas decisórias.....	62
4.6 Modalidades de crédito.....	64
4.6.1 Títulos descontados.....	64
4.6.2 Capital de giro.....	65
4.6.3 Crédito Rotativo.....	65
4.7 O parecer técnico de análise.....	66
4.8 Dados analisados.....	66
4.8.1 Operações de capital de giro.....	66
4.8.2 Operações de títulos descontados.....	69
4.8.3 Operações de crédito rotativo.....	71
4.8.4 Análise conjunta.....	74
4.9 Modelo apurado.....	76
4.10 Considerações complementares ao modelo encontrado.....	81
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	83
REFERÊNCIAS	
ANEXOS	

1 INTRODUÇÃO

Neste tópico realiza-se breve explanação sobre a concepção do trabalho através dos seguintes itens: tema e problema, objetivos da pesquisa e justificativa de estudo. No tema identifica-se a área de interesse de investigação do assunto escolhido. Já o problema a ser solucionado é proposto através de um questionamento. Definidos o tema e problema, sucede-se a etapa de elaboração dos objetivos em que se indica o resultado que se pretende atingir ao término da referida pesquisa. O objetivo geral indica a ação ampla do problema, portanto é elaborado com base na pergunta proposta. Os objetivos específicos descrevem ações pormenorizadas, ou seja, aspectos peculiares para alcançar o objetivo geral estabelecido. Na seção de justificativa do estudo discorre-se sobre a relevância da pesquisa que se propõe investigar.

1.1 Tema e problema

A globalização dos mercados mundiais trouxe diversas conseqüências para os cenários econômicos e financeiros. Uma das mudanças foi o aumento da competição entre as empresas, que exige respostas cada vez mais rápidas a esta evolução, através da criação de novos produtos e novas técnicas de produção que diminuam os custos do processo. Independentemente de qual seja a estratégia adotada pela empresa para se sustentar no mercado, grande maioria das ações exigem recursos financeiros.

Contudo, nem todas as empresas possuem liquidez suficiente para realizar os investimentos necessários com recursos próprios. Diante desta circunstância, a solução para muitas empresas é a obtenção de empréstimos junto às instituições financeiras.

Para as empresas, a decisão de financiamento e investimento tem profunda relevância e compreende diversas variáveis internas e externas que atuam sobre a organização e influenciam seus resultados.

As instituições bancárias atuam como intermediários financeiros. Conforme Silva (1997), os bancos recebem depósitos de vários clientes e repassam estes recursos através de empréstimos a outros clientes. No primeiro momento o

depositante é quem assume o risco ao investir seu dinheiro no banco. Porém, ao efetuar um empréstimo, a instituição financeira possui a responsabilidade de avaliar a capacidade de pagamento do cliente, pois os recursos financeiros são escassos e devem ser alocados de forma correta para gerar receita.

Os critérios para a tomada de decisão das instituições financeiras no que tange à concessão de crédito às empresas envolvem variáveis tais como: o caráter e disposição para honrar com os compromissos assumidos, capacidade gerencial para administrar os negócios, as condições mercadológicas em que a empresa está inserida, as formas de garantia da operação de crédito e o capital disponível da empresa.

O presente trabalho está contextualizado neste cenário, abordando especificamente a variável capital, ou seja, a análise das demonstrações contábeis para fins de viabilidade econômica e financeira para a concessão de crédito.

Ante o exposto, formulou-se a seguinte questão a ser respondida ao término da pesquisa:

Qual é o modelo mais adequado para analisar qualitativamente os dados disponíveis nas demonstrações contábeis em uma operação de crédito a curto prazo?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo geral

Ante a situação que se apresenta no problema supracitado, o objetivo geral a ser atingido é propor um modelo adequado para analisar qualitativamente os dados disponíveis nas demonstrações contábeis em uma operação de crédito a curto prazo em uma instituição financeira.

1.2.2 Objetivos específicos

O alcance do objetivo geral suscita a definição de objetivos específicos. Estes objetivos estão relacionados abaixo:

- a) identificar as demonstrações contábeis disponibilizadas pela SERASA à instituição financeira para efetuar a análise do crédito;
- b) verificar as formas de interpretação de análise das demonstrações contábeis;
- c) relacionar as modalidades de crédito e as empresas a serem analisadas;
- d) identificar os principais aspectos a serem analisados.

1.3 Justificativa do estudo

A pesquisa ao tema proposto tem por interesse complementar a formação acadêmica, através de aprofundamento específico na área financeira do curso de Ciências Contábeis. Desta forma, supre-se necessidades encontradas no desenvolvimento de atividades profissionais executadas em um Banco, no que tange a análise de viabilidade econômica e financeira para concessão de crédito.

O interesse na análise de crédito numa instituição financeira diz respeito à identificação dos riscos envolvidos nas situações de empréstimo, evidenciando a capacidade de pagamento do tomador, além de recomendar o tipo de empréstimo a conceder à luz das necessidades financeiras do solicitante e dos riscos identificados na operação.

Muito embora a instituição financeira possua uma padronização definida para as demonstrações contábeis e para os índices financeiros, os analistas de crédito, de acordo com a experiência na área, peculiaridades da operação e do cliente, ao emitirem o relatório de análise relacionam as características que mais lhe dão subsídios para garantir que o limite de crédito está compatível e o crédito disponibilizado ao cliente será devolvido. Sob esta ótica, independentemente da empresa analisada e da modalidade de crédito concedida, é que se busca propor um modelo adequado a ser desenvolvido na análise de operação de crédito de curto prazo.

A pesquisa a ser desenvolvida abrange importância prática. Mas, também não se pode descartar a abordagem teórica, haja vista as informações disponíveis neste trabalho servirem de subsídio à pesquisa para futuros acadêmicos interessados no aperfeiçoamento da área de análise de crédito e profissionais atuantes neste mesmo ramo de atividade, já que a literatura encontrada sobre o tema em epígrafe é restrito.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A fundamentação teórica tem por objetivo identificar os conceitos que estão diretamente relacionados a operação de crédito em uma instituição financeira. Assim a partir do conceito e dos objetivos do crédito desenvolve-se os aspectos que fundamentam as características envolvidas no processo de concessão e que devem ser observadas pelo analista, tais como: “Cs do crédito”, limites e linhas de crédito, bem como o risco e o retorno.

2.1 Conceito de crédito

Segundo o dicionário Aurélio, crédito é definido como cessão de mercadoria, serviço ou importância em dinheiro, para pagamento futuro. Portanto, ao se dispor a um terceiro uma determinada mercadoria, mediante o compromisso formal ou informal, de reembolso no futuro, realiza-se uma venda à crédito. Quando se dispõe a terceiro uma importância em dinheiro mediante o compromisso, formal ou informal, de pagamento no futuro, realiza-se um empréstimo a crédito. Porém, quando se vende ou se empresta a crédito, normalmente o valor a ser devolvido não é o mesmo, já que será feito o acréscimo de um valor denominado custo do crédito.

Schricket (1995), afirma que crédito é todo ato de vontade ou disposição de alguém destacar ou ceder, temporariamente, parte de seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte a sua posse integralmente, após decorrido o prazo fixado. Esta parte do patrimônio pode estar materializado por dinheiro – empréstimo monetário – ou bens – empréstimo para uso, ou venda com pagamento parcelado, a prazo.

No caso das instituições bancárias, objeto deste estudo, o empréstimo é sempre monetário e a transação ocorre entre o banco, que coloca à disposição do cliente um determinado valor monetário sob a forma de empréstimo ou financiamento, mediante uma promessa de pagamento em período futuro pré-determinado pelo banco, e atrelado a uma taxa de juros previamente acordada entre as partes.

O crédito pode fazer com que as empresas aumentem seu nível de atividade; estimular o consumo influenciado na demanda; cumprir uma função social ajudando as pessoas a obterem moradia, bens e até alimentos; facilitar a execução dos projetos para os quais as empresas não disponham de recursos próprios suficientes. A tudo isso, por outro lado, deve-se acrescentar que o crédito pode tornar empresas ou pessoas físicas altamente endividadas, assim como pode ser parte componente do processo inflacionário (SILVA, 1988:23).

O patrimônio a ser cedido deve ser próprio. Contudo, as instituições financeiras não seguem este princípio, pois são agentes intermediários financeiros autorizados pelas autoridades monetárias.

Qualquer crédito está associado ao risco devido à expectativa de se receber ou não de volta o crédito cedido e a um preço remuneratório, a ser pago pelo tomador ao emprestador.

Para Schrickel (1995), esse preço, denominado taxa de juros, fundamenta-se na escassez de bens e presta-se à compensação dos riscos assumidos pelo emprestador pela possível perda da parcela de seu patrimônio que houvera cedido.

2.2 Objetivos do crédito

Fazendo uma relação com a atividade industrial a matéria-prima do banco é o depósito; os produtos acabados, além da gama de serviços oferecidos aos clientes, são os empréstimos que os bancos realizam a todos os segmentos da economia.

As funções de depósito e pagamento são os fundamentos da atividade bancária. A terceira função básica, de crédito, é a fonte mais importante de receita para um banco. Cada empréstimo é um esforço que o banco faz para colocar o dinheiro depositado produzindo e gerando lucro, enquanto, ao mesmo tempo, atende uma necessidade do tomador. Como os empréstimos geralmente são feitos com recursos que foram confiados ao banco por clientes, deve existir um programa de gerenciamento desses fundos. O programa deve tratar constantemente de três objetivos: liquidez, segurança e geração de receitas. A liquidez está ligada aos clientes depositantes que efetuaram depósitos numa data passada e desejam resgatar esses fundos a qualquer momento e às necessidades dos tomadores de empréstimos, que esperam ter suas necessidades de crédito atendidas prontamente com a colocação de recursos a sua disposição. Outro fator que deve ser gerenciado é a segurança. Ao evitar riscos indevidos, os bancos estão cumprindo sua

responsabilidade de proteger depósitos a eles confiados. Os clientes precisam confiar na instituição em que estão depositando seus recursos e, por esse motivo a análise criteriosa para concessão de empréstimos tem um papel importante nas atividades bancárias. O terceiro objetivo que deve estar presente no gerenciamento de fundos do banco é a geração de receitas. Os bancos são organizados para obter lucros e possuem obrigações de retorno perante os investimentos de seus acionistas. Conclui-se daí que o gerenciamento bem sucedido requer um equilíbrio entre estes três elementos.

2.3 Análise de crédito

O principal objetivo da análise de crédito em uma instituição financeira, segundo Schrickel (1997), é o de identificar os riscos nas situações de empréstimos, evidenciar conclusões quanto à capacidade de repagamento por parte do tomador e fazer recomendações relativas à melhor estruturação e tipo de empréstimo a conceder, de acordo com as necessidades financeiras do solicitante e dos riscos identificados na operação. A análise deve ter em vista a maximização dos resultados da instituição.

Silva (1988) afirma que a análise de crédito consiste em interpretar e analisar de forma conjunta todos os dados disponíveis de uma empresa e emitir parecer sobre a sua situação econômico-financeira. Os principais instrumentos para essa análise são os balanços e demonstrações de resultado, contudo a situação da empresa no mercado em que atua também deve ser estudada.

A análise de crédito envolve a habilidade de fazer uma decisão de crédito, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações e informações incompletas. Esta habilidade depende da capacidade de analisar logicamente situações, não raro complexas, e chegar a uma conclusão clara, prática e factível de ser implementada (SCHRICKEL, 1995:27).

A análise de crédito envolve a reunião de todas as informações disponíveis a respeito do tomador e sua avaliação para a adequada tomada de decisão. Informações do passado e do presente são utilizadas para projetar o que poderá vir a acontecer no futuro.

O processo de análise de crédito exige conhecimentos contábeis e sobre aspectos gerais da conjuntura e econômica e mercadológica. O produto final da

análise de crédito é um importante instrumento de tomada de decisão para concessão de crédito ao cliente e auxilia, na escolha da modalidade que será disponibilizada, o período da operação, as taxas, os limites, as alçadas e as garantias oferecidas.

2.4 Processo de concessão de crédito

Schricket (1995) afirma que o processo de concessão de crédito é baseado na vontade do devedor de liquidar suas obrigações dentro dos parâmetros contratuais estabelecidos e na sua habilidade de assim fazê-lo. A habilidade é presumível, podendo ser identificada no processo de análise de crédito, já que é esta que fornece elementos objetivos e quantificados que ajudam a construir a decisão de empréstimo pelos bancos.

2.4.1 Necessidades do cliente

Um banco repassa recursos para agentes que necessitam desses recursos para financiar suas atividades de consumo e investimento. Silva (1997) agrupa as necessidades de recursos dos clientes em dois grupos: de capital de giro e investimentos.

As necessidades de capital de giro são decorrentes do ciclo financeiro da empresa e de seu nível de atividade. Ocorrem quando o capital de giro próprio não é suficiente para financiar as necessidades líquidas de capital de giro da empresa. Neste caso, empréstimos de curto prazo são suficientes para satisfazer essas necessidades, como limites rotativos e desconto de duplicatas. Já, as necessidades de recursos para implementação de investimentos no ativo permanente, como aumento da capacidade produtiva e modernização do parque fabril, demandam financiamentos de longo prazo.

Os recursos financeiros são utilizados segundo a estratégia empresarial de:

- a) produção de bens ou serviços;
- b) estocagem de matéria-prima ou mercadorias destinadas à venda;
- c) prazos de financiamento concedidos a clientes;
- d) prazos para pagamento de compras;

- e) publicidade e campanhas de vendas;
- f) distribuição de bens ou serviços produzidos ou mercadorias adquiridas no mercado para revenda;
- g) aprimoramento técnico da força de trabalho;
- h) custo de empréstimos ou financiamentos concedidos por bancos;
- i) investimentos fixos, compreendendo: implantação, ampliação, realocação ou modernização;
- j) aplicação de disponibilidades excedentes.

Para a escolha do produto correto e definição do limite e condições de crédito que melhor atenderão as necessidades do cliente, é necessário saber qual destino será dado aos recursos. Cabe ao analista de crédito conhecer a intenção do cliente ao solicitar o empréstimo, para a partir daí, poder indicar o produto correto nas condições adequadas, que satisfaçam o tomador e estejam de acordo com a política de risco de crédito da instituição.

2.4.2 Limites e linhas de crédito

Para Schrickel (1995), a análise de crédito deve convergir para a quantificação (limite de crédito) e qualificação (linha de crédito) do montante do risco que o prestador está disposto a incorrer no relacionamento com um devedor.

O limite de crédito é o valor total do risco que o credor está disposto a assumir. Assim o limite é uma delegação de poder, propiciando maior flexibilização de atuação para os órgãos de linha.

Os limites de crédito podem atender a uma necessidade específica do cliente ou pode ser fixado um limite para atendimento ao cliente em diversos produtos e por um prazo determinado e, neste caso o crédito é liberado de acordo com a solicitação do cliente, sem necessidade de uma nova análise, desde que atenda as condições preestabelecidas.

Segundo Silva (1988), pode-se definir questões para a orientação da definição do limite de crédito a ser fixado a um cliente:

- a) quanto o cliente merece de crédito: varia de acordo com a qualidade do risco apresentado e do porte do cliente;

- b) quanto o banco pode oferecer de crédito ao cliente: decorre da capacidade da instituição que irá conceder o crédito, de acordo com sua política e suas disponibilidades;
- c) quanto o banco deve conceder ao cliente: essa variável decorre da política de crédito adotada, com vistas a diversificação e a pulverização da carteira de crédito. Alguns fatores como o ramo de atuação da empresa ou a pouca experiência com a empresa influenciam a fixação dos limites.

“A linha de crédito é o tipo de operação que o emprestador irá concretizar” (Schrickel, 1995:139). As diferentes linhas de crédito com os respectivos limites compõem o limite global concedido ao cliente.

Há dois tipos de linha de crédito, no que se refere à utilização pelos beneficiários: as linhas casuais e as linhas rotativas. As primeiras amparam operações específicas por prazos específicos e atendem uma necessidade isolada do cliente. Enquanto as linhas rotativas destinam-se a operações repetitivas, de mesma espécie e modalidade, tendo um prazo consoante definido pela instituição financeira. A cada nova operação de empréstimo, não se torna necessária nova aprovação, caso as condições preestabelecidas sejam respeitadas.

O limite jamais poderá ser qualificado e quantificado aleatoriamente sob pena de não ser utilizado pela empresa ou do banco não poder concretizar o empréstimo devido ao montante ou aos tipos de negócios disponibilizados que não condizem com a política de crédito da instituição.

2.4.2.1 Parâmetros para definição de limites de crédito

Ao pretender fixar um limite de crédito para uma empresa, é necessário conhecer sua necessidade de recursos e sua capacidade de pagamento. Muitas vezes, a variação brusca das vendas pode levar a uma necessidade de capital de giro superior à capacidade de geração de recursos pela empresa, induzindo-a à quebra. De acordo com Silva (1997), os parâmetros para estabelecimento de limites podem ser classificados em três grupos básicos: legais, ligados à política de crédito e técnicos.

No que diz respeito aos aspectos legais o crédito está regulamentado por normas legais e as instituições financeiras estão subordinadas ao cumprimento de regras estabelecidas por autoridades monetárias.

Em relação aos parâmetros ligados à política de crédito, neste grupo concentram-se as regras originárias de orientação da filosofia administrativa da instituição, quanto às grandes diretrizes.

Já os parâmetros técnicos relacionam-se às chamadas áreas técnicas de análise de crédito. Neste caso as peças fundamentais de apreciação são as demonstrações contábeis disponíveis. Um dos parâmetros é o patrimônio líquido da empresa e, por este critério a instituição define que o limite máximo será um percentual do PL da empresa cliente. Entretanto, fatores como o objetivo do empréstimo, prazos de operação, capacidade de geração de recursos no tempo certo, bem como as garantias oferecidas podem alterar a decisão de crédito, ainda que a proposta esteja enquadrada dentro deste parâmetro. Há bancos que adotam como parâmetro para limite o nível de vendas do cliente. Mas para empresas que atuam em atividades sazonais e que estão em fase pré operacional este parâmetro não é recomendável. Outras formas de estabelecimento de limite são através do capital circulante líquido e da expectativa de geração de caixa. Esta é, aparentemente, a forma mais segura, mas ao mesmo tempo tende a ser a mais trabalhosa, exigindo que se faça uma projeção de caixa.

2.4.3 Risco e retorno

O empréstimo, enquanto uma promessa de pagamento incide na incerteza de não ser cumprida caso o devedor não dispuser de recursos para satisfazer o pagamento na data acordada. “O risco é a medida quantitativa dessa incerteza”, ressalta Sanvicente (1981).

O risco pode ser entendido como a falta de liquidez da empresa para saldar seus compromissos e está intimamente ligado à questão do endividamento da empresa, do controle de custos ou da variabilidade das vendas.

Diversos fatores podem contribuir para que aquele que concebeu o crédito não receba do devedor o pagamento devido. Silva (1988) classifica os riscos em dez

tipos, sendo que os cinco primeiros são riscos internos à empresa e os demais, riscos externos ligados a fatores políticos e macroeconômicos:

- a) riscos ligados à produção e ao produto;
- b) riscos ligados à administração da empresa;
- c) riscos ligados ao nível de atividade;
- d) riscos ligados à estrutura de capital da empresa;
- e) riscos ligados à falta de liquidez ou insolvência;
- f) riscos ligados à medidas políticas e econômicas;
- g) riscos ligados a fenômenos naturais e ecológicos;
- h) riscos ligados ao tipo de atividade;
- i) riscos ligados ao mercado;
- j) riscos ligados ao tipo de operação de crédito.

Devido aos diferentes tipos de riscos presentes na concessão de crédito, a decisão de crédito leva a uma necessidade de uma análise técnica. Silva (1988) afirma que os bancos tendem a ter critérios rigorosos na concessão de crédito, pois o prejuízo decorrente do não recebimento de uma operação de crédito representará a perda de um montante emprestado, o que difere em empresas comerciais e industriais que operam com margem bruta de lucros superiores.

Alguns fatores da empresa, como o caráter, a capacidade, as condições e o capital contêm as variáveis relacionadas ao risco e podem fornecer o *rating* da empresa quanto ao risco de crédito que apresenta. Segundo Santos (2003), o *rating* define as percepções de risco, opiniões sobre a capacidade futura do devedor de efetuar, dentro do prazo, o pagamento do principal e dos juros de suas obrigações realizadas por agências especializadas, como a SERASA, que utilizam diferentes escalas alfa numéricas para realizar esta classificação de risco. Normalmente os bancos que utilizam as informações repassadas pela SERASA reclassificam os riscos de seus clientes de acordo com a política de crédito definida pela própria instituição financeira. O *rating* deve ser consistente com a capacidade de endividamento e pagamento do cliente, em relação a sua estrutura de capital.

Existem diferentes técnicas estatísticas e metodologias de classificação de risco que podem assumir escalas diversas e ser baseadas em critérios variados. Contudo para que uma avaliação de risco torne-se consistente, a medida de risco

deve ser universal e padronizada na instituição, sempre relacionada à probabilidade de inadimplência do devedor.

Cada setor da economia, destaca Schrickel (1997), tem um perfil de endividamento, o que vale dizer que seu grau de dependência de empréstimos bancários é mais ou menos expressivo. Tudo dependerá, em princípio, do risco de crédito que o setor e as empresas nele atuantes apresentem aos emprestadores.

O grau de exigência ideal, explica Silva (1997), na seleção dos clientes é algo relativamente difícil, pois o banco não pode emprestar dinheiro a quem aparecer até o limite de sua disponibilidade de recursos, nem adotar a política de não emprestar a ninguém para minimizar os devedores incobráveis. O banco precisa comparar o “custo de conceder” – risco – e o “custo de negar” o empréstimo, pois é através dele que o banco maximiza seus lucros, administrando o *spread*, oriundo do processo de intermediação financeira.

2.4.4 Alçadas de decisão de crédito

Conforme Silva (1988), as alçadas são os limites de crédito, delegados pelas instituições aos órgãos e pessoas gestores de crédito, para decidir sobre as operações de crédito, sem a necessidade de aprovações superiores. A nível de instituição financeira, a alçada inicia na agência. Dependendo da instituição a alçada pode ser do gerente ou da agência. Um dos objetivos principais das alçadas é permitir agilidade nas decisões e, portanto, auxiliar as áreas comerciais em sua capacidade de competir com os concorrentes, mantido um grau de segurança desejado.

Em geral, com poucas exceções, após a alçada da agência sucede-se à alçada de uma regional que é responsável por coordenar as atividades de uma quantidade de agências que se encontram em determinada região do estado onde se localiza a instituição financeira.

A alçada superior à regional denomina-se Comitê de Crédito. Este comitê é um órgão colegiado e sua composição varia de instituição para instituição, sendo normalmente composto pela cúpula do banco representada por superintendentes e diretores, tanto da área comercial quanto das áreas técnicas de análise de crédito. Os critérios de decisão podem ser por maioria simples ou por unanimidade, de modo

que os casos não unânimes sejam decididos pelo presidente do Comitê ou por alçada superior se existir. Cabe destacar que a maior centralização das decisões de crédito em órgãos colegiados não é apenas decorrência do nível de especialização técnica dos gestores individualmente, mas pode ser efeito de uma filosofia de administração voltada para a centralização das decisões, que também visa a certa uniformidade.

2.4.5 Variáveis da decisão de crédito

O objetivo do processo de análise de crédito, conforme já citado anteriormente é o de averiguar se o cliente possui idoneidade e capacidade financeira para amortizar a dívida. Para Schrickel (1995), é fundamental para o banco, conhecer bem o cliente para quem está se concedendo recursos. Esse conhecimento é em parte técnico, obtido através de análise das demonstrações contábeis e parte subjetivo, oriundo da experiência de quem concede o crédito.

O levantamento e a análise das informações de crédito são requisitos fundamentais para a determinação do limite de crédito, prazos, taxas de juros e garantias necessárias.

O processo de análise de crédito envolve decisões baseadas na disponibilidade de informações repassadas sobre o tomador, experiência adquirida e na sensibilidade quanto ao risco do negócio. Para Santi (1997), uma análise completa de uma operação de crédito deve envolver os seis “Cs de crédito”: caráter, capacidade, condições, colateral, conglomerado e capital.

2.4.5.1 Caráter

Para Santi (1997), a avaliação do caráter do tomador refere-se a um risco técnico e está diretamente relacionado a intenção de pagar o empréstimo obtido. A base do exame de indicação do caráter do cliente é o cadastro. Na ficha cadastral do cliente deve estar refletida a *performance* do eventual tomador do crédito destacando, impreterivelmente, os aspectos de: identificação, pontualidade, existência de restrições, experiência de negócios e atuação na praça.

2.4.5.2 Capacidade

O “C” capacidade refere-se à competência empresarial do cliente, ou seja, a habilidade para honrar com seus compromissos assumidos e constitui-se em um dos aspectos mais difíceis de avaliação do risco.

A base para análise e indicação da capacidade é o relatório de visitas, ou mais propriamente, a constatação *in loco* das condições de operação e funcionamento da empresa. Os pontos fundamentais a serem observados relacionam-se à: estratégia empresarial, organização e funcionamento da empresa, bem como a capacitação dos dirigentes e o tempo de atividade.

2.4.5.3 Condições

As condições envolvem os fatores externos à empresa. Integram o macroambiente em que ela se insere e foge de seu controle. Quatro são os amplos aspectos a serem analisados para apurar o “C” condições: informações sobre o mercado e produto, ambiente macroeconômico e setorial, o ambiente competitivo e a dependência do governo.

2.4.5.4 Colateral

Refere-se a capacidade do cliente em oferecer garantias às operações de crédito por ele efetuadas. As garantias podem ser: reais ou pessoais. Fazem parte do grupo das garantias reais a hipoteca, o penhor, a anticrese e a alienação fiduciária. Já o aval e a fiança são garantias pessoais.

2.4.5.5 Conglomerado

Este “C” está ligado a análise não apenas da empresa específica pleiteante do crédito, mas ao exame do conjunto do grupo de empresas no qual a tomadora do crédito esteja contida. Não basta conhecer a situação de uma empresa, é preciso que se conheça sua controladora e suas controladas e coligadas para se formar um conceito sobre a solidez do conglomerado e sobre o risco da operação.

2.4.5.6 Capital

Neste “C” realiza-se a análise econômica e financeira do cliente. De acordo com Silva (1997), pode-se conceituar a análise financeira como sendo o exame das informações obtidas por meio das demonstrações contábeis, com o intuito de compreender e avaliar aspectos como: a capacidade de pagamento da empresa por meio da geração de caixa, capacidade de remunerar os investidores gerando lucro em níveis compatíveis com suas expectativas, nível de endividamento, motivo e qualidade do endividamento, bem como as políticas operacionais e seus impactos na necessidade de capital de giro da empresa. A análise financeira, entretanto, não pode ser restrita às demonstrações contábeis, devendo abranger todos os demais fatores que possam ter interferência na situação financeira da empresa.

O estudo do “C” capital refere-se à situação econômico-financeira do cliente, no que diz respeito aos seus bens e recursos disponíveis para saldar seus débitos. Assim este “C” é medido através de índices e avaliado através de análise horizontal e análise vertical. Pela análise das demonstrações contábeis obtém-se informações valiosas sobre o desempenho e a solidez de determinada empresa, constituindo-se numa eficiente ferramenta para o gestor de crédito. Entretanto a análise das demonstrações contábeis exige conhecimento do que representa cada conta que nelas figura. A análise das demonstrações visa extrair informações suficientes e necessárias para verificar a viabilidade econômica e financeira para conceder crédito a uma empresa, bem como sobre o limite de crédito a ser concedido ao cliente. Desta forma o perfeito conhecimento de cada conta facilita sobremaneira a busca por informações precisas.

Para uma boa gestão dos negócios, é prudente que as empresas elaborem as seguintes demonstrações contábeis ao final de cada exercício social:

- Balanço Patrimonial (BP);
- Demonstração de Resultado do Exercício (DRE);
- Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR);
- Demonstração de Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)

Adicionalmente, as demonstrações são complementadas por notas explicativas e quadros analíticos julgados oportunos para o melhor esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício.

Quanto aos exercícios abrangidos, as demonstrações são apresentadas de forma comparativa, objetivando permitir aos usuários a comparação da empresa nos dois últimos exercícios.

2.5 Demonstrações Contábeis para Análise de Crédito

Especificamente, para análise de crédito geralmente as instituições financeiras solicitam aos clientes o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado dos últimos três exercícios, ou dos últimos dois exercícios completos e balancete do exercício atual, além da relação de faturamento dos últimos doze meses.

2.5.1 Balanço Patrimonial

Esta demonstração consiste em evidenciar os bens, direitos e obrigações de uma entidade em um determinado momento de sua existência, portanto trata-se de uma demonstração estática. É composto pelo ativo que identifica onde a empresa aplica seus recursos, sendo suas contas apresentadas em ordem decrescente de liquidez e, pelo passivo que retrata as fontes de recursos utilizadas pela empresa, podendo tais recursos ser provenientes de terceiros ou dos sócios através de aporte de capital ou de lucro gerado pela própria empresa, de maneira que as contas neste caso são apresentadas em ordem decrescente de exigibilidades.

2.5.1.1 Ativo

2.5.1.1.1 Ativo Circulante

Compreende as disponibilidades, os direitos realizáveis no exercício social subsequente e as aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte.

2.5.1.1.1.1 Caixa

Representa o numerário existente na empresa na data de encerramento do balanço.

2.5.1.1.1.2 Bancos conta movimento

Saldo bancários em conta corrente.

2.5.1.1.1.3 Aplicações de liquidez imediata

Aplicações que facilmente podem ser convertidas em dinheiro.

2.5.1.1.1.4 Contas ou duplicatas a receber

Valores a receber de clientes decorrentes da venda ou prestação do serviço e ainda não recebido.

2.5.1.1.1.5 Provisão para devedores duvidosos

Refere-se à conta redutora de duplicatas a receber.

2.5.1.1.1.6 Duplicatas descontadas

Também se trata de conta redutora de duplicatas a receber.

2.5.1.1.1.7 Estoques

Representados basicamente pelas mercadorias adquiridas para venda. Nas empresas industriais eles podem se apresentar sob a forma de: matéria-prima, produto em elaboração ou produto acabado.

2.5.1.1.1.8 Aplicações de liquidez não imediata

O resgate ocorrerá durante o exercício social subsequente.

2.5.1.1.1.9 Adiantamento a fornecedores

É uma condição em que a empresa antecipa recursos para garantir o recebimento futuro de bens necessários às suas atividades operacionais.

2.5.1.1.1.10 Despesas do exercício seguinte

Trata-se de despesas que já foram pagas mas que ainda não se realizaram.

2.5.1.1.2 Ativo realizável a longo prazo

São as mesmas contas que compõem o circulante, com exceção das disponibilidades, e que tiverem prazo de realização após o término do exercício social seguinte, assim como empréstimos a coligadas e controladas.

2.5.1.1.3 Ativo permanente

Como o próprio nome diz se refere a aplicação de recursos efetuada pela empresa com características de permanente.

2.5.1.1.3.1 Investimentos

Participações permanentes em outras sociedades e direitos não classificáveis no circulante e, que não se destinem à manutenção das atividades da empresa.

2.5.1.1.3.2 Imobilizado

Bens destinados à manutenção das atividades da empresa.

2.5.1.1.3.3 Depreciação, amortização e exaustão

Aparecem como redutores do imobilizado. Apenas bens tangíveis, sujeitos à desgaste ou deterioração, pelo uso ou pelo transcorrer do tempo devem ser depreciados.

2.5.1.1.3.4 Diferido

Aplicação de recursos em despesas que contribuirão para a formação de resultado de mais de um exercício social, ou seja, relativo à pesquisa e desenvolvimento, assim como gastos pré-operacionais. A depreciação ocorre durante o período em que os itens intangíveis estiverem contribuindo para a formação do resultado da empresa.

2.5.1.2 Passivo

2.5.1.2.1 Passivo Circulante

Compreende as obrigações vencíveis até o término do exercício social seguinte.

2.5.1.2.1.1 Fornecedores

Representa as compras a prazo efetuadas pela empresa.

2.5.1.2.1.2 Salários e encargos sociais

Salários relativos a cada mês são pagos no mês seguinte, devendo ser contabilizados como despesa do período e como obrigações junto aos funcionários. Alguns encargos devem ser recolhidos no mês seguinte ao de sua competência e outras obrigações, mesmo que a empresa não tenha que pagá-las, devem ser provisionadas.

2.5.1.2.1.3 Impostos e taxas

Neste item devem ser agrupados todos os tributos que a empresa deve recolher.

2.5.1.2.1.4 Instituições financeiras

Referem-se aos empréstimos de curto prazo captados pela empresa em instituições financeiras, em geral. Conforme Silva (1995), para fins de análise é importante que o analista disponha do desdobramento da rubrica de instituição financeira de modo a identificar os empréstimos em moeda nacional, estrangeira e subsidiados. Este detalhamento é fundamental na análise da estrutura de capitais e no entendimento do custo dos empréstimos utilizados pela empresa. Esta informação completa não se encontra disponível nos balanços patrimoniais das empresas, entretanto nas instituições financeiras, em geral, os analistas de crédito dispõem destes dados através do *site* do Banco Central.

2.5.1.2.2 Passivo exigível a longo prazo

São obrigações caracterizadas por terem seus vencimentos após o término do exercício seguinte.

2.5.1.2.2.1 Financiamentos de longo prazo

Financiamentos obtidos com o intuito de aplicar recursos no ativo permanente da empresa.

2.5.1.2.2.2 Tributos

Esta rubrica ocorre em decorrência do parcelamento de tributos renegociados pela empresa.

2.5.1.2.3 Resultado de exercícios futuros

Neste item são classificadas as receitas de exercícios futuros, diminuídas dos custos e despesas a ela correspondentes.

2.5.1.2.4 Patrimônio Líquido

Representa no balanço patrimonial a parte da empresa que pertence a seus proprietários.

2.5.1.2.4.1 Capital Social

O capital de uma empresa pode ser representado por ações, no caso de uma sociedade anônima, ou por quotas quando se tratar de uma sociedade por quota de responsabilidade limitada.

2.5.1.2.4.2 Capital Social a integralizar

Esta rubrica representa as parcelas de capital que foram subscritas pelos acionistas ou quotistas e que ainda não foram integralizadas.

2.5.1.2.4.3 Reservas de capital

Fazem parte desta reserva: o ágio na emissão de ações, alienação de partes beneficiárias, prêmio recebido pela emissão de debêntures, doações de bens e subvenções recebidas pela empresa.

2.5.1.2.4.4 Reservas de lucros

São constituídas a partir do lucro auferido pela empresa. Entre elas destacam-se: a reserva legal, em que do lucro 5% são aplicados para constituição desta reserva, não podendo exceder a 20% do capital social; reserva estatutária, e para este caso deve-se definir através do estatuto a finalidade da reserva e a

porcentagem destinada a sua constituição; reserva para contingência, constituída com a finalidade de compensar em exercícios futuros a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável e cujo valor possa ser estimado; e reserva de lucros a realizar, que tem como principal finalidade evitar a distribuição de dividendos relativos a lucros ainda não realizados financeiramente.

2.5.1.2.4.5 Reservas de reavaliação

São constituídas como decorrência da reavaliação de bens do ativo permanente. Para tanto é necessário laudo de avaliação emitido por especialistas.

2.5.1.2.4.6 Lucros ou prejuízos acumulados

Nesta rubrica está computado o que restou do lucro após a constituição de reservas, distribuição de dividendos e pagamento de participações estatutárias.

2.5.2 Demonstração de Resultado do Exercício

Como o próprio nome sugere, esta demonstração mostra o lucro ou o prejuízo obtido pela empresa em um determinado período analisado. Assim, enquanto o balanço patrimonial apresenta a posição da empresa em determinado momento, a demonstração de resultado do exercício identifica uma posição dinâmica da empresa.

2.5.2.1 Receita Operacional Bruta

Refere-se ao primeiro item da demonstração e também pode aparecer como vendas brutas. Esta receita decorre das operações normais e habituais da empresa. Representam desta forma o faturamento bruto da empresa.

2.5.2.2 Deduções da receita operacional bruta

São contas redutoras da receita e podem ser representadas por: vendas canceladas quando há devoluções efetuadas pelos clientes; abatimento sobre vendas, em que se concede descontos especiais aos clientes em função de defeitos apresentados nos produtos ou em razão da quantidade adquirida pelo cliente; e os impostos incidentes sobre as vendas.

2.5.2.3 Receita Operacional Líquida

É efetivamente a parte da receita que ficará para a empresa cobrir seus custos e despesas para gerar lucro.

2.5.2.4 Custos dos Produtos, Mercadorias ou Serviços Vendidos

Custo dos produtos é a denominação utilizada no caso de empresas industriais e neste caso há a transformação da matéria-prima em produto acabado. O custo das mercadorias vendidas é utilizado no caso de empresas comerciais que compram as mercadorias e as revende. Já as empresas prestadoras de serviços incorrem em custos dos serviços prestados.

2.5.2.5 Lucro Bruto

Trata-se da diferença entre a receita operacional líquida e os custos acima citados.

2.5.2.6 Despesas Operacionais

Segundo a legislação fiscal, são operacionais as despesas não computadas nos custos, necessárias a atividade da empresa e a manutenção da respectiva fonte produtora, ou seja, as despesas necessárias às atividades da empresa. Neste grupo fazem parte as despesas com vendas que estão diretamente ligadas à comercialização das mercadorias, produtos ou serviços da empresa. Incluem-se as

despesas administrativas que compreendem os gastos com a administração geral da empresa. Também fazem parte das despesas operacionais as despesas financeiras, ou seja, a remuneração paga pelo capital obtido de terceiros. A despesa financeira deve aparecer líquida deduzida das receitas financeiras.

2.5.2.7 Resultado da equivalência patrimonial

Compreende o resultado devido em função do investimento realizado em coligadas e controladas.

2.5.2.8 Lucro Operacional

Corresponde ao lucro bruto deduzido das despesas operacionais e somado ou diminuído ao efeito provocado pela equivalência patrimonial.

2.5.2.9 Receitas e despesas não operacionais

São decorrentes de transações eventuais, ou seja, não recorrentes e que influenciarão no resultado final obtido pela empresa.

2.5.2.10 Lucro antes dos impostos, contribuições e participações

Compreende o lucro do período antes de computar a dedução do imposto de renda, a contribuição social e as participações societárias.

2.5.2.11 Imposto de Renda, Contribuição social e participações

Para determinação do imposto de renda devido é fundamental o conhecimento da legislação pertinente sobre o regime de tributação utilizado pela empresa. Outra dedução corresponde à contribuição social que é calculada como uma porcentagem do lucro. As participações estatutárias representam parcelas do lucro destinadas aos empregados, diretores, debenturistas ou partes beneficiárias.

2.5.2.12 Lucro líquido ou prejuízo do exercício

Quando o resultado final é positivo a empresa auferir lucro que é a parcela do resultado que sobrou aos acionistas e que portanto será distribuído ou reinvestido na própria empresa. Em caso de obtenção de resultado negativo a empresa incorre em um prejuízo.

2.6 Padronização das demonstrações contábeis

Após o recebimento das demonstrações contábeis para análise, o primeiro procedimento a ser realizado é a padronização, que tem por objetivo levar as peças contábeis a um padrão que atenda às diretrizes técnicas internas da instituição ou do profissional independente que esteja desenvolvendo a análise para atender a determinada finalidade, que neste caso se trata de análise de crédito. Desta forma procura-se reclassificar algumas contas, que além de atender as determinações da instituição propiciam ao analista consistência nos critérios, permitindo-lhe, efetuar a comparabilidade entre as diversas empresas de um mesmo ramo de atividade, localizadas em uma mesma região geográfica e com mesmo porte. De acordo com Silva (1995), o analista tem como responsabilidade profissional interpretar as informações disponíveis e emitir um parecer fundamentando sua opinião, cabendo ao mesmo assumir uma posição conservadora diante de situações duvidosas, isto é, quando as informações não forem suficientemente claras. Daí quanto mais metucioso for o analista, maior segurança se pode ter no produto de seu trabalho.

No presente trabalho as demonstrações contábeis utilizadas e, que são repassadas pela SERASA à instituição financeira seguem basicamente a metodologia definida por Matarazzo (1998), para quem os motivos que levam a padronização são os seguintes: simplificação, comparabilidade, adequação aos objetivos da análise, precisão nas classificações das contas e descoberta de erros. Nos quadros, a seguir, são apresentados os modelos adotados, pelo autor, para o BP e para a DRE.

Contas	Exercício 1		Exercício 2			Exercício 3		
	VA	AV	VA	AV	AH	VA	AV	AH
ATIVO								
CIRCULANTE								
FINANCEIRO								
Disponível								
Aplicações financeiras								
SOMA								
OPERACIONAL								
Clientes								
Estoques								
Outros direitos curto prazo								
SOMA								
Total do Ativo Circulante								
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO								
PERMANENTE								
Investimentos								
Imobilizado								
Diferido								
Total do Ativo Permanente								
TOTAL DO ATIVO								
PASSIVO								
CIRCULANTE								
OPERACIONAL								
Fornecedores								
Outras obrigações curto prazo								
SOMA								
FINANCEIRO								
Empréstimos Bancários								
Duplicatas descontadas								
SOMA								
Total do Passivo Circulante								
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO								
TOTAL DE CAPITAL DE TERCEIROS								
PATRIMÔNIO LÍQUIDO								
Capital Social								
Reservas								
Lucros Acumulados								
Total do Patrimônio Líquido								
TOTAL DO PASSIVO								

Quadro1 – Balanço Patrimonial
Fonte: Matarazzo (1998)

As principais observações sobre o Balanço Patrimonial padronizado são as seguintes: excetuando-se a rubrica duplicatas descontadas que é transferida para o passivo, todas as outras contas redutoras devem ser eliminadas, ficando portanto somente os respectivos valores líquidos; os pagamentos antecipados, bem como os recebimentos antecipados devem ser reclassificados nas respectivas contas originárias do ativo e passivo. O ativo circulante foi desmembrado em duas partes, isto é, uma parte operacional que contém rubricas relacionadas de forma direta com o ciclo operacional da empresa denominado ativo circulante operacional, e outra que diz respeito as contas financeiras, ou seja, o ativo circulante financeiro. Ao mesmo tempo o passivo foi desmembrado em duas partes, uma diretamente relacionada ao

ciclo operacional da empresa denominada passivo circulante operacional e outra de natureza financeira que compreende os empréstimos bancários, descontos de títulos e outras operações que não decorrem de forma direta do ciclo operacional da empresa, ou seja, passivo circulante financeiro.

Contas	Exercício 1		Exercício 2			Exercício 3		
	VA	AV	VA	AV	AH	VA	AV	AH
Receita líquida de vendas (-) CMV ou CPV = Lucro Bruto (-) Despesas operacionais (+) Receitas operacionais = Lucro Operacional antes do resultado financeiro (-) Despesas financeiras (+) Receitas financeiras = Lucro Operacional (-) Despesas não operacionais (+) Receitas não operacionais = Resultado antes das provisões (-) Provisão para IR e CSLL (-) Participações = Lucro ou Prejuízo líquido								

Quadro2 - DRE

Fonte: Matarazzo (1998)

Simbologia:

VA – Valor absoluto

AV – Análise vertical

AH – Análise horizontal

A padronização da demonstração de resultado do exercício inicia-se pela receita líquida e, conforme se verifica esta demonstração evidencia apenas os valores fundamentais para análise.

2.7 Análise dos dados

Após a padronização das demonstrações o analista deve proceder a uma análise prévia das informações disponíveis. Uma visão panorâmica dos dados pode evidenciar a situação de crédito problemático e desequilíbrio financeiro por parte da empresa em análise. A seguir são listados alguns pontos que merecem cuidado por parte do analista de crédito:

- a) variações expressivas nas vendas;
- b) modificações na representatividade dos custos, nas despesas operacionais e no resultado financeiro em relação as vendas;

- c) resultado não operacional expressivo;
- d) equivalência patrimonial negativa;
- e) distribuição de dividendos em volumes incompatíveis ao lucro gerado;
- f) mudanças significativas nos volumes e prazos de duplicatas a receber;
- g) mudanças significativas nos volumes e prazos de rotação de estoques;
- h) mudanças significativas nos volumes e prazos de pagamento de fornecedores;
- i) representatividade de itens intangíveis;
- j) crescimento expressivo de valores a pagar, principalmente tributos e salários;
- k) representatividade do PL;
- l) mudanças significativas no endividamento; e
- m) mudanças significativas no ativo permanente.

Como já citado, as situações supracitadas merecem uma apreciação com maior grau de meticulosidade, mas isto não quer dizer que a empresa não mereça o crédito. Elas “podem” evidenciar algum problema com a empresa, mas não representam desta forma uma máxima.

2.8 Cálculo e interpretação dos índices econômico financeiros

De posse das demonstrações contábeis padronizadas, um dos procedimentos para análise de empresas se faz através de índices econômico-financeiros.

De acordo com Matarazzo (1998), a análise por meio de índices é o estudo comparativo entre grupos de elementos das demonstrações contábeis objetivando o conhecimento da relação entre cada um dos grupos. A análise dos índices de balanço fornece avaliações genéricas sobre diferentes aspectos da empresa em análise, sem descer a um nível maior de profundidade.

Para Silva (1988), no estudo dos índices financeiros três questões impreterivelmente devem ser respondidas: como interpretar um índice financeiro, quantos índices financeiros devem ser calculados e qual a importância que deve receber cada um dos índices financeiros.

Como medida relativa de grandeza, o índice permite que em uma mesma empresa se possa compará-lo ano a ano para observar sua tendência, ou seu

comportamento. Adicionalmente, é possível comparar em determinado momento o índice relativo a outras empresas de mesma atividade e assim verificar como a empresa se encontra em relação a seus principais concorrentes. A questão sobre a quantidade de índices a serem utilizados na análise é muito importante, visto que uma grande quantidade de índices pode confundir o analista. Por outro lado uma pequena quantidade pode não ser suficiente para obtenção de conclusões a cerca da saúde financeira da empresa. Neste contexto vale destacar que com a experiência adquirida o analista tende a identificar os pontos mais vulneráveis da empresa. É evidente que a quantidade de índices relaciona-se aos objetivos da própria análise. De acordo com Silva (1988), para análise de crédito em bancos um número de índices entre 4 e 20 seja suficiente, devido as planilhas de análise apresentarem percentuais de análise vertical, que também são indicadores. Apesar da contribuição fornecida pelos índices financeiros, é importante destacar que os mesmos normalmente se referem ao passado, quando para o analista o mais importante é saber o presente e ter uma expectativa do futuro.

A situação financeira é evidenciada pelos índices de estrutura de capitais e de liquidez e a situação econômica é evidenciada por meio dos índices de rentabilidade.

Os índices de estrutura de capitais evidenciam as grandes linhas de decisões financeiras em termos de aplicação e obtenção de recursos. Na participação de capitais de terceiros retrata-se a dependência da empresa em relação aos recursos externos. Neste caso o objetivo é avaliar o risco da empresa, já que um índice alto diminui a liberdade de decisão da empresa. O passo seguinte é determinar qual é a composição dessas dívidas. Uma situação é ter dívidas de curto prazo que precisam ser pagas imediatamente, outra situação é possuir dívidas de longo prazo, pois aí a empresa possui tempo para gerar recursos para pagá-las.

No que tange a imobilização do PL, as aplicações de recursos do PL são mutuamente exclusivas do ativo permanente e do ativo circulante. Quanto mais a empresa investir no permanente, menos recursos próprios sobrarão para o circulante e, em conseqüência, maior será a dependência de capitais de terceiros. O ideal é possuir recursos suficientes para cobrir o permanente e ainda restar uma parcela para cobrir o circulante. Mas como os elementos do ativo permanente possuem vida útil que pode variar de dois a cinquenta anos, assim não é necessário financiar todo

o imobilizado com recursos próprios. É perfeitamente possível utilizar recursos de longo prazo, desde que o prazo seja compatível com o de duração do imobilizado ou então que o prazo seja suficiente para a empresa gerar recursos capazes de resgatar as dívidas de longo prazo. Daí a lógica de determinar a imobilização de recursos não correntes.

Os índices de liquidez evidenciam a base da situação financeira da empresa, ou seja, o grau de solvência em decorrência ou não de solidez financeira que garanta o pagamento dos compromissos assumidos com terceiros. Para Schrickel (1997), liquidez é a capacidade de honrar compromissos com pontualidade. A liquidez deve ser analisada em conjunto com as rotações de ativos e passivos e com as margens de rentabilidade da empresa, porquanto tanto a liquidez quanto a rentabilidade são relacionáveis entre empresas de um mesmo setor econômico.

Enquanto a liquidez corrente, imediata e seca revelam a capacidade de a empresa honrar seus compromissos no curto prazo, a liquidez geral expressa uma condição de solvência, ou seja, verifica se a empresa for extinta a capacidade que ela tem de liquidar todas as suas obrigações.

Os índices de liquidez completam-se entre si, são parâmetros cuja observação é necessária, mas não suficiente para concluir sobre a robustez financeira da empresa.

Os índices de rentabilidade servem para medir a capacidade econômica da empresa, ou seja, o grau de êxito econômico obtido pelo capital que a empresa investiu. Mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos.

Um dos indicadores de rentabilidade da empresa é o giro dos ativos. O sucesso de uma empresa depende fundamentalmente de um volume de vendas adequado e este volume tem relação direta com o montante dos investimentos. Já a margem líquida compara o lucro líquido em relação as vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação a seu faturamento.

De acordo com Matarazzo (1998), a rentabilidade dos negócios adicionada à boa administração dos recursos financeiros da empresa são responsáveis pelo retorno do capital investido pelos acionistas/sócios.

A rentabilidade do ativo é uma medida de potencial de geração de lucro da empresa para poder capitalizar-se e está diretamente ligada ao giro do ativo e à

margem líquida. A rentabilidade do PL determina-se multiplicando-se a rentabilidade do ativo pela alavancagem que expressa o quanto do ativo é financiado com recursos próprios. Em outras palavras, a alavancagem representa o retorno do investimento para o acionista em relação a rentabilidade do negócio. Ao determinar a rentabilidade do PL verifica-se qual o prêmio que os acionistas ou proprietários da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos efetuados no empreendimento. Portanto este retorno resulta da combinação de lucratividade, qualidade e eficiência da utilização do ativo e da estratégia de financiamento do ativo.

No quadro 3 apresenta-se um resumo com os índices referentes ao “tripé” econômico-financeiro, com a respectiva fórmula e sua interpretação:

ÍNDICE	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
Estrutura de Capital * Participação de Capitais de Terceiros * Composição do Endividamento * Imobilização do Patrimônio Líquido * Imobilização dos Recursos não correntes	$\frac{\text{Capitais de Terceiros} * 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$ $\frac{\text{Passivo Circulante} * 100}{\text{Capitais de Terceiros}}$ $\frac{\text{Ativo Permanente} * 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$ $\frac{\text{Ativo Permanente} * 100}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{PELP}}$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$100 de capital próprio Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais Quantos \$ a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$100 de Patrimônio Líquido Que percentual dos recursos não correntes foi destinado ao Ativo Permanente
Liquidez * Liquidez imediata * Liquidez geral * Liquidez corrente * Liquidez seca	$\frac{\text{Disponível} * 100}{\text{Passivo Circulante}}$ $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{ARPL} * 100}{\text{Passivo Circulante} + \text{PELP}}$ $\frac{\text{Ativo Circulante} * 100}{\text{Passivo Circulante}}$ $\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque} - \text{Desp. Ant}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quantos \$ a empresa possui disponível para honrar com compromissos de curto prazo Quanto a empresa possui de Ativo Circulante + ARLP para cada \$1 de dívida total Quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada \$1 de Passivo Circulante Quanto a empresa possui de Ativo líquido para cada \$1 de Passivo Circulante
Rentabilidade * Giro do Ativo * Margem Líquida * Rentabilidade do Ativo * Rentabilidade do PL	$\frac{\text{Vendas Líquidas} * 100}{\text{Ativo}}$ $\frac{\text{Lucro Líquido} * 100}{\text{Vendas Líquidas}}$ $\frac{\text{Lucro Líquido} * 100}{\text{Ativo}}$ $\frac{\text{Lucro Líquido} * 100}{\text{Patrimônio Líquido médio}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$1 de investimento total Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de capital próprio investido, em média, no exercício

Quadro3 – Indicadores econômico-financeiros
 Fonte: Matarazzo (1998)

A metodologia mais utilizada para análise dos indicadores relacionados ao tripé econômico-financeiro refere-se à comparação dos indicadores obtidos para uma empresa com os dados padrões de empresas que atuam no mesmo segmento, na mesma região da empresa sob análise e que possuam porte semelhante. Uma empresa como uma entidade sócio-econômica estabelecida em determinada localidade estará sujeita às condições dessa região. Assim fatores como: clima, costumes, política, crenças e valores, mais os recursos naturais, seguramente afetam a economia local e por conseguinte a estrutura financeira da empresa. O segmento de atuação é, sem dúvida, um dos fatores que maior influência irá exercer

na vida da empresa, determinando seu ciclo financeiro, o tipo de estrutura física, tecnológica e de administração. Cabe destacar que dentro de um mesmo sub-ramo e de uma mesma região geográfica os índices podem ser diferentes em decorrência do porte das empresas. Comparar, por exemplo, uma pequena mercearia com uma rede de supermercados, apenas devido a suas atividades serem comercialização de alimentos e produtos de limpeza, seguramente não é uma forma adequada de estabelecer padrões de comparação.

2.9 Índices de dependência bancária

De acordo com a atividade desenvolvida por uma empresa, ela pode perfeitamente operar com liquidez corrente abaixo de “um”. Para isto é necessário que o passivo circulante se renove constantemente. Essa renovação é praticamente automática no que se refere aos créditos de funcionamento como, salários, fornecedores, encargos sociais, pois essas obrigações decorrem das próprias operações. Entretanto para os empréstimos bancários nada garante a renovação. Para consegui-la a empresa é obrigada a manter reciprocidade. Em vista disso apresentam-se quatro índices que visam medir o grau de dependência dos bancos.

2.9.1 Financiamento do ativo

$\frac{\text{Empréstimos e financiamentos de instituições financeiras}}{\text{Ativo total}} * 100$
--

Este índice indica qual é o percentual dos investimentos totais efetuados pela cliente que são financiados por endividamento oneroso.

Se uma empresa mostrar-se essencialmente dependente de financiamentos bancários, o analista deve diagnosticar a razão disso, verificando se isto se deve a um desequilíbrio entre os prazos praticados no ciclo operacional, ou uma inadequação da estrutura de custos, ou investimentos não correspondidos por suficientes volumes de vendas, ou ainda devido a volume pequeno de recursos próprios.

2.9.2 Participação de instituições financeiras no endividamento

<u>Empréstimos e financiamentos de instituições financeiras</u> *100
--

Capital próprio

Este índice, também conhecido como endividamento oneroso, indica qual é o percentual de empréstimos bancários em relação ao capital próprio disponível, cujo custo impactará sobre a margem operacional. Quanto maior o percentual obtido menor a flexibilidade que a empresa possui para realizar suas atividades.

2.9.3 Financiamento do ativo circulante por instituições de crédito a curto prazo

<u>Empréstimos de instituições financeiras a curto prazo</u> *100

Ativo Circulante

Este é um quociente da maior importância, pois diz respeito ao dia-a-dia da empresa, vale dizer a seu ciclo operacional. Assim ele visa aferir quanto da necessidade de capital de giro é financiada por empréstimos bancários de curto prazo.

A princípio o analista deve definir com clareza se a empresa atua em um segmento em que as atividades são sazonais ou são uniformemente distribuídas ao longo do tempo. Se for sazonal, é importante a utilização de balancetes intermediários para se certificar em que momento a empresa fecha seu balanço anual, no pico de necessidades financeiras ou no ponto de baixa destas necessidades.

Dogmaticamente, o prazo de financiamento deve equiparar-se ao prazo de conversão dos ativos que estão sendo financiados.

2.9.4 Nível de desconto de duplicatas

<u>Duplicatas descontadas</u> *100

Duplicatas a receber

Este quociente, também conhecido como antecipação de liquidez, indica quanto das duplicatas a receber já foi descontado junto aos bancos, de tal sorte permitir à empresa a disponibilidade de recursos antes dos prazos negociados com os compradores. Este recurso é muito utilizado por pequenas e médias empresas.

Este tipo de empréstimo, conceitualmente, deveria ser apenas emergencial, para cobrir eventuais desbalanceamentos do fluxo financeiro diário. Se uma empresa precisa descontar a totalidade de suas duplicatas, sua margem de manobra para gerenciar situações imprevistas é nula. Ela estará em posição vulnerável, a não ser que consiga obter empréstimos utilizando-se apenas de avais ou oferecendo outro tipo de garantia.

Em geral, os bancos oferecem duas formas de empréstimos através do uso de duplicatas. Uma em que a empresa desconta em uma única operação as duplicatas para obtenção de recursos, denominada títulos descontados e outra em que, a medida em que a empresa necessita de recursos para giro de suas operações, oferece ao banco duplicatas para pagamento do empréstimo denominada capital de giro com garantia de duplicatas.

2.10 Análise vertical

Também conhecida como análise por coeficientes, é aquela através da qual se compara cada um dos elementos do conjunto em relação ao total do conjunto. O cálculo do percentual que cada elemento ocupa em relação ao conjunto é realizado por meio de regra de três, em que o valor base é igualado a 100, sendo os demais calculados em relação a ele.

No balanço patrimonial compara-se cada conta ao ativo total e ao passivo total. Na demonstração de resultado do exercício a comparação é realizada com a receita líquida de vendas. O principal objetivo desta análise é mostrar a importância de cada conta na demonstração contábil a que pertence. A simples identificação da representatividade de um item do ativo ou do passivo em relação a determinado referencial pode não ser suficiente para possibilitar ao analista tirar conclusões sobre a situação da empresa.

Para Schrickel (1997), uma análise vertical não deve restringir-se a mera verbalização desses percentuais “isso subiu, aquilo caiu...”. Portanto esta técnica

deve ser analisada em conjunto com outras técnicas de análise de demonstrações disponíveis. Observar a tendência da representatividade de um item ao longo de dois ou mais exercícios é um processo que ajuda o analista a visualizar mudanças ocorridas no demonstrativo que esteja analisando. Em relação aos percentuais obtidos por esta análise, para saber se os mesmos estão compatíveis com a realidade da empresa, o analista pode compará-los com dados de empresas atuantes no mesmo segmento, mesmo porte e que estejam localizadas na mesma região geográfica.

2.11 Análise horizontal

Conforme Silva (1995), o propósito desta análise é permitir o exame da evolução histórica de uma série de valores. Esta técnica também é conhecida como análise por meio de números-índice.

Tradicionalmente na análise horizontal toma-se o primeiro exercício como base 100% e se estabelece a evolução dos demais exercícios comparativamente a essa base inicial. Assim este conceito fundamenta-se na idéia de evolução histórica de cada item ao longo do período considerado. Entretanto, é importante salientar que com a existência da inflação durante os períodos analisados há que se proceder a atualização monetária antes da determinação dos indicadores. Na metodologia utilizada pela SERASA, esta análise realize-se ano a ano, ou seja, o primeiro ano serve como base para o segundo e este serve de base para o terceiro ano.

2.12 O capital de giro na análise de crédito de curto prazo

Na administração financeira o capital de giro refere-se aos ativos correntes que constituem o capital da empresa que circula até transformar-se em dinheiro dentro de um ciclo de operações. Mas é importante que se diferencie a expressão capital de giro, sinônimo de ativo circulante, da expressão capital de giro líquido que é definido como a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Em instituições financeiras o capital de giro é tratado como um produto relacionado a um empréstimo de curto prazo.

2.12.1 Capital circulante líquido e capital permanente líquido

O conceito de capital circulante líquido é sinônimo de capital de giro líquido, ou seja,

$$\text{CCL} = \text{CGL} = \text{AC} - \text{PC}$$

No meio financeiro muitos analistas afirmam que quanto maior o CCL, melhor será a condição de liquidez da empresa. No que possa pesar certo cunho de verdade nesta afirmativa, é preciso destacar que a qualidade da liquidez, tomando como base o CCL, depende do segmento em que a empresa atua. Para uma empresa em funcionamento, é possível encontrarmos o CCL negativo com boa liquidez, como ocorre com muitos supermercados que compram a prazo e vendem à vista. Entretanto uma empresa pode ter CCL positivo e apresentar dificuldade financeira, dependendo apenas da incompatibilidade dos prazos de realização dos ativos circulantes em face dos vencimentos de suas obrigações de curto prazo. A condição de liquidez medida pelo CCL para duas empresas com iguais portes e características operacionais, será no sentido de que aquela que apresentar maior CCL será a de maior liquidez.

Matematicamente, pode-se obter o valor do CCL pela diferença entre as contas não circulantes do balanço patrimonial, isto é, passivo não circulante menos o ativo não circulante. Porém, tendo em visto o propósito de diferenciação ente contas circulantes e não circulantes, define-se a diferença entre grupos não circulantes de capital permanente líquido. Assim:

$$\text{CPL} = (\text{PL} + \text{REF} + \text{PELP}) - (\text{AP} + \text{ARLP})$$

Embora o valor encontrado para o CCL e para o CPL seja o mesmo a interpretação é diferente. De um lado trabalha-se com itens circulantes e que estão relacionados às atividades operacionais da empresa, que é o caso do CCL. De outro lado, no caso do CPL, verifica-se os itens permanentes e que tendem a representar as grandes decisões estratégicas da empresa, em nível de investimento em ativos

permanentes, de fontes de financiamento por meio de recursos de longo prazo e de recursos próprios.

2.12.2 Capital de giro próprio

O capital de giro próprio indica o valor dos recursos próprios disponíveis para financiar investimentos da empresa no giro dos negócios. Matematicamente tem-se que:

$$\text{CGP} = \text{PL-AP}$$

Quando o valor obtido for positivo a empresa possui recursos próprios que podem ser destinados ao financiamento das aplicações no giro e quando o valor for negativo há investimentos no ativo permanente superiores ao patrimônio líquido, indicando que a empresa não possui recursos próprios para destinar ao giro.

Não obstante as definições e significado de cada tipo de capital de giro do ponto de vista dogmático, importa saber, para efeitos de análise de crédito, se o capital de giro da empresa em questão é suficiente ou não, isto é, ponderar se ela é capaz de satisfazer apropriadamente as obrigações com seus emprestadores nos devidos prazos. Afinal, o balanço patrimonial espelha a situação da empresa em um determinado momento, não indicando que ele se mantenha sempre na mesma condição. É preciso, pois, ir em frente nas ponderações e estudos antes de tecnicamente, chegar a uma conclusão sobre a decisão de crédito.

2.12.3 Necessidade de capital de giro

Conforme Silva (1997), basicamente a tomada de recursos por uma empresa para atender as suas necessidades de giro, decorre de seu nível de capitalização, de seu ciclo financeiro e de sua capacidade de geração operacional de caixa.

Para Marion (2002), a necessidade de capital de giro (NCG) é a chave para a administração financeira de uma empresa, não apenas servindo como ponto de vista de análise de caixa, mas também, de estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade. Para determinação da NCG, impreterivelmente deve-se dispor das

demonstrações contábeis padronizadas, já que para o cálculo utiliza-se os valores do ativo circulante operacional (ACO) e do passivo circulante operacional (PCO). Por definição:

$$\text{NCG} = \text{ACO} - \text{PCO}$$

sendo que:

- a) se $\text{ACO} > \text{PCO}$: a empresa necessita encontrar fontes adequadas de financiamento;
- b) se $\text{ACO} = \text{PCO}$: a empresa não possui necessidade de obter financiamento para capital de giro;
- c) se $\text{ACO} < \text{PCO}$: a empresa contém mais financiamentos operacionais do que investimentos operacionais.

Na condição de analista de crédito, é necessário se conhecer as atividades dos clientes para melhor entender as necessidades de recursos e se proteger frente aos riscos decorrentes das operações de crédito. Na grande maioria os bancos operam com clientes atuantes em vários segmentos da atividade econômica.

As necessidades normais de giro de uma empresa são decorrência de seu ciclo financeiro e de seu nível de atividade. Quando o capital de giro próprio não é suficiente para financiar as necessidades líquidas de capital de giro a empresa recorre a empréstimos de curto prazo ou desconta duplicatas ou ainda notas promissórias. Os chamados limites rotativos também são adequados para satisfazer tais necessidades, as quais devem ter um caráter ocasional. Normalmente, estes empréstimos de curto prazo devem ser pagos com caixa obtido a partir da realização de ativos circulantes.

As atividades de muitas empresas apresentam características sazonais que afetam suas necessidades de capital de giro, quanto às épocas, aos volumes e as finalidades desses recursos. Os empréstimos para atender as atividades sazonais devem ser pagos com caixa obtido pela realização natural dos ativos circulantes.

Há situações em que determinadas empresas recebem encomendas para produção de bens, cujos volumes excedem os níveis habituais de produção, demandando uma necessidade especial de recursos para financiar o incremento na NCG. Nesse caso a estruturação do empréstimo requer a compreensão da forma de

operação da empresa e do impacto da demanda especial na NCG da empresa. Também nessa situação, o empréstimo deve ser pago com caixa decorrente da realização natural dos ativos circulantes.

Em alguns casos ocorre a deficiência permanente de capital de giro caracterizada pela existência de um hiato permanente entre o CPL e a NCG. Neste caso, o melhor é um empréstimo por prazo longo suficiente para compatibilizá-lo com a capacidade de pagamento da empresa.

2.13 Relação entre NCG e CGP

Conforme Santi (1997), do ponto de vista de avaliação de riscos para a concessão de crédito, três situações são altamente reveladoras da situação econômica e financeira da empresa.

Na primeira situação, em que a NCG e o CGP são positivos, sendo este maior do que aquele há um equilíbrio financeiro e a avaliação de risco é mínima. Em princípio, tais empresas não recorrem a uma instituição financeira pois os recursos próprios disponíveis para o financiamento das aplicações no giro dos negócios se apresentam suficientes para tal. Ainda nesta situação é preciso verificar se a folga financeira está aplicada preponderantemente no curto prazo, ou seja, na tesouraria ou se está aplicada no longo prazo, o que reduziria o que poderia ser considerado como folga, em equilíbrio financeiro.

Na segunda situação em que tanto a NCG como o CGP são positivos, sendo preponderante neste caso a NCG a avaliação de risco passa a ser considerável. Neste caso as empresas procuram uma instituição financeira para tomar recursos uma vez que não dispõem de todo capital de giro que necessitam. Aqui é preciso verificar se a defasagem de recursos encontra-se coberta com longo prazo ou se está coberta preponderantemente com recursos de tesouraria, o que tornaria mais frágil a situação financeira de curto prazo.

Em outra situação ocorre um desequilíbrio financeiro já que a NCG é positiva e o CGP é negativo. Neste caso o risco é elevado, já que a empresa não dispõe de capital próprio sequer para cobrir os investimentos no ativo permanente. Desta forma faz-se necessário verificar se os recursos de longo prazo são suficientes para cobrir o valor correspondente ao CGP negativo. Caso isto não ocorra o risco se torna ainda

maior já que assim a empresa estaria financiando investimentos no ativo permanente com recursos de curto prazo.

2.14 Saldo em tesouraria

A partir das definições relativas ao capital de giro pode-se determinar o saldo em tesouraria da empresa analisada, já que este valor é encontrado pela diferença entre o CCL e a NCG.

Outra forma de determinação do saldo em tesouraria é através da diferença entre o ativo circulante financeiro (ACF) e o passivo circulante financeiro (PCF). Assim,

$$ST = ACF - PCF$$

Portanto o valor pode ser positivo ou negativo. Quando for negativo significa que a empresa tem débitos de curto prazo não relacionados ao ciclo operacional, superior aos seus recursos financeiros de curto prazo.

Quando se analisa o saldo em tesouraria através das variáveis CCL e NCG, deve-se prestar atenção a um fato em especial. Quando se verifica que ao longo dos períodos analisados a tendência do crescimento da NCG é superior ao crescimento do CCL pode-se estar diante de um indicativo do efeito tesoura. Aí é importante destacar que este efeito é um alerta de tendência para a insolvência, quando ocorre em níveis expressivos comparativamente às vendas efetuadas pela empresa. Este fato pode ocorrer quando há um elevado ciclo financeiro, em função decisões de imobilizações sem dispor de recursos próprios ou de fontes de longo prazo suficientes ou ainda empresas com prejuízos sucessivos.

2.15 Ciclo financeiro e ciclo operacional

Para determinação do ciclo financeiro utiliza-se dos índices ou quocientes de rotação ou de atividades que são obtidos pelo confronto dos elementos do balanço patrimonial com os elementos da demonstração de resultado do exercício.

O primeiro índice diz respeito ao prazo médio de pagamento de compras (PMPC), sendo calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{PMPC} = 360 \cdot \text{Fornecedores} / \text{Compras}$$

Em relação ao PMPC longos prazos obtidos podem indicar boa negociação com os fornecedores, ou atrasos nos pagamentos a eles. No caso de matérias-primas importadas, bem como no caso de compras realizadas em empresas do mesmo grupo empresarial, o prazo também tende a ser maior.

Também precisa-se determinar o prazo médio de renovação de estoques (PMRE) definido pela fórmula:

$$\text{PMRE} = 360 \cdot \text{Estoques} / \text{CPV}$$

A estocagem constitui-se numa das áreas mais sensíveis na gestão dos investimentos no giro dos negócios. Não obstante estar plenamente relacionada com o ramo de atividade da empresa, sendo os prazos daí decorrentes, elevados investimentos em estoque, absorvendo grande volume de recursos, sempre podem ser considerados como de alto risco.

Além dos dois elementos determinados acima deve-se calcular o prazo médio de recebimento de vendas (PMRV) através da fórmula abaixo:

$$\text{PMRV} = 360 \cdot \text{Duplicatas a receber} / \text{Vendas a prazo do ano}$$

A identificação do PMRV deve ser examinada e avaliada para verificar sua compatibilidade em relação ao setor no qual atua a empresa, sua política de crédito, forma de trabalho na área de cobrança, clientes em atraso, principais clientes da empresa e sua atuação no mercado, além do comportamento das vendas mensais para o exame da sazonalidade ou tendências declinantes. Nem todos estes aspectos são evidenciados no balanço, sendo necessária visita à empresa.

Analisando-se o PMRE e o PMRV, as variações de um ano para outro devem ser vistas sob a ótica do risco. Crescimento do PMRV ao mesmo tempo que pode indicar uma estratégia comercial, também pode esconder atraso no recebimento de

vendas a prazo. Aumento no PMRE, assim como pode ser resultado de uma estratégia de crescimento ou prevenção para falta de matérias-primas estratégicas, também pode ser consequência de queda nas vendas ou insuficiência logística.

Somando-se o PMRE com o PMRV, obtém-se o chamado ciclo operacional que representa o tempo entre a compra da matéria-prima e o recebimento da venda da mercadoria efetuada ao cliente. Já o ciclo financeiro é encontrado pela diferença entre o ciclo operacional e o PMPC, e representa o tempo decorrente entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento das vendas.

Além da qualidade, que reflete a gestão dos negócios de curto prazo, a duração do ciclo financeiro também está relacionada com o ramo de atividade da empresa. Setores de atividade que exigem elevados estoques e/ou prazos de vendas mais longos, terão seu ciclo financeiro pressionado.

Alguns autores utilizam o valor médio de duplicatas a receber, estoques ou fornecedores nas fórmulas de prazo de recebimento, renovação de estoques e pagamento de compras. Entretanto, utilizando-se o saldo final pode-se conhecer quais os prazos de recebimento, renovação de estoque e pagamentos nas datas dos balanços que estão sendo analisados. O saldo médio não permite conhecer quais os prazos praticados efetivamente na data do balanço, mas uma média entre o balanço inicial e o final. Assim esta média não permite que se obtenha conclusões adequadas sobre as políticas de prazos da empresa. Um argumento definitivo para o uso dos saldos finais e não dos saldos médios é que a análise dos prazos deve ser feita, sempre que possível, com o uso conjunto dos três prazos, com o cálculo do ciclo financeiro e da necessidade de capital de giro. Nada disso poderá ser feito a não ser com os saldos finais do balanço patrimonial.

De acordo com Schrickel (1997), uma companhia com ciclo operacional rápido irá requerer mais empréstimos de curto prazo, em geral associados à aquisição de estoques. Já uma empresa de ciclo operacional lento irá requerer mais capital próprio, além de uma ponderável parcela de empréstimos, de preferência de longo prazo, mediante o oferecimento de sólidas garantias, não raro reais. Isto se explica pelo fato de os ciclos lentos apresentarem maior risco aos emprestadores, já que existirá muito mais tempo envolvido no processo produtivo e conseqüentemente, momentos potenciais em que tal processo pode ser interrompido.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Apresentado o escopo do trabalho quanto à delimitação do tema, problema, objetivos e justificativas, define-se neste item os procedimentos metodológicos utilizados para o delineamento da pesquisa. A primeira definição é relativa à tipologia e sob esta concepção três formas de pesquisa devem ser identificadas: quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos e quanto à abordagem do problema. Na seqüência, define-se a fonte de documentos utilizados para a coleta dos dados referentes à pesquisa em desenvolvimento. E, finalmente, verifica-se a forma de investigação científica a ser utilizada após o coleta de dados.

3.1 Tipologia de pesquisa

Tendo em vista os objetivos propostos, neste trabalho, utilizar-se-á a pesquisa descritiva, pois configura-se como um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, ou seja, não é tão preliminar como a primeira, nem tão aprofundada como a segunda. Sob esta ótica outra característica importante a destacar diz respeito à delimitação de técnicas e métodos utilizados.

Quanto aos procedimentos, a condução de estudo realizar-se-á mediante multicasos, ou seja, procurar-se-á aprofundar o conhecimento e desenvolver a pesquisa através de análise de operações de crédito realizadas por analistas de uma instituição financeira. No que tange à abordagem, a pesquisa será quantitativa, já que serão utilizados instrumentos estatísticos para comparação de dados coletados. Além disso, os tipos de informações são basicamente quantitativos.

3.2 Coleta de dados

A documentação utilizada para o processo investigatório dar-se-á mediante fontes primárias. Para realização das pesquisas utilizam-se as demonstrações contábeis disponibilizadas pelos clientes à SERASA e repassadas por esta empresa à instituição financeira.

3.3 Análise dos dados

De forma geral, todos os estudos que envolvem dados quantitativos, independentemente das questões, requerem análises descritivas. Esta é a condição que se apresenta no momento. O objetivo com esta análise é fornecer condições suficientes para a tomada de decisão relativa à concessão de crédito de curto prazo a uma empresa. Para isto, utilizar-se-á de índices pré definidos e comparação dos mesmos com dados estatísticos.

3.4 Limitações do estudo

Não obstante seu crescente prestígio, a análise de crédito tem algumas limitações. Conforme Santos (2001), como acontece com outras técnicas que envolvem previsão, a análise de crédito tem como principal objetivo fornecer as melhores estimativas possíveis acerca do futuro, mas não há metodologia de previsão que consiga precisão total em seus prognósticos.

Aqui estão relacionadas quatro limitações referentes ao tema pesquisa.

As demonstrações contábeis retratam a posição econômica e financeira da empresa em datas passadas. Estes dados são utilizados pelo analista para efetuar previsões e em muitos casos a defasagem entre a análise e os dados disponibilizados chega a quase um ano de diferença.

Outro aspecto está relacionado a qualidade das demonstrações. Para que a análise seja eficaz, os dados precisam estar corretos para expressar a verdadeira situação da empresa analisada. Presumivelmente, a validação das demonstrações contábeis por um auditor torna-as mais confiáveis. Entretanto, a maioria das empresas de pequeno e médio porte não têm suas demonstrações auditadas.

Além disso é difícil a possibilidade de previsão de mudanças bruscas na economia e que afetam diretamente a situação financeira da empresa analisada. Quando se realiza uma análise normalmente fica implícito o prognóstico de manutenção das condições avaliadas.

Também é necessário destacar a questão da confidencialidade de algumas informações para a instituição financeira.

4 ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS PARA ANÁLISE DE CRÉDITO

Neste tópico, inicialmente, descrevem-se os aspectos operacionais relativos às normatizações seguidas pelos analistas de uma instituição financeira na análise de viabilidade econômica e financeira para concessão de crédito de curto prazo aos clientes. Em seguida, identificam-se os aspectos econômicos e financeiros levados em consideração pelos analistas nos pareceres técnicos em que se sugere a aprovação do crédito. Para isto são analisadas cinco empresas que se utilizam de crédito na modalidade de capital de giro com amortização de parcelas mensais, cinco empresas que operam com títulos descontados e cinco empresas que realizam operações através de crédito rotativo em que a amortização do principal pode ocorrer durante a vigência do contrato, à medida que o crédito é liberado, ou no vencimento do contrato. Ao término da análise de todas as empresas, com base nas informações avaliadas, identifica-se o modelo adequado para análise das operações de crédito, independentemente da modalidade utilizada e do segmento em que o cliente atua. Para evitar possíveis tendências são utilizadas empresas de vários segmentos e análises efetuadas por diferentes analistas. Seguindo-se as disposições das autoridades monetárias nacionais, CMN e BACEN, relativas ao sigilo bancário a instituição financeira, aqui determinada Banco "X" de onde se obteve as informações para realização deste trabalho, bem como as empresas utilizadas, terão seus nomes omitidos. As empresas serão identificadas pelo segmento de atuação.

4.1 Política de crédito

O cenário econômico nacional passou nos últimos anos por uma série de grandes transformações, provocadas por mudanças estruturais e influenciadas pelos reflexos da globalização. Com a consolidação do Plano Real, a histórica cultura dos consumidores e das próprias empresas vai se alterando. A credibilidade da estabilização de preços, ainda que ameaçada pelas últimas variações cambiais referentes ao dólar, bem como a fixação de prazos mais longos para financiamentos, faz com que o crédito seja visto de uma forma diferente para os bancos que atuam

no Brasil. Em Santa Catarina, o mercado de crédito seguiu os mesmos reflexos da economia do país, modificando o perfil de suas empresas e de consumidores em geral.

Com o intuito de auxiliar a concessão de crédito na instituição financeira em epígrafe, a diretoria elaborou uma política de crédito discutida e aprovada pelo Conselho de Administração, que expressa os pontos de vista fortemente defendidos pelo banco. Como premissas básicas a qualidade do crédito é prioridade. Assim, o banco busca a máxima qualidade do crédito levando em conta o retorno e o risco. Desta forma, não são financiadas atividades que apresentem restrições legais, não se concede crédito a entidades ou indivíduos com má reputação ou falta de integridade, bem como, não são financiados projetos que causem impactos ambientais negativos. Qualquer operação deve estar amparada por um limite de crédito.

Não se realizam novas operações com clientes que tenham dado prejuízo ainda não ressarcido ao banco e clientes que estejam em litígio, entretanto casos excepcionais em que haja interesse comercial podem ser analisados pelo Comitê de Gestão e Crédito e pela Diretoria Executiva. É vedada concessão de empréstimo ou financiamento a quem estiver inadimplente junto ao Banco ou ao Cadastro Informativo dos Créditos não Quitados para com o Setor Público Federal – CADIN.

4.2 Metodologia *CREDIT RATING*

O *Credit Rating*, metodologia utilizada pela SERASA, é adotada pelo banco como modelo de análise e graduação de risco de crédito para pessoa jurídica, em conformidade com a Resolução n.º 2682, do Conselho Monetário Nacional - CMN e aplicada pelo Banco Central - BACEN. Trata-se de um modelo estatístico e julgamental, cujo principal atributo é a indicação da probabilidade de inadimplência associada à classificação de risco. De acordo com o modelo utilizado, a classificação do risco de crédito de um determinado cliente é baseada num conjunto de informações de natureza setorial, econômico-financeira, cadastral e comportamental. A análise conjuga e pondera as informações, tanto em relação à empresa, ramo de atuação, mercado, como em relação aos seus sócios e proprietários.

Para o início do processo de avaliação do *rating* são necessários, além de documentos relacionados à empresa e sócios, as seguintes demonstrações contábeis: relação de faturamento dos últimos doze meses, com identificação do nome e CNPJ da empresa, bem como assinatura do contador; balanço patrimonial dos últimos três exercícios com os respectivos demonstrativos de resultados; ou balanço patrimonial e demonstrativo de resultados dos últimos dois exercícios, mais balancete recente com apuração de resultado. A não observância desses itens será motivo de devolução dos documentos por parte da SERASA, o que implicará em maior morosidade para a conclusão da análise. Tendo recepcionado os documentos para análise e desde que não tenha surgido nenhuma outra pendência, a SERASA tem um prazo contratual de sete dias úteis para concluir a análise e repassá-la ao banco.

A classificação do *rating* definida pela instituição financeira, de acordo com a SERASA, segue os seguintes padrões:

- a) Risco AA: para a capacidade de pagamento apurada é pouco provável que alterações nas condições econômicas e financeiras aumentem o risco de inversão. Não há provisionamento para clientes com este risco.
- b) Risco A: a capacidade de pagamento é adequada – as variações econômicas e financeiras podem influir no aumento de risco. Provisionamento de 0,5% do crédito.
- c) Risco B: a capacidade de pagamento é suscetível às variações das condições econômicas e financeiras. Provisionamento de 1% do crédito.
- d) Risco C: a capacidade de pagamento não está adequadamente protegida em relação às variações nas condições econômicas e financeiras – risco suportável. Provisionamento de 3% do crédito.
- e) Risco D: a capacidade de pagamento depende de que as condições econômicas e financeiras sejam favoráveis – aumento considerável de risco. Provisionamento de 10% do crédito.
- f) Risco E: as condições econômicas e financeiras mesmo que favoráveis, não influenciarão positivamente, a curto prazo, na capacidade de pagamento – risco acentuado. Provisionamento de 30% do crédito.

g) Risco F, G, H: a capacidade de pagamento mostra-se totalmente fragilizada – risco elevadíssimo. Provisionamento de 50% do crédito para risco F, 70% para risco G e 100% para risco H.

Cabe destacar que clientes classificados nos níveis de risco “AA”, “A”, “B”, “C” e “D” podem ter sua proposta de negócio analisada, desde que atendidas as demais normas operacionais em vigor e, clientes classificados nos níveis de risco “E”, “F”, “G” e “H” ficam impedidos de realizar novos negócios, salvo para as propostas amparadas por garantias reais com nível de liquidez e, excepcionalmente, para renovação de operações de cheque empresarial, cujo histórico/reciprocidade do cliente assim recomende.

4.3 Limite de crédito

O limite de crédito é o valor máximo que pode ser concedido ao tomador, indicado o grau de risco máximo que o banco se dispõe a assumir com o cliente, em função da sua capacidade de endividamento em relação a riscos envolvidos. Casos excepcionais podem ser analisados pelos Comitês de Crédito desde que perfeitamente justificados em função da liquidez e das garantias oferecidas na operação. O prazo máximo de vigência do limite de crédito definido pela instituição financeira é de um ano.

Uma vez disponibilizado o *Credit Rating* pela SERASA, inicia-se o processo de inclusão da PLC – Proposta de limite de crédito, via sistema, em que a administração da agência, representada pelo gerente geral ou pelo gerente de negócios encaminha à Superintendência de Risco de Crédito um parecer sugerindo o valor do limite de crédito para ser operacionalizado com o cliente em questão.

De posse das informações encaminhadas pela SERASA é indicado um analista de crédito da instituição financeira para analisar o pleito pretendido pela agência. A instituição possui seis analistas e cada um é responsável por avaliar propostas de sua regional, já que o banco possui seis Superintendências Regionais no Estado de Santa Catarina. Ao fim da análise de todos os dados remetidos o analista emite um parecer em que ele sugere à alçada imediatamente superior o atendimento ou não do pleito. Cabe destacar que ele pode sugerir o indeferimento, o deferimento com o valor proposto pela agência ou deferimento com outro valor para o limite de crédito.

4.4 Proposta de negócio e proposta de limite operacional rotativo

Após a aprovação do limite de crédito, independentemente da modalidade que o cliente deseja operar, a agência deve encaminhar uma proposta de negócio (PN), via sistema, para ser analisada pela alçada competente para liberação do crédito.

Para agilizar a aprovação de propostas de negócios de algumas modalidades, desde que o cliente possua limite de crédito aprovado, a agência pode encaminhar às alçadas superiores uma Proposta de Limite Operacional Rotativo (PLOR) eliminando assim a necessidade de aprovação de negócios nas alçadas superiores até o Limite Operacional Rotativo aprovado. Entretanto este limite é válido somente para modalidades com garantias de recebíveis, ou seja, títulos descontados, duplicatas e cheques. A PLOR deve ser aprovada pelo Comitê de Gestão de Crédito ou pela Diretoria Executiva, observando-se as alçadas operacionais.

4.5 Alçadas decisórias

No caso de propostas de limite de crédito, PLC, o pleito solicitado pela agência segue os seguintes trâmites: a Superintendência de Risco de Crédito designa um analista de risco de crédito para avaliar a proposta de limite de crédito sugerida pela agência e com base nas informações repassadas pela SERASA; de posse das informações o analista emite um parecer técnico e as alçadas seguem o seguinte critério:

ALÇADA	LIMITE DE CRÉDITO
Superintendência de Risco de Crédito	até R\$300mil
CODIF – Diretoria Financeira	acima de R\$300mil e até R\$500mil
DIREX – Diretoria Executiva	acima de R\$500mil

Quadro4 – Alçada decisórias x limite de crédito
Fonte: Manual normativo instituição financeira

Para as propostas de negócios, PN, e para as propostas de limite operacional rotativo, PLOR, as alçadas são as mesmas. No quadro 5, segue exemplo de alçadas para as propostas de negócios nas modalidades de crédito utilizadas na pesquisa desenvolvida nesta monografia.

MODALIDADE	AGÊNCIA	REGIONAL	COMITÊ NEGÓCIOS	DIRETORIA EXECUTIVA
Títulos descontados	até R\$100mil	De R\$100mil até R\$200mil	de R\$200mil até R\$500mil	acima de R\$500mil
Capital de giro	até R\$30mil	De R\$30mil até R\$40mil	de R\$40mil até R\$100mil	acima de R\$100mil
Crédito Rotativo	-	-	até R\$100mil	Acima de R\$100mil

Quadro5 – Alçada decisória – Proposta de negócio
Fonte: Manual normativo instituição financeira

Como se percebe no quadro acima as propostas de negócios para operações na modalidade de crédito rotativo são de alçada exclusiva do Comitê de Negócios e da Diretoria Executiva.

Assim como na proposta de negócio a proposta de limite operacional rotativo segue os mesmos procedimentos, ou seja, necessita ser encaminhada pela administração da agência e deve ser aprovada pela alçada regional, pelo comitê de negócios e pela Diretoria Executiva. Assim para a PLOR tem-se:

ALÇADA	LIMITE OPERACIONAL ROTATIVO
Comitê de negócios	Até R\$500mil
DIREX – Diretoria Executiva	Acima de R\$500mil

Quadro6 – Alçada decisória – Proposta de limite operacional rotativo
Fonte: Manual normativo instituição financeira

É importante destacar que entre a alçada da Regional e o Comitê de Negócios há uma alçada técnica que emite um parecer de análise para que este Comitê de Negócios tome sua decisão acerca do pleito. Nos quadros 4, 5 e 6 não consta a alçada técnica, pois esta não possui poder de voto. Ela apenas faz uma filtragem dos dados cadastrais do cliente solicitante do crédito a fim de verificar se houve alguma alteração em relação a situação da empresa quando houve o deferimento do limite de crédito, já que este limite é válido por um ano, e durante este prazo a empresa pode, por exemplo, ter aumentado seu endividamento ou apresentar restrições junto a algum órgão governamental.

4.6 Modalidades de crédito

4.6.1 Títulos descontados

A finalidade desta modalidade é o empréstimo através de desconto de um título de crédito, formal e nominativo, emitido por empresa, com a mesma data, valor global e vencimento da fatura, representativo e comprobatório de crédito pré existente, ou seja, venda de mercadoria a prazo ou prestação de serviço, destinado a aceite e pagamento por parte do comprador/contratante, circulável por meio de endosso.

Tem como beneficiários as empresas comerciais, industriais ou de prestação de serviços, uma vez que visa atender suas necessidades de recursos financeiros para capital de giro através de antecipação de recebíveis.

A operação tem prazo máximo de 120 dias.

Como garantia da operação exige-se fiança dos sócios e/ou proprietários do tomador do crédito que será consignada no respectivo contrato. Deve-se dar preferência às operações com títulos devidamente selecionados e de reconhecida liquidez. Assim não serão admitidas novas operações de desconto para cliente que possua títulos de sua responsabilidade vencidos com prazo superior a 15 dias. Caso ocorra esta situação, a agência deverá exigir o imediato reembolso. Deverá haver atenção especial quando se tratar de desconto de títulos sacados contra empresas do mesmo grupo econômico, de maneira a se evitar alavancagem indevida de crédito. Os títulos podem ser encaminhados de forma física ou eletrônica.

Os títulos vinculados às operações, seja na forma de desconto ou caução, são submetidos a um sistema de avaliação que apura o índice de liquidez de todos os títulos que transitam por esse sistema. Dessa forma, a classificação de risco passa a ser um processo automático e dinâmico, cujos parâmetros são os seguintes:

a) Cliente sem histórico de liquidez: As operações com títulos de primeira linha, porém ainda sem histórico de liquidez e desde que sejam rigorosamente atendidas as demais instruções normatizadas pela área operacional, serão classificadas no nível de risco "A" durante os primeiros 90

dias; após esse período o sistema já terá formado o índice de liquidez dos títulos relativo a esse período;

b) Cliente com histórico de liquidez: Se o índice de liquidez estiver situado no patamar acima de 85%, inclusive, a operação terá classificação "AA"; abaixo de 85% e até 75%, inclusive, a operação terá classificação "A";

c) Índice de liquidez inferior a 75%: Sempre que for apurado índice de liquidez inferior a 75%, o cliente permanece com o *rating* SERASA.

4.6.2 Capital de giro

Através desta modalidade de crédito objetiva-se atender as necessidades de giro das empresas por um prazo facilitado, podendo ser de seis meses até vinte e quatro meses.

São beneficiários desta modalidade empresas de médio e grande porte.

Como garantias à operação de crédito exige-se: avais e recebíveis e/ou duplicatas na proporção de 1.25 do saldo devedor da operação; ou avais e garantia real (hipoteca, alienação fiduciária ou penhor) na proporção mínima de 1.5 sobre o crédito liberado. O cliente deve possuir até nível de risco "D" para operacionalizar nesta modalidade de crédito.

4.6.3 Crédito rotativo

Esta modalidade de crédito é destinada a capital de giro para clientes especialmente selecionados. São beneficiários pessoas jurídicas e que ofereçam reciprocidade, e obedecidas as seguintes condições:

a) Clientes com nível de risco "AA, A e B": devem apresentar garantia mínima de aval;

b) Clientes com nível de risco "C e D": devem apresentar garantias de avais e recebíveis, hipoteca ou alienação fiduciária.

Esta modalidade possui prazo máximo de 180 dias e a amortização do principal pode ocorrer durante a vigência do contrato junto com os encargos ou no vencimento do contrato.

4.7 O parecer técnico de análise

O objeto final da análise de crédito é o parecer conclusivo em que o analista recomenda ou não o crédito ao cliente. Para tanto ele deve identificar, ordenar, destacar e escrever sobre os principais pontos e recomendações acerca da empresa. Não basta ser um bom analista, é preciso saber expor as colocações em linguagem simples, clara e consistente, de modo que qualquer usuário, pela leitura do relatório, conheça a empresa e possa tomar suas decisões. É importante destacar que o conhecimento prévio do objetivo da análise é fundamental para o analista no direcionamento de seu trabalho.

Entretanto, antes de emitir o parecer final, para responder às diversas questões que surgirem, o analista deverá selecionar os indicadores que lhe permitam conhecer o desempenho da empresa no período, em face de suas atividades operacionais, bem como identificar quais as grandes decisões de caráter estratégico que afetaram significativamente sua estrutura de capitais. Paralelamente, o analista deve buscar referenciais através dos quais pode comparar o desempenho da empresa com outras que tenham atividades semelhantes.

Em vista dos fatos aqui apontados é que se utilizam os pareceres de análise emitidos pelos analistas de crédito da instituição financeira nesta pesquisa para identificar quais os dados das demonstrações contábeis disponíveis foram avaliados.

4.8 Dados analisados

4.8.1 Operações de capital de giro

Para realização da pesquisa foram avaliados somente os itens dos pareceres técnicos referentes às análises econômico-financeiras de cinco empresas de ramos distintos que operam em uma instituição financeira através desta modalidade de crédito. A partir da leitura deste item do parecer identificou-se os dados expostos e confrontou-se estas informações com as respectivas demonstrações contábeis disponíveis repassadas pela SERASA, que se encontram em anexo. Os segmentos das empresas avaliadas são os seguintes: divisórias, carpetes e pisos em geral; transporte de cargas recicláveis; transporte urbano de passageiros; insumos

agropecuários em geral e concessionária de veículos. No quadro 7 apresenta-se um resumo com os dados avaliados pelo analista para cada empresa.

Item avaliado	Segmento					Total
	Piso	Recicláveis	Transporte Urbano	Insumos Agropec.	Concess. Veículos	
Resultado exercício	X	X	X	X	X	5
Passivo circulante	X		X			2
Ativo circulante	X		X			2
Endividamento geral	X	X	X	X		4
Endividamento oneroso	X			X		2
Liquidez geral	X	X	X		X	4
Liquidez corrente	X	X	X		X	4
Liquidez seca	X		X		X	3
Ativo total		X				1
Contas relevantes do PL		X				1
Patrimônio líquido		X	X	X	X	4
Faturamento		X		X	X	3
Contas relevantes AC		X	X	X	X	4
Contas relevantes PC		X	X	X	X	4
Imobilização do PL		X	X			2
Saldo tesouraria		X	X		X	3
Rentabilidade PL			X		X	2
Rentabilidade vendas			X		X	2
Rentabilidade ativo			X		X	2
Evolução real vendas			X	X	X	3
Necessidade capital giro			X	X	X	3
Capital circulante líquido				X		1
Geração interna recursos				X		1
Despesas vendas				X		1
Despesas financeiras				X		1
Contas relevantes PELP				X		1

Quadro7 – Item avaliado x segmento empresarial
Fonte: Elaboração própria

Observa-se no quadro 7 que o único item avaliado em todos os segmentos foi o resultado do exercício. Em uma análise de crédito é fundamental identificar se a empresa vem auferindo lucro ou incorrendo em prejuízo ao longo dos exercícios,

pois, desta forma, verifica-se pragmaticamente se a empresa vem sendo bem gerenciada sob o aspecto econômico e o risco que se está disposto a incorrer.

Outro item que merece destaque é o endividamento geral da empresa, avaliado em quatro ocasiões. Neste caso verifica-se qual é o percentual de capital de terceiros em relação ao capital próprio da empresa. Mas não basta verificar somente o percentual em si, é fundamental que se verifique como ele se compõe. Isto se faz através da análise das contas relevantes do passivo e por coerência, de acordo com o quadro, este item também foi avaliado em quatro situações.

Em relação a liquidez, a geral e a corrente foram avaliadas para quatro empresas. Assim constata-se se a empresa possui recursos disponíveis para honrar com os compromissos assumidos não só a curto prazo através da liquidez corrente, mas também em um eventual encerramento de atividades por meio da liquidez geral. A liquidez seca foi avaliada em três casos e está diretamente relacionada ao segmento, pois é válida quando a empresa possui valor em estoque muito relevante.

Dois itens que na análise de crédito impreterivelmente devem ser avaliados e que de acordo com o quadro acima se confirma este fato são o patrimônio líquido e o faturamento da empresa, pois é através de um percentual destes indicadores que se determina quantitativamente o valor do limite de crédito a ser concedido ao cliente, ou seja, qual é o risco máximo que a instituição financeira está disposta a assumir com a referida empresa. Concomitantemente a análise do faturamento, em geral, também se avalia a evolução real de vendas.

Por se tratar de operação de curto prazo, ou seja, operação relacionada ao capital de giro, também deve-se avaliar a necessidade de capital de giro do cliente, através da NCG, bem como o saldo em tesouraria existente, ou seja, verificar se a empresa tem débitos de curto prazo não relacionados ao ciclo operacional, superior ou inferior aos seus recursos financeiros de curto prazo. Entretanto esta informação deve ser avaliada de maneira muito criteriosa, pois a obtenção destes valores se dá através de dados obtidos do balanço patrimonial, que representam uma posição estática e podem não evidenciar a real necessidade da empresa. Assim, avaliar ao longo dos exercícios o comportamento das contas relevantes do ativo circulante auxiliam a tomada de decisão, pois estas contas mostram se a empresa vem aplicando de forma coerente os recursos de curto prazo.

Itens importantes que deveriam merecer destaque como a rentabilidade das vendas, do ativo e do PL, que representam o retorno do investimento efetuado na empresa, só foram avaliados em duas ocasiões.

4.8.2 Operações de títulos descontados

Para realização da pesquisa foram avaliados os itens dos pareceres técnicos referentes às análises econômico-financeiras de cinco empresas de ramos distintos que operam em uma instituição financeira através desta modalidade de crédito. A partir da leitura deste item do parecer identificou-se os dados expostos e confrontou-se estas informações com as respectivas demonstrações contábeis disponíveis repassadas pela SERASA, que se encontram em anexo. Os segmentos das empresas avaliadas são os seguintes: comércio varejista de materiais de construção, comercialização de postes de grande porte, recauchutagem e vulcanização de pneus, metalúrgica e indústria de embalagens. O quadro 8 apresenta o resumo com os dados avaliados pelo analista para cada empresa.

Item avaliado	Segmento					Total
	Materiais Constr.	Postes	Pneus	Metalúrgica	Embalagens	
Resultado exercício	X	X	X	X	X	5
Passivo circulante					X	1
Ativo circulante					X	1
Endividamento geral	X	X	X	X	X	5
Endividamento oneroso	X		X	X		3
Liquidez geral		X	X	X		3
Liquidez corrente		X	X	X		3
Liquidez seca		X	X			2
Ativo total		X	X	X	X	4
Contas relevantes do PL			X	X		2
Patrimônio líquido	X	X	X	X	X	5
Faturamento	X		X	X	X	4
Contas relevantes AC	X		X	X	X	4
Contas relevantes PC	X		X	X	X	4
Imobilização do PL		X		X	X	3
Saldo tesouraria		X	X	X	X	4
Rentabilidade PL			X	X		2
Rentabilidade vendas			X	X		2
Evolução real vendas			X			1
Necessidade capital giro		X			X	2
Capital circulante líquido					X	1

Quadro8 – Item avaliado x segmento empresarial
Fonte: Elaboração própria

Assim, como nas operações de capital de giro, o resultado do exercício atingido pelas empresas foi levado em consideração nas cinco situações, já que através dele é possível verificar se a empresa vem sendo bem administrada sob o aspecto econômico.

Além disso, o endividamento geral e o patrimônio líquido também foram analisados para as cinco empresas. No caso do endividamento analisa-se qual o percentual de recursos de terceiros que a empresa dispõe em relação aos recursos próprios e o PL é utilizado como medida de valor do limite de crédito a ser concedido ao cliente.

Outra base de estimativa do valor do limite de crédito a ser concedido ao cliente é o faturamento da empresa que foi levado em consideração em quatro situações.

O valor total de recursos aplicados na empresa se verifica através do ativo total que, neste caso, foram levados em consideração em quatro ocasiões. Também foram avaliados por quatro analistas as principais contas do ativo circulante e passivo circulante evidenciando desta forma se a empresa vem administrando de forma correta a origem e a aplicação dos recursos no curto prazo. Concomitantemente, avalia-se o saldo em tesouraria disponível pela empresa, ou seja, se a empresa tem débitos de curto prazo não relacionados ao ciclo operacional, superior ou inferior aos seus recursos financeiros de curto prazo.

No que tange a liquidez, em que se analisa a capacidade de a empresa honrar com seus compromissos assumidos, a corrente e a geral foram analisadas para três empresas e a seca somente para duas empresas.

Para três empresas também avaliou-se o endividamento oneroso e a imobilização do PL. São dois itens importantes a serem avaliados, pois o endividamento oneroso representa qual o percentual de recursos obtidos de instituições financeiras a empresa utiliza em relação aos recursos próprios que possui. E a imobilização do PL se faz necessário avaliar, pois através deste item o analista é capaz de identificar se a empresa está aplicando corretamente recursos no ativo permanente ou se estes recursos são aplicados indevidamente, o que faz com que a empresa tenha que recorrer a recursos de fontes onerosas para manter suas atividades correntes.

Itens importantes a se avaliar em uma operação de crédito de curto prazo como: rentabilidade do negócio, capital circulante líquido, ciclo operacional e financeiro, bem como necessidade de capital de giro foram levados em consideração no máximo em duas ocasiões.

4.8.3 Operações de crédito rotativo

Para realização da pesquisa foram avaliados os itens dos pareceres técnicos referentes às análises econômico-financeiras de cinco empresas de ramos distintos que operam em uma instituição financeira através desta modalidade de crédito. A

partir da leitura deste item do parecer identificou-se os dados expostos e confrontou-se estas informações com as respectivas demonstrações contábeis disponíveis repassadas pela SERASA, que se encontram em anexo. Os segmentos das empresas avaliadas são os seguintes: comercialização de equipamentos agrícolas; industrialização de laticínios; distribuição de energia elétrica; transporte urbano de passageiros e prestação de serviços públicos na área de engenharia. O quadro 9 apresenta um resumo com os dados avaliados pelo analista para cada empresa.

Item avaliado	Segmento					Total
	Equip. Agrícolas	Laticínios	Energia elétrica	Trans. Urbano	Engenharia	
Resultado exercício	X	X	X	X	X	5
Passivo circulante		X	X	X	X	4
Ativo circulante		X	X	X	X	4
Endividamento geral	X	X		X	X	4
Endividamento oneroso	X	X			X	3
Liquidez geral		X	X	X	X	4
Liquidez corrente		X	X	X	X	4
Liquidez seca		X	X	X	X	4
Ativo total			X			1
Contas relevantes do PL			X	X		2
Patrimônio líquido	X	X	X	X	X	5
Faturamento	X	X	X	X		4
Contas relevantes AC	X		X	X		3
Contas relevantes PC				X		1
Imobilização do PL			X	X		2
Saldo tesouraria		X	X	X	X	4
Rentabilidade PL	X		X	X		3
Rentabilidade vendas	X		X	X		3
Rentabilidade ativo	X			X		2
Evolução real vendas	X					1
Necessidade capital giro		X		X	X	3
Fluxo caixa operacional	X					1
Capital circulante líquido		X			X	2

Quadro9 – Item avaliado x segmento empresarial

Fonte: Elaboração própria

De acordo com os dados expostos, percebe-se que indicadores como PL e resultado do exercício preponderaram nas análises efetuadas. Tais fatos se devem ao PL representar um dos itens utilizados para a determinação do limite de crédito a ser concedido ao cliente e o resultado do exercício indicar se a empresa é merecedora deste crédito, tendo em vista que o resultado evidencia se a empresa vem sendo bem administrada sob o aspecto econômico.

Outra forma de calcular o limite de crédito se dá através de um percentual do faturamento. Este fato explica porque este indicador foi levado em consideração para quatro empresas estudadas.

Também foram levados em consideração em quatro ocasiões os valores do ativo circulante e passivo circulante que permitem ao analista verificar se a empresa vem aplicando de forma coerente os recursos de curto prazo, assim como o endividamento geral que a empresa apresenta e a liquidez que mostra se ela possui recursos suficientes para cumprir com as obrigações assumidas. Atrelado a questão da liquidez também merece destaque o saldo em tesouraria que evidencia se a empresa tem débitos de curto prazo não relacionados ao ciclo operacional, superior ou inferior aos seus recursos financeiros de curto prazo.

Endividamento oneroso que representa quanto a empresa possui em seu passivo de recursos obtidos junto às instituições financeiras em relação ao capital próprio foi analisado em três situações.

As contas mais relevantes do ativo circulante também mereceram destaque de três analistas, enquanto apenas um fez referência às principais contas do passivo circulante.

Além dos itens supracitados, na análise de operações de crédito rotativo, a necessidade de capital de giro também foi um item analisado para três empresas.

Em contraste às operações de capital de giro e títulos descontados deu-se ênfase neste caso à rentabilidade do PL e das vendas. Estes dois itens possuem grande representatividade, pois denotam a capacidade de geração de retorno do investimento, principalmente aos sócios/ proprietários da empresa.

No quadro acima percebe-se ainda a presença de um item que não fez parte dos quadros resumos das outras duas modalidades de crédito. Trata-se do fluxo de caixa operacional que mostra quanto a empresa obteve efetivamente de recursos financeiros decorrentes de suas atividades operacionais.

4.8.4 Análise conjunta

Nesta etapa se procede a um comparativo entre os dados analisados nas três modalidades de crédito estudadas, verificando-se quais são os principais itens levados em consideração concomitantemente, já que o objetivo final do trabalho é identificar o modelo que possa ser utilizado em qualquer operação de crédito de curto prazo. A partir dos dados expostos é que se identificará o modelo proposto. A avaliação conjunta dos dados se dá através do quadro 10.

Item avaliado	Modalidade de crédito			Média
	Capital de giro	Títulos descontados	Rotativo	
Resultado exercício	5	5	5	5
Passivo circulante	2	1	4	2,3
Ativo circulante	2	1	4	2,3
Endividamento geral	4	5	4	4,3
Endividamento oneroso	2	3	3	2,7
Liquidez geral	4	3	4	3,7
Liquidez corrente	4	3	4	3,7
Liquidez seca	3	2	4	3
Ativo total	1	4	1	2
Contas relevantes do PL	1	2	2	1,7
Patrimônio líquido	4	5	5	4,7
Faturamento	3	4	4	3,7
Contas relevantes AC	4	4	3	3,7
Contas relevantes PC	4	4	1	3
Imobilização do PL	2	3	2	2,3
Saldo tesouraria	3	4	4	3,7
Rentabilidade PL	2	2	3	2,3
Rentabilidade vendas	2	2	3	2,3
Rentabilidade ativo	2	-	2	1,3
Evolução real vendas	3	1	1	1,7
Necessidade capital giro	3	2	3	2,7
Capital circulante líquido	1	1	2	1,3
Geração interna recursos	1	-	-	0,3
Despesas vendas	1	-	-	0,3
Despesas financeiras	1	-	-	0,3
Contas relevantes PELP	1	-	-	0,3
Fluxo caixa operacional	-	-	1	0,3

Quadro10 – Item avaliado x modalidade de crédito

Fonte: Elaboração própria

Sobre o quadro 10, o primeiro esclarecimento que se faz é sobre o cálculo da média, que se obtém através da soma dos valores encontrados para cada modalidade dividido pelo total de modalidades, que neste caso são três. Este valor mostra, em média, em quantas empresas cada item foi analisado por modalidade de crédito e, será levado em consideração no tópico seguinte em que se procede a determinação do modelo adequado para analisar operações de crédito de curto prazo.

De acordo com este quadro, percebe-se que somente o resultado do exercício foi levado em consideração em todas as empresas analisadas nas modalidades de crédito. Este fato justifica-se, pois ele demonstra se a empresa vem auferindo lucro e gerando retorno para os sócios/proprietários.

Na seqüência dos dados, constata-se que os analistas dão prioridade à composição do ativo circulante e do passivo circulante à simples consideração da magnitude dos valores destas contas avaliadas isoladamente. Sob esta ótica vale destacar que quando o ativo e o passivo circulante são avaliados conjuntamente predomina a análise da liquidez, neste caso corrente, em relação ao CCL que se relaciona à diferença entre estas duas contas do Balanço Patrimonial. Ainda destacando-se a liquidez verifica-se que se dá igual importância a liquidez geral e corrente, superiores a liquidez seca que está relacionada a segmentos de empresas que possuem conta de estoque significativa em relação às demais contas do ativo circulante.

No que tange a questão do endividamento, a prioridade é para o endividamento geral quando comparado ao endividamento oneroso. Mais do que se avaliar os valores que proporcionam este endividamento, na análise de crédito deve-se dar destaque a composição do endividamento. O cálculo do endividamento oneroso já é um desmembramento do endividamento total da empresa, pois este leva em consideração somente os recursos obtidos pela empresa junto às instituições financeiras.

Merecem destaque no quadro a média encontrada para o PL e para o faturamento. Como já descrito nas análises individuais o PL demonstra quanto a empresa possui de recursos próprios aplicados na empresa e o faturamento é um dos principais indicadores para responder a questão referente a quanto o Banco está disposto a assumir de risco junto ao seu cliente.

Sobre a imobilização do PL dois aspectos precisam ser evidenciados. Em geral, este item é levado em consideração para empresas que apresentam valor de imobilizado extremamente relevante como no caso de empresas industriais. Este item também evidencia quanto a empresa está aplicando no ativo imobilizado de recursos próprios ou se utiliza além destes recursos, outras fontes de terceiros.

Em relação a rentabilidade, o destaque maior ocorre para o PL e para vendas e pouca importância se dá para a rentabilidade do ativo. Ou seja, dá-se prioridade para avaliação do lucro em relação ao capital próprio investido na empresa e das vendas realizadas.

Dois itens importantes levados em consideração na análise de crédito apresentados no quadro são o saldo em tesouraria e a necessidade de capital de giro. Enquanto o primeiro evidencia se a empresa tem débitos de curto prazo não relacionados ao ciclo operacional, superior ou inferior aos seus recursos financeiros de curto prazo, o segundo mostra se a empresa está aplicando seus recursos corretamente no ciclo operacional e se positivo representa o montante que a empresa necessita para financiar suas atividades do processo produtivo.

4.9 Modelo apurado

Tomando-se por base o quadro do item anterior pode-se construir o modelo adequado para analisar operações de crédito de curto prazo independentemente da empresa analisada e da operação de crédito utilizada.

Para isto, como se está procurando responder as perguntas referentes a quanto o cliente merece de crédito, quanto se pode oferecer de crédito e quanto se deve conceder de crédito ao cliente, deve-se levar em consideração o risco envolvido na operação de crédito. Desta forma, são considerados itens relevantes os que apresentam pelo menos média 2,3 no quadro anterior, ou seja, em pelo menos sete das quinze empresas analisadas o item foi levado em consideração. Assim:

Item	Característica
Contas relevantes AC	Balço Patrimonial
Contas relevantes PC	
Ativo circulante	
Passivo circulante	
Patrimônio líquido	
Faturamento	Demonstração Resultado Exercício
Resultado exercício	
Endividamento geral	Estrutura de Capitais
Endividamento oneroso	
Imobilização do PL	
Liquidez geral	Liquidez
Liquidez corrente	
Liquidez seca	
Rentabilidade PL	Rentabilidade
Rentabilidade vendas	
Saldo tesouraria	Estrutura Patrimonial
Necessidade capital giro	

Quadro11 – Modelo apurado de acordo com a pesquisa
Fonte: Elaboração própria

Pelo quadro 11, resumidamente, percebe-se que o mesmo é formado pelo tripé econômico-financeiro que abrange indicadores de endividamento, liquidez e rentabilidade, e complementado por dados relacionados ao Balço Patrimonial e à Demonstração de Resultado dos Exercício que são as demonstrações contábeis analisadas pela SERASA para determinação do *Rating* do pleiteante ao crédito, além de outros dois indicadores obtidos a partir da padronização do Balço Patrimonial.

Em relação aos dados do Balço Patrimonial, além de se verificar a magnitude do Ativo e do Passivo Circulantes que refletem as informações relativas, respectivamente, à aplicação e origem de recursos efetuadas pela empresa no seu giro, outro aspecto extremamente relevante é a distribuição destes valores nas contas que os compõem, ou seja, onde e como a empresa está aplicando os recursos e de onde estes recursos são provenientes. Estas informações são obtidas através da análise vertical dos dados do Balço Patrimonial. Através desta análise verifica-se quais são as contas que apresentam valores mais expressivos e assim permite-se examinar se a empresa vem utilizando os recursos disponíveis de forma

coerente, tanto no aspecto financeiro, quanto no aspecto operacional. Entretanto, ao se analisar estas informações uma observação deve ser levada em consideração, o Balanço Patrimonial é uma demonstração estática e representa a posição da empresa em um dado momento, portanto pode não evidenciar a real situação da empresa na maioria do tempo, principalmente quando esta empresa realizar atividades sujeitas à sazonalidade. Uma possibilidade de verificar se a empresa mantém regularidade na maneira de administrar seu giro é através da análise horizontal do Balanço Patrimonial. Uma variação muito grande no valor da conta de uma ano para outro pode representar algum distúrbio financeiro na empresa, entretanto é fundamental buscar subsídios para confirmar esta constatação.

Também, do Balanço Patrimonial, outro item que deve ser levado em consideração é o patrimônio líquido. Este dado além de apresentar quanto a empresa dispõe de recursos próprios aplicados demonstrando a flexibilidade para sua utilização, também é um dos parâmetros técnicos utilizados para determinação do limite de crédito a ser concedido ao cliente. Conforme Freitas (1991), o valor máximo a ser concedido é 33% do patrimônio líquido da empresa.

Da Demonstração de Resultado do Exercício dois fatores devem ser impreterivelmente abordados na análise de crédito. O faturamento, assim como o PL, é outro parâmetro técnico utilizado para determinação do limite de crédito. De acordo com Freitas (1991), o recomendável neste caso é disponibilizar no máximo 30% de um faturamento. Quando avaliados estes dois parâmetros, em função de se considerar o risco, recomenda-se disponibilizar ao cliente o menor dos dois valores obtidos e a partir do acompanhamento da operação, aumentar progressivamente. Cuidado especial deve ser tomado na questão do faturamento quando a empresa atuar em atividade relacionada à sazonalidade, pois este valor pode variar muito entre os períodos analisados, principalmente quando o cliente disponibilizar Balanço Patrimonial para um exercício e balancete para outro. Na maioria dos casos, a empresa apresenta relação de faturamento dos últimos doze meses, contudo, dá-se prioridade para a média de faturamento dos últimos seis meses.

O resultado do exercício apresentado pela empresa analisada é outro fator que serve como subsídio para avaliar o risco da operação. Certamente que quando o analista percebe que a empresa vem registrando prejuízos contínuos ao longo dos exercícios a apreciação da proposição será muito mais rigorosa do que nos casos

em que a empresa vem auferindo lucro. Ainda mais em relação a magnitude dos valores encontrados proporcionalmente ao porte da empresa.

Concernente a estrutura de capitais três indicadores devem ser considerados em uma análise de crédito de curto prazo para pessoa jurídica. O primeiro índice se refere ao endividamento geral da pela empresa nos últimos exercícios, já que este indicador mostra ao analista quanto a empresa possui de recursos de terceiros em relação aos recursos próprios e demonstra quão flexível é a administração dos recursos que a empresa dispõe para realizar as atividades relacionados ao giro dos negócios. Quanto maior este índice, mais dependente de recursos de terceiros a empresa se encontra e portanto menor a flexibilidade para aplicar os recursos. Outro indicador da estrutura de capitais relaciona-se ao endividamento oneroso que visa gerar a informação ao analista de quanto a empresa possui de recursos obtidos junto a instituições financeiras em relação aos recursos próprios. Sobre este aspecto, tão importante quanto verificar a magnitude do índice é avaliar quais são as modalidades de crédito utilizadas. Embora esta informação não se encontre nas demonstrações contábeis fornecidas para análise, em geral os analistas de crédito dispõem destes dados no site do Banco Central. O último item da estrutura de capitais é a imobilização do PL. Este índice é levado em consideração sobremaneira em casos em que as empresas apresentam valores expressivos em seu ativo imobilizado, como por exemplo, em empresas industriais. Através deste indicador constata-se quanto a empresa possui de recursos próprios aplicados no ativo imobilizado, se vem utilizando recursos de terceiros para aplicação neste ativo e a partir desta informação quanto que a empresa dispõe de recursos para aplicar no capital de giro.

Outro grupo de índices a se avaliar refere-se a liquidez. Em geral, em uma análise de crédito três indicadores de liquidez são abordados. O primeiro relaciona quanto a empresa possui em seu ativo total para honrar com seus compromissos assumidos junto a terceiros. A este índice dá-se o nome de liquidez geral. Na literatura utilizada para realização deste trabalho verificou-se que alguns autores somente buscam esta informação nos casos em que se pretende extinguir as atividades da empresa e assim confirmar se a referida empresa possui recursos totais disponíveis para honrar com todos os seus compromissos assumidos junto a terceiros. Outro índice de liquidez é a liquidez corrente, sendo que este quociente

demonstra se a empresa possui recursos no ativo circulante suficientes para honrar com os compromissos assumidos no curto prazo. Outra forma de se minimizar o risco da operação levando em consideração a liquidez da empresa, ocorre quando se calcula a liquidez seca, pois este indicador verifica quanto a empresa possui em seu ativo circulante para pagar o passivo circulante, entretanto desconsidera o valor disponível em estoques e em despesas pagas antecipadamente. Assim, quanto mais expressivo o valor encontrado nestas duas contas, maior a importância em se calcular a referida liquidez.

Proceder à avaliação da rentabilidade constitui um aspecto que também minimiza muito os riscos da operação sob análise. Quando se calcula a rentabilidade do PL, mostra-se qual é o retorno do capital investido pelos sócios/acionistas na empresa e, quando se mensura a rentabilidade das vendas demonstra-se o ganho percentual obtido pela empresa em suas vendas, após deduzidos todos os custos e despesas.

Para que o analista obtenha uma visão global da situação da empresa no segmento em que atua, considerando o tripé econômico-financeiro, a forma disponibilizada pela SERASA nas demonstrações contábeis é através dos índices padrões das empresas que atuam neste mesmo segmento. A comparação dos índices obtidos pela empresa analisada com os índices padrões reflete a situação da empresa perante seus concorrentes, entretanto uma diferença significativa entre os valores não necessariamente demonstram que a empresa encontra-se em melhor ou pior posição. Para isto deve-se avaliar os fatos que levaram a empresa a encontrar-se na referida posição. Além disso ratifica-se que esta comparação somente é válida para empresas de mesmo porte, que atuam na mesma atividade e na mesma região geográfica.

Quando se realiza a padronização das Demonstrações Contábeis, em especial do Balanço Patrimonial, divide-se as contas do ativo circulante e do passivo circulante em contas financeiras e contas operacionais, obtendo-se desta forma, para o ativo circulante dois subgrupos, ativo circulante financeiro e ativo circulante operacional. Analogamente, obtém-se para o passivo circulante outros dois subgrupos, passivo circulante financeiro e passivo circulante operacional. À diferença entre o ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro dá-se o nome de saldo em tesouraria, e mostra ao analista de crédito quanto a empresa

possui de recursos financeiros na data final do Balanço Patrimonial para honrar com seus compromissos assumidos não relacionados ao ciclo operacional. Por outro lado à diferença ente o ativo circulante operacional e passivo circulante operacional dá-se o nome de necessidade de capital de giro e demonstra ao analista quanto a empresa necessita de recursos para desenvolver suas atividades diretamente relacionadas ao ciclo operacional na data final do Balanço Patrimonial apresentado. São estes dois itens que complementam o quadro apresentado anteriormente e que contemplam a pesquisa em estudo. De acordo com a informação repassada pelo saldo em tesouraria e pela necessidade de capital de giro, percebe-se que são dois itens extremamente relevantes na análise de crédito. A necessidade de giro também serve como parâmetro técnico para definição do valor do limite de crédito a ser concedido ao cliente, entretanto faz-se necessário lembrar que este dado é obtido através do Balanço Patrimonial e representa a situação da empresa em um dado momento, podendo desta forma não transmitir a real necessidade da empresa ao longo do exercício.

4.10 Considerações complementares ao modelo encontrado

Levando-se em conta a experiência profissional nas atividades relacionadas à análise de crédito, cursos realizados nesta área e conhecimentos obtidos nas disciplinas relacionadas ao tema desta obra, algumas considerações se fazem necessárias sobre o modelo encontrado.

Em relação à estrutura de capitais não faz parte do modelo encontrado a composição do endividamento. Entretanto, entende-se que esta informação deve fazer parte da análise de crédito de curto prazo, pois a concentração de recursos e a forma com que os mesmos compõem o passivo circulante está diretamente relacionado ao risco da operação.

Outro aspecto muito abordado tanto em cursos quanto nas disciplinas relacionadas ao tema em epígrafe refere-se ao ciclo financeiro e operacional da empresa, pois o descompasso entre os prazos de pagamento e recebimento é um dos principais motivos que leva a empresa a recorrer a instituições financeiras para captar recursos de curto prazo a fim de suprir suas necessidades para manter o giro dos negócios ou até mesmo para antecipar recursos ainda não disponíveis. A

administração bem sucedida do ciclo operacional, que envolve o processo de comprar-fabricar-vender-receber-pagar garante à empresa liquidez, rentabilidade, endividamento e, enfim, a longevidade. Em sentido oposto, problemas graves no ciclo operacional levam à empresa a carecer de liquidez, não ser capaz de gerar lucro e aumentar perigosamente seus níveis de endividamento, o que fatalmente resultará na ruptura de suas relações com terceiros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Ao término desta pesquisa, conclui-se que todos os objetivos, geral e específicos, foram alcançados.

Como primeiro objetivo específico buscou-se verificar quais são as demonstrações contábeis disponibilizadas pela SERASA ao banco para que se possa proceder à análise de crédito do cliente e constatou-se que o que se dispõe para análise da operação de crédito são os Balanços Patrimoniais e as Demonstrações de Resultado dos últimos três exercícios ou dos últimos dois e adicionalmente o balancete e a demonstração parcial do ano em que se pleiteia a solicitação do crédito. Além disso, a empresa disponibiliza, também ao banco a relação de faturamento dos últimos doze meses. Utilizando estas demonstrações a SERASA repassa ao banco junto com o *rating*, um quadro que demonstra a evolução do PL durante os exercícios analisados, um quadro intitulado necessidade de capital de giro, outro que mostra a geração interna de recursos e no último quadro uma relação de índices com os indicadores padrões das empresas concorrentes.

O segundo objetivo específico foi determinar as formas de proceder a análise das demonstrações contábeis para análise de crédito. De acordo com os dados disponíveis constatou-se que se pode realizar a avaliação através de análise horizontal e vertical do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado do Exercício. Outra forma de análise das informações se dá através de índices financeiros e comparação destes com os índices padrões das demais empresas que atuam no mesmo segmento. Aqui se percebe uma particularidade em relação a empresa do segmento de transporte de cargas recicláveis, já que para esta empresa não há índices financeiros calculados para o último ano, conforme anexo. Neste caso é dever do analista de crédito conhecer e verificar os índices mais importantes para calcular e proceder a referida análise. Como especificado no parágrafo acima a SERASA disponibiliza ainda outros quadros com informações como CCL, NCG, ST que são muito utilizados nas análises. Embora autores e profissionais de análise de crédito tenham alguns pontos em comum quanto aos principais índices que se valem, existem algumas diferenças em suas análises. Certos índices, como participação de capitais de terceiros, liquidez corrente e rentabilidade do patrimônio

líquido, são usados por quase todos. Outros, porém, como composição do endividamento, liquidez seca, rentabilidade do ativo e margem líquida de lucro, nem sempre fazem parte dos modelos de análise. Cada autor apresenta um conjunto de índices que de alguma forma difere dos demais. Mesmo com relação aos índices que constam de praticamente todas as obras, sempre há algumas pequenas diferenças de fórmulas. Por exemplo, no que tange a rentabilidade do PL, há autores que usam o PL inicial, outros utilizam o PL médio e outros ainda o PL final. Com relação à participação de capital de terceiros ou endividamento, também existem fórmulas diferentes. Há autores que calculam este índice com relação ao passivo total, outros que calculam com relação ao PL e outros ainda que invertem o índice, calculando a relação entre ativo e capital de terceiros. Há índices que são interessantes apenas em determinadas análises e para determinados usuários. Nos bancos é comum se verificar o relacionamento da empresa com instituições financeiras, como por exemplo, quanto estas financiam o ativo total e o ativo circulante da cliente e qual o percentual de duplicatas descontadas. Isto conta direto na reciprocidade do cliente.

Para a determinação do modelo de análise de viabilidade econômica e financeira para concessão de crédito de curto prazo utilizou-se cinco empresas de segmentos diferentes para cada uma das três modalidades de crédito utilizadas, perfazendo no total a avaliação de dados de quinze empresas. Este era o terceiro objetivo específico.

Na seqüência, de posse do trecho do parecer emitido pelo analista referente ao C "Capital" e das respectivas demonstrações da empresa disponibilizadas pela SERASA confrontou-se os dados utilizados e resumiu-se as informações através de um quadro. Este procedimento primeiramente foi realizado individualmente para cada empresa pertencente a sua modalidade de crédito. Quando da leitura dos pareceres de análise percebeu-se que em algumas situações ocorreram apenas a transcrição dos dados, sem se ater a interpretação. Tal fato pode ser explicado pelo desconhecimento prático da empresa pelo analista, pois muitas vezes a única pessoa que tem contato com a empresa é o gerente geral ou empresarial.

Finalmente para obtenção do modelo, elaborou-se um novo quadro em que se definiu a quantidade de empresas, por modalidade de crédito, que tiveram determinado item levado em consideração na análise. Como se tratam de quinze

empresas analisadas, definiu-se que o item seria levado em consideração para formação do modelo, se pelo menos para sete empresas este item fosse levado em consideração. Determinou-se sete empresas, pois é a quantidade mais próxima da metade e não oito empresas por se tratar do risco que envolve uma análise de operação de crédito.

Assim de acordo com o quadro 11 (pág. 75), verifica-se que o modelo encontrado possui dezessete itens que devem ser levados em consideração na análise de crédito. Destes, cinco itens pertencem ao Balanço Patrimonial, dois itens fazem parte da Demonstração de Resultado do Exercício, outros dois itens são obtidos pela estrutura patrimonial e os demais itens fazem parte do tripé econômico-financeiro que compreende a liquidez, estrutura de capitais e rentabilidade. Entretanto de acordo com a prática de análise de crédito efetuada em dois bancos complementou-se o modelo informando que itens referentes a composição do endividamento e análise do ciclo financeiro e operacional da empresa também devem ser levados em consideração.

Além disso vale ressaltar que o próprio analista pode “criar” índices de grande utilidade a partir de sua experiência com o objetivo de minimizar o risco de inadimplência da operação que está analisando. Quanto mais casos de crédito puderem ser estudados e decididos, tanto mais rica será a experiência adquirida. Isto abre campo para a competência, criatividade e individualidade de cada analista. Assim, o bom senso, os conhecimentos, a experiência prática e a sensibilidade de cada um serão fundamentais para o sucesso das decisões tomadas. O analista também deve tomar cuidado com as “regras de bolso”, como por exemplo índice de liquidez menor que um “sempre” se refere a situação desfavorável para a empresa. Cada setor de atividade econômica e cada empresa são administrados de forma diferente e apresentam suas peculiaridades com padrões de saúde ou desequilíbrio financeiro diferentes e, isto impreterivelmente deve ser levado em consideração quando da análise. Os índices por si só não geram uma boa análise financeira. Apenas a sua combinação com uma análise minuciosa da evolução e composição das contas de maior relevância das demonstrações contábeis podem gerar uma análise de maior conteúdo. Sobretudo, é importante ter em mente que não há fórmulas mágicas nem solução pré-fabricada na análise de crédito. A análise de crédito é uma atividade com forte exigência pessoal e dinâmica.

Durante o desenvolvimento deste trabalho constatou-se que as referências bibliográficas relacionadas ao tema em epígrafe são restritas. Assim, as recomendações para futuras pesquisas seriam inúmeras. Entretanto, destacam-se aqui algumas sugestões. A primeira relaciona-se à ponderação de cada um dos itens que compõem o modelo apresentado nesta obra. Outra sugestão pertinente relaciona-se a análise quantitativa dos itens referentes ao modelo, para fins de determinação de limite de crédito. E, como última sugestão, recomenda-se verificar se o modelo apresentado pode ser utilizado também para análise qualitativa de operações de crédito de longo prazo.

REFERÊNCIAS

ANCHITE, Claudine Furtado. **Treinamento em análise econômico-financeira com ênfase em concessão de crédito**. Florianópolis, 2005.

BANCO X. **Consolidado de Normas Operacionais**. Fev. 2006.

BANCO X. **Política de Crédito**. 2000.

BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2004.

BLATT, Adriano. **Avaliação de risco e decisão de crédito: um enfoque prático**. São Paulo: Nobel, 1999.

FREITAS, Antônio Carlos Villa Nova. **Análise e decisão de crédito**. IBCB, 1991.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Harper & Row do Brasil, 1984.

LAFFIN, Marcos. **A pesquisa nos cursos de ciências contábeis: contabilidade e informação**. Ed. Unijuí, ano 3, n. 7, set./dez. 2000.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços**. São Paulo: Atlas, 1998.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços**. São Paulo: Saraiva, 1997.

SANTI FILHO, Armando de Santi. **Avaliação de riscos de crédito**. São Paulo: Atlas, 1997.

SANTOS, Edno O. **Administração financeira da pequena e média empresa**. São Paulo: Atlas, 2001.

SANTOS, José Odálio. **Análise de crédito**. São Paulo: Atlas, 2003.

SANVICENTE, Antônio Zoratto. **Administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1981.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Demonstrações financeiras**. São Paulo: Atlas, 1995.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos**. São Paulo: Atlas, 1997.

SECURATO, José Roberto. **Decisões financeiras em condições de risco**. São Paulo: Atlas, 1996.

SILVA, Edna Lúcia da; MENEZES, Ester Muskat. **Metodologia da pesquisa e elaboração da dissertação**. Florianópolis: UFSC: 2000.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e análise de risco de crédito**. São Paulo: Atlas, 1997.

SILVA, José Pereira da. **Análise e decisão de crédito**. São Paulo: Atlas, 1988.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. São Paulo: Atlas, 1995.

ANEXOS

MODALIDADE: CAPITAL DE GIRO

ANEXO A

Segmento: Comércio de divisórias, carpetes e pisos em geral

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: As demonstrações contábeis de 31/12/2005, mostram que a empresa contabilizou prejuízo de R\$ 42 mil no período analisado. Ao compararmos o Passivo Circulante com o Ativo Circulante, constatamos que praticamente não existe folga financeira, pois o seu endividamento corresponde a 99% dessa fonte (AC), mas acreditamos que a empresa não terá problemas em honrar seus negócios junto ao banco. Segundo a SERASA o endividamento geral é de 929% e o endividamento oneroso é de 251%. Quanto a capacidade de pagamento, verificou-se que os índices de liquidez (Geral, Corrente e Seca), estão abaixo dos padrões exigidos para o setor que a empresa atua.

BALANCO PATRIMONIAL

EM UNIDADES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	2.761	0	19.814	2	617	11.381	1	-42
DUPLICATAS RECEBER	42.058	4	97.214	8	131	148.356	19	52
ESTOQUES	973.939	83	916.769	76	-5	548.040	69	-40
IMPOSTOS RECUP.	94.049	8	100.742	8	7	13.674	2	-86
OUTROS CREDITOS	13	0	88	0	576	99	0	12
ATIVO CIRCULANTE	1.112.820	94	1.134.627	94	1	721.550	91	-36
OUTROS CREDITOS	4.341	0	7.844	1	80	1.942	0	-75
ATIVO REAL. LP	4.341	0	7.844	1	80	1.942	0	-75
IMOBILIZADO	62.483	5	60.274	5	-3	65.998	8	9
PERMANENTE	62.483	5	60.274	5	-3	65.998	8	9
ATIVO TOTAL	1.179.644	100	1.202.745	100	1	789.490	100	-34
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	389.398	33	447.723	37	14	241.526	31	-46
FRETES PAGAR	1.997	0	11.087	1	455	1.642	0	-85
DUPLICATAS DESC.	17.642	1	82.021	7	364	126.699	16	54
FINANCIAMENTOS	255.076	22	160.349	13	-37	65.827	8	-58
SAL. TR. CONTR.	151.381	13	159.410	13	5	149.477	19	-6
ADIANT. CLIENTES	267.461	23	222.902	19	-16	126.358	16	-43
OUTROS DÉBITOS	1.200	0	0	0	-100	1.200	0	0
PASSIVO CIRC	1.084.155	92	1.083.492	90	0	712.729	90	-34
CAPITAL SOCIAL	112.200	10	150.000	12	33	150.000	19	0
RESERVAS	99	0	0	0	-100	0	0	0
RESULT ACUMULADO	-16.810	-1	-30.747	-3	82	-73.239	-9	138
PATRIMONIO LIQUIDO	95.489	8	119.253	10	24	76.761	10	-35
PASSIVO TOTAL	1.179.644	100	1.202.745	100	1	789.490	100	-34

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM UNIDADES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	1.184.540	100	1.684.034	100	42	1.363.107	100	-19
RESULTADO BRUTO	359.309	30	563.811	33	56	457.829	34	-18
DESP. ADMINIST.	327.422	-28	414.777	-25	26	323.984	-24	-21
RESULT. ATIVIDADE	31.887	3	149.034	9	367	133.845	10	-10
DESP. FINANCEIRAS	156.278	-13	139.023	-8	-11	136.418	-10	-1
REC. FINANCEIRAS	38.910	3	3.379	0	-91	4.538	0	34
RES. OPER. PARCIAL	-85.481	-7	13.390	1	-115	1.965	0	-85
RES. OPERACIONAL	-85.481	-7	13.390	1	-115	1.965	0	-85
RES. EXTRA OPER.	0	0	18.058	1	0	0	0	-100
RESULTADO ANTES IR	-85.481	-7	31.448	2	-136	1.965	0	-93
RESULT EXERCICIO	-85.481	-7	23.763	1	-127	-42.491	-3	-278

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	180.970	95.489	119.253
RESULTADO LIQUIDO	-85.481	23.763	-42.491
AJUSTE	0	1	-1
PATRIMONIO LIQUIDO	95.489	119.253	76.761

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	1.184.540	100	1.684.034	100	1.363.107	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	28.665	2	51.135	3	8.821	1
NEC. CAPITAL GIRO	338.392	29	308.818	18	203.761	15
VARIACAO DA NCG	63.875	5	-29.574	-2	-105.057	-8
CAPITAL DE GIRO	28.665	2	51.135	3	8.821	1
SALDO DE TESOURARIA	-309.727	-26	-257.683	-15	-194.940	-14
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	-144.357	-12	65.844	4	112.302	8

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	-85.481	0	23.763	66	-42.491	-586
DEPR. AMORT. EXAUST.	4.999	0	4.822	13	5.280	73
PROVISÃO IR	0	0	7.685	21	44.456	614
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	4.999	0	12.507	34	49.736	686
GERACAO INTERNA RECURSOS	-80.482	0	36.270	100	7.245	100

ÍNDICES FINANCEIROS	dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	1135,00%	61,00%	909,00%	60,00%	929,00%	60,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	100,00%	95,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
IMOBILIZACAO DO PL	65,00%	27,00%	51,00%	27,00%	86,00%	27,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	18,00%	24,00%	18,00%	23,00%	17,00%	23,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	23,00%	2,00%	20,00%	2,00%	24,00%	2,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	286,00%	2,00%	203,00%	1,00%	251,00%	1,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	25,00%	4,00%	22,00%	4,00%	27,00%	4,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	25,00%	0,00%	21,00%	0,00%	27,00%	0,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	42,00%	0,00%	84,00%	0,00%	85,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	1,03%	1,72%	1,05%	1,74%	1,02%	1,74%
LIQUIDEZ CORRENTE	1,03	2,33	1,05	2,28	1,01	2,28
LIQUIDEZ SECA	0,04	0,3	0,11	0,29	0,22	0,29
PMRV	13	3	21	2	39	2
PMRE	378	180	304	188	291	188
PMPC	135	45	152	43	162	43
CICLO FINANCEIRO	103	81	66	89	54	89
RENTAB. DO PL MEDIO	-62,00%	10,00%	22,00%	12,00%	-43,00%	12,00%
RENTAB. DAS VENDAS	-7,00%	3,00%	1,00%	4,00%	-3,00%	4,00%
GIRO DO ATIVO	1	1,48	1,4	1,41	1,73	1,41
RENTAB. DO ATIVO	-8,00%	5,00%	2,00%	7,00%	-4,00%	7,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	-32,00%	-9,00%	30,00%	-1,00%	-24,00%	1,00%

ANEXO B

Segmento: Transporte de cargas recicláveis

DESTAQUES: Ativo Total de R\$1,212 milhão, Capital Social de R\$100 mil, Patrimônio Líquido de R\$671 mil e Lucro de R\$416 mil, dados referentes ao balanço de dezembro/2005. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: O valor médio mensal do Faturamento Líquido foi de R\$85 mil no ano de 2005, gerando um crescimento de 37% nas vendas (s/ considerar a inflação) em comparação a 2004 que foi de R\$62 mil. Além disso, o lucro se fez presente nos últimos 3 períodos: R\$179 mil em dez/03, R\$277 mil em dez/04 e R\$416 mil em dez/05. Conseqüentemente, o PL aumentou 278%, saindo de R\$178 mil em dez/03 para R\$671 mil em dez/05. Em dezembro/2005, as contas mais expressivas do Ativo Circulante foram: 78% com conta caixa (provavelmente cheques pré-datados) e 21% com duplicatas a receber, já no Passivo Circulante estão representadas por: 64% com financiamentos e 29% com salários. Vale destacar que a conta caixa no valor de R\$414 mil paga com folga todo PC de R\$139 mil. No último exercício, o Índice de Endividamento Geral é relativamente elevado, sendo de 80,5% contra 58% do padrão. Porém, a maior parte desse Endividamento encontra-se no longo prazo. Já o Índice de Imobilização do PL de 79% resultou num índice melhor do que o padrão de 116%. O Saldo de Tesouraria ficou positivo, demonstrando que a empresa não vem necessitando recorrer a capital oneroso de bancos para fomentar o seu capital de giro. Além disso, os Índices de Liquidez, evidenciaram uma boa capacidade da empresa em satisfazer suas obrigações nos prazos estipulados, apresentando os seguintes resultados: Geral, 1,26% e Corrente, 3,81%.

BALANCO PATRIMONIAL

EM UNIDADES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	34.489	14	115.486	20	234	416.366	34	260
DUPLICATAS RECEBER	70.204	29	104.353	18	48	110.414	9	5
ADIANTAMENTOS	0	0	0	0	0	2.643	0	0
IMPOSTOS RECUP.	0	0	0	0	0	12	0	0
OUTROS CREDITOS	0	0	2.143	0	0	0	0	-100
ATIVO CIRCULANTE	104.693	43	221.982	39	112	529.435	44	138
OUTROS CREDITOS	0	0	111.288	20	0	152.184	13	36
ATIVO REAL. LP	0	0	111.288	20	0	152.184	13	36
IMOBILIZADO	140.075	57	232.209	41	65	529.984	44	128
PERMANENTE	140.075	57	232.209	41	65	529.984	44	128
ATIVO TOTAL	244.768	100	565.479	100	131	1.211.603	100	114
PASSIVO								
PASSIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	6.057	2	0	0	-100	9.938	1	0
FINANCIAMENTOS	19.611	8	44.623	8	127	88.725	7	98
SAL. TR. CONTR.	21.174	9	44.960	8	112	40.154	3	-10
OUTROS DÉBITOS	0	0	10.659	2	0	267	0	-97
PASSIVO CIRC	46.842	19	100.242	18	114	139.084	11	38
FORNECEDORES	20.116	8	4.125	1	-79	0	0	-100
FINANCIAMENTOS	0	0	86.204	15	0	401.101	33	365
PASSIVO EXIG. LP	20.116	8	90.329	16	349	401.101	33	344
CAPITAL SOCIAL	50.000	20	50.000	9	0	100.000	8	100
RESULT ACUMULADO	127.810	52	324.908	57	154	571.418	47	75
PATRIMONIO LIQUIDO	177.810	73	374.908	66	110	671.418	55	79
PASSIVO TOTAL	244.768	100	565.479	100	131	1.211.603	100	114

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM UNIDADES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	413.166	100	744.261	100	80	1.020.087	100	37
RESULTADO BRUTO	231.909	56	525.284	71	126	651.331	64	23
DESP. ADMINIST.	39.036	-9	198.754	-27	409	151.658	-15	-23
DESP. VENDAS	3.250	-1	0	0	-100	0	0	0
RESULT. ATIVIDADE	189.623	46	326.530	44	72	499.673	49	53
DESP. FINANCEIRAS	11.481	-3	50.477	-7	339	85.189	-8	68
REC. FINANCEIRAS	1.266	0	1.288	0	1	2.026	0	57
RES. OPER. PARCIAL	179.408	43	277.341	37	54	416.510	41	50
RES. OPERACIONAL	179.408	43	277.341	37	54	416.510	41	50
RES. EXTRA OPER.	-80	0	-243	0	203	0	0	-100
RESULTADO ANTES IR	179.328	43	277.098	37	54	416.510	41	50
RESULT EXERCICIO	179.328	43	277.098	37	54	416.510	41	50

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	-1.517	177.810	374.908
RESULTADO LIQUIDO	179.328	197.098	296.510
AJUSTE	-1	0	0
PATRIMONIO LIQUIDO	177.810	374.908	671.418

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	456.784	100	744.261	100	1.180.698	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	57.851	13	121.740	16	390.351	33
NEC. CAPITAL GIRO	42.973	9	59.393	8	62.977	5
VARIACAO DA NCG	15.301	3	16.420	2	3.584	0
CAPITAL DE GIRO	57.851	13	121.740	16	390.351	33
SALDO DE TESOURARIA	14.878	3	62.347	8	327.374	28
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	179.664	39	269.966	36	434.125	37

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	179.328	92	277.098	97	416.510	95
DEPR. AMORT. EXAUST.	5.603	3	9.288	3	21.199	5
CUSTO IMOB. BAIXA	10.034	5	0	0	0	0
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	15.637	8	9.288	3	21.199	5
GERACAO INTERNA RECURSOS	194.965	100	286.386	100	437.709	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	38,00%	41,00%	51,00%	58,00%	0,00%	58,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	70,00%	70,00%	53,00%	63,00%	0,00%	63,00%
IMOBILIZACAO DO PL	79,00%	109,00%	62,00%	116,00%	0,00%	116,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	17,00%	25,00%	22,00%	17,00%	0,00%	17,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	8,00%	9,00%	23,00%	17,00%	0,00%	17,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	11,00%	11,00%	35,00%	28,00%	0,00%	28,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	29,00%	29,00%	69,00%	53,00%	0,00%	53,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	19,00%	1,00%	20,00%	6,00%	0,00%	6,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	1,56%	0,63%	1,75%	0,56%	0,00%	0,56%
LIQUIDEZ CORRENTE	2,24	1,39	2,21	1,27	0	1,27
LIQUIDEZ SECA	2,24	1,05	2,19	0,88	0	0,88
PMRV	55	0	50	0	0	0
PMRE	0	0	0	0	0	0
PMPC	0	0	0	0	0	0
CICLO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0
RENTAB. DO PL MEDIO	203,00%	10,00%	100,00%	13,00%	0,00%	13,00%
RENTAB. DAS VENDAS	43,00%	8,00%	37,00%	10,00%	0,00%	10,00%
GIRO DO ATIVO	1,69	0,83	1,32	0,73	0	0,73
RENTAB. DO ATIVO	79,00%	7,00%	68,00%	8,00%	0,00%	8,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	6,00%	-6,00%	65,00%	8,00%	0,00%	8,00%

ANEXO C

Segmento: Transporte urbano de passageiros

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Nos últimos três exercícios a empresa apresentou os seguintes resultados: prejuízo de R\$69 mil em dez/03, lucro de R\$28 mil em dez/04 e prejuízo de R\$31 mil em ago/05. Em virtude do prejuízo, seu PL teve uma baixa de 11% no período analisado, passando de R\$301 mil para R\$270 mil. Em função disso, a Rentabilidade do PL Médio assinalou -16%. Apresentaram também valores negativos, a Rentabilidade das Vendas de 1% e do Ativo de 2%. Mesmo apresentando prejuízo, a empresa teve uma evolução real de vendas na ordem de 3%. O Endividamento aumentou, passando de 576% para 717%, em virtude também, do aumento do financiamento do capital de giro que passou de R\$272 mil para R\$433 mil e dos fornecedores que passou de R\$139 mil para R\$216 mil. Por outra ótica, esses mesmos fornecedores absorvem 63% de um faturamento de R\$ 345 mil. Verificamos ainda, que apenas a carteira de clientes de R\$ 1,5 milhão seria suficiente para pagar todo o PC de R\$ 1,3 milhão, com saldo credor de R\$127 mil. A empresa está imobilizando 240% de seu PL. Esse índice, presume-se que, por se tratar de uma empresa de transporte urbano de passageiros, seja por consequência de financiamentos de veículos da empresa. Analisando os Índices de Liquidez: Geral: 0,81%, Corrente: 1,17 e Seca: 1,11, verificamos que estes vêm apresentando melhoras ao compararmos com os demais exercícios. No último período analisado, verificamos que o AC foi superior ao PC. Em ago/05, 86% do AC estava comprometido com o PC, representando uma folga financeira de 14%. Verificamos que a NCG no valor de R\$788 mil cresceu bastante em relação ao exercício de 2003 de R\$-407 mil. Seu saldo em tesouraria também cresceu, porém de maneira negativa, passando de R\$534 mil para R\$564 mil. Desta forma, podemos evidenciar que a empresa necessita de recursos onerosos.

BALANCO PATRIMONIAL

EM UNIDADES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/08/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	16.315	1	14.229	1	-12	15.178	1	6
DUPLICATAS REC.	34.568	2	71.026	3	105	1.459.359	66	1954
ALMOXARIFADO	23.997	1	38.114	2	58	47.137	2	23
APLIC. FINANC.	500	0	600	0	20	600	0	0
IMPOSTOS RECUP.	0	0	1	0	0	1	0	0
OUTROS CREDITOS	29535	2	33.682	2	14	33.681	2	0
ATIVO CIRCULANTE	104.915	6	157.652	8	50	1.555.956	71	886
APLIC. FINANC.	11.441	1	9.605	0	-16	2.872	0	-70
C/C AC/SOC/COLIG	938.719	54	1.075.825	53	14	0	0	-100
ATIVO REAL. LONGO PR.	950.160	54	1.085.430	53	14	2.872	0	-99
INVESTIMENTOS	2.022	0	2.320	0	14	2.320	0	0
IMOBILIZADO	691.324	39	783.881	39	13	640.835	29	-18
DIFERIDO	4.748	0	3.858	0	-18	3.265	0	-15
PERMANENTE	698.094	40	790.059	39	13	646.420	29	-18
ATIVO TOTAL	1.753.169	100	2.033.141	100	15	2.205.248	100	8
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/08/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	118.431	7	139.429	7	17	216.265	10	55
CONTAS PAGAR	1.300	0	1.394	0	7	1.686	0	20
FINANC. CAP. GIRO	240.762	14	272.266	13	13	433.337	20	59
FINANC. IMOB.	169.284	10	152.628	8	-9	113.513	5	-25
SAL. TR. CONTR.	256.592	15	376.950	19	46	502.974	23	33
OUTROS DEBITOS	187.442	11	155.783	8	-16	64.382	3	-58
PASSIVO CIRC	973.811	56	1.098.450	54	12	1.332.157	60	21
FINANC. IMOB.	105.531	6	160.144	8	51	91.833	4	-42
C/C AC/SOC/COLIG	190.644	11	287.093	14	50	295.260	13	2
IMPOSTOS PARC.	191.668	11	172.461	8	-10	216.095	10	25
OUTROS DEBITOS	18.638	1	14.194	1	-23	0	0	-100
EXIGIVEL L PRAZO	506.481	29	633.892	31	25	603.188	27	-4
CAPITAL SOCIAL	116.000	7	116.000	6	0	116.000	5	0
RESERVAS	34.374	2	34.374	2	0	34.374	2	0
RESULT ACUMULADO	122.503	7	150.425	7	22	119.529	5	-20
PATRIMONIO LIQUIDO	272.877	16	300.799	15	10	269.903	12	-10
PASSIVO TOTAL	1.753.169	100	2.033.141	100	15	2.205.248	100	8

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/08/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	3.000.394	100	3.324.666	100	10	2.419.215	100	-27
RESULTADO BRUTO	392.130	13	507.687	15	29	351.074	15	-30
DESP. ADMINIST.	209.783	-7	229.934	-7	9	186.823	-8	-18
RESULT. ATIVIDADE	182.347	6	277.753	8	52	164.251	7	-40
DESP. FINANCEIRAS	277.186	-9	293.520	-9	5	212.625	-9	-27
REC. FINANCEIRAS	16.406	1	25.588	1	55	17.439	1	-31
OUTRAS RECEITAS OP.	0	0	0	0	0	39	0	0
RES. OPER. PARCIAL	-78.433	-3	9.821	0	-112	-30.896	-1	-414
RES. OPERACIONAL	-78.433	-3	9.821	0	-112	-30.896	-1	-414
RES. EXTRA OPER.	9.550	0	24.000	1	151	0	0	-100
RESULTADO ANTES IR	-68.883	-2	33.821	1	-149	-30.896	-1	-191
RESULT EXERCICIO	-68.883	-2	27.921	1	-140	-30.896	-1	-210

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/08/05
PATR. LIQ. INICIAL	474.873	272.877	300.799
RESULTADO LIQUIDO	-68.883	27.921	-30.896
AJUSTE	-133.113	1	0
PATRIMONIO LIQUIDO	272.877	300.799	269.903

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/08/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	3.214.949	100	3.526.371	100	2.565.482	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	-868.896	-27	-940.798	-27	223.799	9
NEC. CAPITAL GIRO	-316.271	-10	-407.044	-12	787.710	31
VARIACAO DA NCG	-45.516	-1	-90.773	-3	1.194.754	47
CAPITAL DE GIRO	-868.896	-27	-940.798	-27	223.799	9
SALDO DE TESOURARIA	-552.625	-17	-533.754	-15	-563.911	-22
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	4.476	0	156.104	4	-1.082.011	-42

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/08/05	%
RESULTADO EXERCICIO	-68.883	168	27.921	43	-30.896	-27
DEPR. AMORT. EXAUST.	27.843	-68	31.510	48	17.176	15
CUSTO IMOB. BAIXA	0	0	0	0	126.463	112
PROV. IR	0	0	5.900	9	0	0
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	27.843	-68	37.410	57	143.639	127
GERACAO INTERNA RECURSOS	-41.040	100	65.331	100	112.743	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	ago/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	542,00%	101,00%	576,00%	104,00%	717,00%	104,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	66,00%	52,00%	63,00%	62,00%	69,00%	62,00%
IMOBILIZACAO DO PL	256,00%	150,00%	263,00%	141,00%	240,00%	141,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	63,00%	54,00%	64,00%	52,00%	71,00%	52,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	30,00%	17,00%	29,00%	14,00%	29,00%	14,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	196,00%	37,00%	199,00%	29,00%	237,00%	29,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	36,00%	25,00%	35,00%	25,00%	33,00%	25,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	391,00%	35,00%	270,00%	40,00%	35,00%	40,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	0,71%	0,39%	0,72%	0,46%	0,81%	0,46%
LIQUIDEZ CORRENTE	0,11	0,54	0,14	0,53	1,17	0,53
LIQUIDEZ SECA	0,05	0,24	0,08	0,23	1,11	0,23
PMRV	4	2	7	1	137	1
PMRE	0	0	0	0	0	0
PMPC	0	0	0	0	0	0
CICLO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0
RENTAB. DO PL MEDIO	-18,00%	-1,00%	10,00%	2,00%	-16,00%	2,00%
RENTAB. DAS VENDAS	-2,00%	0,00%	1,00%	1,00%	-1,00%	1,00%
GIRO DO ATIVO	1,71	1,51	1,64	1,59	1,65	1,59
RENTAB. DO ATIVO	-4,00%	0,00%	1,00%	1,00%	-2,00%	1,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	-3,00%	-4,00%	1,00%	-1,00%	3,00%	-1,00%

ANEXO D

Segmento: Comercialização de insumos agropecuários em geral

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: as demonstrações contábeis de 2003, 2004 e 2005, revelam que a empresa está bem financeiramente. Em dez/2005, o Patrimônio Líquido marcou um valor de boa expressão já que foi de R\$5,6 milhões; as Receitas Operacionais Brutas atingiram R\$577,9 mil, marcando uma evolução nominal de 27% e real de 18%; o Grau de Endividamento Geral é de 23%, portanto houve redução de 4%, recorrendo portanto a terceiros com cautela e, o Oneroso é de apenas 9%. Para honrar suas dívidas médias mensais atuais com todos os seus credores a empresa necessita de R\$156,6 mil, que é suportado pelo faturamento médio mensal de R\$199,5 mil referente ao período de setembro/2005 a fevereiro/2006, com folga de 22%. No Balanço Patrimonial de 2005 verifica-se que a carteira de clientes de R\$103,3 mil representa 82% do Ativo Circulante e o estoque 11%, enquanto que no Passivo Circulante, as maiores dívidas são com Instituições Financeiras de 91% e com Fornecedores de 7%. Destaca-se, que o Capital Circulante Líquido vem sendo positivo, marcando em 2005 R\$73,2 mil, suplantando a Necessidade de Capital de Giro, que foi de R\$50,3 mil e, que vem ocorrendo Geração Interna de Recursos no valor de R\$271,2 mil. Quanto ao resultado do exercício, este foi negativo no valor de R\$69,1 mil, caindo 82% em relação a 2004, tendo em vista os aumentos nas despesas com vendas de 14% e, principalmente das despesas financeiras de 198%. Observa-se que em 2004, a maior quantia tomada junto às instituições financeiras era na Modalidade Custeio Rural no valor de R\$400 mil. Em contrapartida, em 2005, o grande volume está concentrado nos financiamentos no valor de R\$524,7 mil, cuja taxa de juros é bem mais alta. Porém a empresa vem honrando em dia seus compromissos, demonstrando capacidade de pagamento e idoneidade.

BALANCO PATRIMONIAL

EM UNIDADES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	2.748	0	170.488	2	6.104	31.725	0	-81
DUPLICATAS RECEBER	34.533	0	121.475	2	251	71.567	1	-41
PROD. AGROP.	12.414	0	18.189	0	46	13.546	0	-25
ADTO FUNC.	0	0	5.163	0	0	0	0	-100
IMPOSTOS RECUP.	0	0	14.137	0	0	8.469	0	-40
ATIVO CIRCULANTE	49.695	1	329.452	5	562	125.307	2	-61
IMOBILIZADO	6.988.349	99	6.915.789	95	-1	6.807.366	98	-1
PERMANENTE	6.988.349	99	6.915.789	95	-1	6.807.366	98	-1
ATIVO TOTAL	7.038.044	100	7.245.241	100	2	6.932.673	100	-4
PASSIVO								
PASSIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	10.413	0	18.856	0	81	34.889	1	85
FINANC. CAP. GIRO	0	0	0	0	0	7.626	0	0
FINANC. IMOB.	0	0	20.316	0	0	0	0	-100
CRED. RURAL CUSTEIO	0	0	80.000	1	0	0	0	-100
SAL. TR. CONTR.	5.803	0	2.445	0	-57	9.629	0	293
ADTO. CLIENTES	0	0	6.384	0	0	0	0	-100
PASSIVO CIRC	16.216	0	128.001	2	689	52.144	1	-59
CRED. RURAL CUSTEIO	0	0	320.000	4	0	0	0	-100
FINANCIAMENTOS	417.736	6	69.330	1	-83	517.090	7	645
C/C AC/SOC/COLIG	719.884	10	925.713	13	28	716.365	10	-22
OUTROS D[EBITOS	130.023	2	86.000	1	-33	0	0	-100
PASSIVO EXIG. LP	1.267.643	18	1.401.043	19	10	1.233.455	18	-11
CAPITAL SOCIAL	5.804.213	82	5.804.213	80	0	5.804.213	84	0
RESERVAS	278.897	4	278.897	4	0	278.897	4	0
RESULT ACUMULADO	-328.925	-5	-366.913	-5	11	-436.036	-6	18
PATRIMONIO LIQUIDO	5.754.185	82	5.716.197	79	0	5.647.074	81	-1
PASSIVO TOTAL	7.038.044	100	7.245.241	100	2	6.932.673	100	-4

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM UNIDADES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	427.851	100	405.832	100	-5	507.623	100	25
RESULTADO BRUTO	303.116	71	231.736	57	-23	257.482	51	11
DESP. ADMINIST.	169.545	-40	109.769	-27	-35	106.339	-21	-3
DESP. VENDAS	105.320	-25	117.173	-29	11	133.787	-26	14
RESULT. ATIVIDADE	28.251	7	4.794	1	-83	17.356	3	262
DESP. FINANCEIRAS	15.615	-4	33.244	-8	112	99.123	-20	198
REC. FINANCEIRAS	543	0	2.322	1	327	2.562	1	10
RES. OPER. PARCIAL	13.179	3	-26.128	-6	-298	-79.205	-16	203
RES. OPERACIONAL	13.179	3	-26.128	-6	-298	-79.205	-16	203
RES. EXTRA OPER.	0	0	-11.860	-3	0	10.082	2	-185
RESULTADO ANTES IR	13.179	3	-37.988	-9	-388	-69.123	-14	81
RESULT EXERCICIO	13.179	3	-37.988	-9	-388	-69.123	-14	81

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	5.741.005	5.754.185	5.716.197
RESULTADO LIQUIDO	13.179	-37.988	-69.123
AJUSTE	1	0	0
PATRIMONIO LIQUIDO	5.754.185	5.716.197	5.647.074

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	487.104	100	453.486	100	577.866	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	33.479	7	201.451	44	73.163	13
NEC. CAPITAL GIRO	30.731	6	52.219	12	50.319	9
VARIACAO DA NCG	-16.913	-3	21.488	5	-1.900	0
CAPITAL DE GIRO	33.479	7	201.451	44	73.163	13
SALDO DE TESOURARIA	2.748	1	149.232	33	22.844	4
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	379.509	78	286.313	63	273.145	47

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	13.179	4	-37.988	-12	-69.123	-25
DEPR. AMORT. EXAUST.	349.417	96	345.789	112	340.368	125
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	349.417	96	345.789	112	340.368	125
GERACAO INTERNA RECURSOS	362.596	100	307.801	100	271.245	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	22,00%	65,00%	27,00%	19,00%	23,00%	19,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	1,00%	44,00%	8,00%	45,00%	4,00%	45,00%
IMOBILIZACAO DO PL	121,00%	108,00%	121,00%	103,00%	121,00%	103,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	2,00%	24,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	6,00%	13,00%	7,00%	5,00%	8,00%	5,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	7,00%	23,00%	9,00%	4,00%	9,00%	4,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	33,00%	44,00%	32,00%	19,00%	41,00%	19,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	0,00%	14,00%	30,00%	8,00%	6,00%	8,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	0,04%	0,79%	0,22%	0,61%	0,10%	0,61%
LIQUIDEZ CORRENTE	3,06	1,49	2,57	1,11	2,4	1,11
LIQUIDEZ SECA	2,3	0,3	2,28	0,15	1,98	0,15
PMRV	0	0	0	0	0	0
PMRE	0	0	0	0	0	0
PMPC	0	0	0	0	0	0
CICLO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0
RENTAB. DO PL MEDIO	0,00%	6,00%	-1,00%	2,00%	-1,00%	2,00%
RENTAB. DAS VENDAS	3,00%	6,00%	-9,00%	23,00%	-14,00%	23,00%
GIRO DO ATIVO	0,06	0,38	0,06	0,15	0,07	0,15
RENTAB. DO ATIVO	0,00%	3,00%	-1,00%	2,00%	-1,00%	2,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	14,00%	9,00%	-13,00%	2,00%	18,00%	2,00%

ANEXO E

Segmento: Concessionária de veículos

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: A empresa apresentou um faturamento médio de R\$1,2 milhão. Nos últimos exercícios a empresa apresentou os seguintes resultados: prejuízo de R\$90 mil em dez/03; prejuízo de R\$140 mil em dez/04 e prejuízo de R\$493 mil em dez/05. Apesar do Prejuízo, as vendas cresceram 22%. Pelo fato da empresa trabalhar com compra e vendas de veículos, presume-se que comprou mais do que vendeu, resultando no aumento de 24% dos estoques no valor de R\$1,6 milhão e de 125% dos fornecedores que atingiu o valor de R\$ 516 mil, ocasionando um prejuízo contábil. Em função do prejuízo e de um ajuste referente a inconsistência na evolução patrimonial de R\$628 mil negativa, de acordo com a SERASA, seu Patrimônio Líquido de R\$110 mil negativo teve uma queda de 110%, indicando a predominância de capitais de terceiros na empresa. Em função do resultado negativo, a rentabilidade do Patrimônio Líquido assinalou -109%. Apresentaram também valores negativos, a rentabilidade das vendas de -5% e do Ativo de -15%. Os financiamentos representam 64% do Passivo Circulante e absorve 1,8 Faturamento de R\$1,2 milhão. Através dos índices de Liquidez: Geral de 0,64%, Corrente de 0,64 e Seca de 0,09, observamos que a empresa fica na dependência da venda de seus estoques para honrar seus compromissos de curto prazo. Em dez/05, 1,6 Ativo Circulante estava comprometido com o Passivo Circulante. Sendo assim, manteve seu Saldo de Tesouraria negativo nos períodos analisados, indicando que financia parte da Necessidade de Capital de Giro com recursos de curto prazo.

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	75	3	0	0	-100	0	0	0
DUPLICATAS RECEBER	370	13	550	17	48	308	9	-44
ESTOQUES	951	34	1.317	42	38	1.642	49	24
OUTROS CREDITOS	228	8	296	9	29	256	8	-13
ATIVO CIRCULANTE	1.624	58	2.163	69	33	2.206	66	1
OUTROS CREDITOS	13	0	13	0	0	0	0	-100
ATIVO REAL. LP	13	0	13	0	0	0	0	-100
INVESTIMENTO	508	18	613	19	20	761	23	24
IMOBILIZADO	671	24	364	12	-45	383	11	5
DIFERIDO	2	0	0	0	-100	0	0	0
PERMANENTE	1.181	42	977	31	-17	1.144	34	17
ATIVO TOTAL	2.818	100	3.153	100	11	3.350	100	6
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	393	14	229	7	-41	516	15	125
CONTAS PAGAR	0	0	0	0	0	51	2	0
FINANCIAMENTOS	1.126	40	1.749	55	55	2.216	66	26
SAL. TR. CONTR.	55	2	119	4	116	43	1	-63
OUTROS DÉBITOS	84	3	45	1	-46	634	19	1.308
PASSIVO CIRC	1.658	59	2.142	68	29	3.460	103	61
CAPITAL SOCIAL	1.500	53	1.500	48	0	1.500	45	0
RESERVAS	260	9	260	8	0	260	8	0
RESULT ACUMULADO	-600	-21	-749	-24	24	-1.870	-56	149
PATRIMONIO LIQUIDO	1.160	41	1.011	32	-12	-110	-3	-110
PASSIVO TOTAL	2.818	100	3.153	100	11	3.350	100	6

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	7.664	100	8.318	100	8	10.743	100	29
RESULTADO BRUTO	1.143	15	974	12	-14	1.139	11	16
DESP. ADMINIST.	402	-5	494	-6	22	522	-5	5
DESPESAS DE VENDAS	1.168	-15	743	-9	-36	1.008	-9	35
RESULT. ATIVIDADE	-427	-6	-263	-3	-38	-391	-4	48
DESP. FINANCEIRAS	427	-6	489	-6	14	640	-6	30
REC. FINANCEIRAS	638	8	602	7	-5	528	5	-12
RES. OPER. PARCIAL	-216	-3	-150	-2	-30	-503	-5	235
RES. OPERACIONAL	-216	-3	-150	-2	-30	-503	-5	235
RES. EXTRA OPER.	126	2	10	0	-92	10	0	0
RESULTADO ANTES IR	-90	-1	-140	-2	55	-493	-5	252
RESULT EXERCICIO	-90	-1	-140	-2	55	-493	-5	252

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	1.327	1.160	1.011
RESULTADO LIQUIDO	-90	-140	-493
AJUSTE	-77	-9	-628
PATRIMONIO LIQUIDO	1.160	1.011	-110

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	8.076	100	8.761	100	11.212	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	-34	0	21	0	-1.254	-11
NEC. CAPITAL GIRO	873	11	1.519	17	1.391	12
VARIACAO DA NCG	-758	-9	646	7	-128	-1
CAPITAL DE GIRO	-34	0	21	0	-1.254	-11
SALDO DE TESOURARIA	-907	-11	-1.498	-17	-2.645	-24
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	774	10	-477	-5	-334	-3

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	-90	-562	-140	-83	-493	0
DEPR. AMORT. EXAUST.	54	338	29	17	31	0
CUSTO IMOB. BAIXA	0	0	280	166	0	0
CUSTO INVEST. BAIXA	52	325	0	0	0	0
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	106	662	309	183	31	0
GERACAO INTERNA RECURSOS	16	100	169	100	-462	0

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	143,00%	109,00%	212,00%	116,00%	0,00%	116,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	100,00%	76,00%	100,00%	86,00%	100,00%	86,00%
IMOBILIZACAO DO PL	102,00%	58,00%	97,00%	50,00%	0,00%	50,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	59,00%	39,00%	74,00%	34,00%	73,00%	34,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	40,00%	6,00%	55,00%	6,00%	66,00%	6,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	97,00%	11,00%	173,00%	13,00%	0,00%	13,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	68,00%	12,00%	82,00%	10,00%	64,00%	10,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	69,00%	6,00%	81,00%	8,00%	100,00%	8,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	0,99%	1,34%	1,02%	1,35%	0,64%	1,35%
LIQUIDEZ CORRENTE	0,98	1,65	1,01	1,67	0,64	1,67
LIQUIDEZ SECA	0,27	0,73	0,26	0,73	0,09	0,73
PMRV	16	31	23	29	10	29
PMRE	71	46	56	37	55	37
PMPC	24	31	11	24	19	24
CICLO FINANCEIRO	39	37	62	39	45	39
RENTAB. DO PL MEDIO	-7,00%	4,00%	-13,00%	9,00%	-109,00%	9,00%
RENTAB. DAS VENDAS	-1,00%	1,00%	-2,00%	1,00%	-5,00%	1,00%
GIRO DO ATIVO	2,72	2,22	2,64	2,64	3,21	2,64
RENTAB. DO ATIVO	-3,00%	2,00%	-5,00%	4,00%	-15,00%	4,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	-48,00%	-11,00%	-1,00%	24,00%	22,00%	24,00%

MODALIDADE: TÍTULOS DESCONTADOS

ANEXO F

Segmento: Comércio varejista de materiais de construção

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Através das demonstrações contábeis de 2003, 2004 e 2005, percebe-se que a empresa está bem financeiramente, apesar do seu Grau de Endividamento elevado. Para a composição desse índice, foram utilizadas as obrigações com instituições financeiras registradas no BACEN e não aquelas constantes do Balanço, por haver significativa divergência entre ambas. Sendo assim, o Grau de Endividamento Geral encontrado é de 105% e o Oneroso de 65%, que são relativamente elevados, no entanto, o Patrimônio Líquido utilizado nesse cálculo de R\$1,7 milhão, não contempla os números das filiais. Através do BACEN, também observa-se que o faturamento médio mensal considerando matriz e filiais, é bem superior ao do sistema de R\$439 mil referente setembro/2005 a fevereiro/2006, uma vez que as operações amparadas por recebíveis registram uma média mensal de R\$912 mil para os últimos seis meses e R\$804 mil para os últimos 12 meses. No BP de 2005 verifica-se que a carteira de clientes no valor de R\$863 mil, representa 43% do Ativo Circulante e o estoque 53%, enquanto que no Passivo Circulante, as maiores dívidas são com instituições financeiras de 62% registradas no BACEN e fornecedores de 24%. Nessa mesma fonte, constata-se que as Receitas Brutas aumentaram 32% nos três últimos exercícios, garantindo a presença do lucro nesse período, que vem marcando: R\$130,1 mil, R\$441,9 mil e R\$345,6 mil. Esse bom resultado permitiu que a empresa efetuasse aplicações financeiras em 2003, 2004 e 2005 respectivamente na ordem de R\$50,8 mil, R\$ 71,3 mil e R\$ 83 mil.

BALANCO PATRIMONIAL

EM UNIDADES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	61.351	3	184.026	7	199	32.049	1	-35
DUPLICATAS RECEBER	886.020	42	908.239	35	2	831.022	33	2
ESTOQUES	709.622	33	1.054.589	40	48	1.050.559	42	40
ADIANTAMENTOS	50.789	2	71.285	3	400	83.151	3	1900
DESP. EXER. SEGUINTE	3.000	0	0	0	-100	0	0	633
OUTROS CREDITOS	1.426	0	997	0	-30	2.094	0	33
ATIVO CIRCULANTE	1.712.208	81	2.219.136	84	29	1.998.875	80	6
DUPLICATAS RECEBER	4.964	0	4.332	0	-12	3.736	0	
ATIVO REAL. LP	4.964	0	4.332	0	-12	3.736	0	
IMOBILIZADO	403.062	19	408.959	16	1	505.998	20	8
PERMANENTE	403.062	19	408.959	16	1	505.998	20	8
ATIVO TOTAL	2.120.234	100	2.632.427	100	24	2.508.609	100	7
PASSIVO								
PASSIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	359	14	843	25	134	572	17	-24
FINANCIAMENTOS	0	0	160	5	0	3	2	-69
SAL. TR. CONTR.	256	10	373	11	45	311	10	-33
PASSIVO CIRC	1.251	48	2.069	61	65	1.392	29	-34
OUTROS DÉBITOS	929	35	321	9	-65	70	4	0
EXIGIVEL L PRAZO	929	35	321	9	-65	70	4	0
CAPITAL SOCIAL	100	4	100	3	0	100	21	0
RESULT ACUMULADO	347	13	914	27	163	2.092	46	16
PATRIMONIO LIQUIDO	447	17	1.014	30	126	2.192	67	10
PASSIVO TOTAL	2.627	100	3.404	100	29	3.654	100	-4

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM UNIDADES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	4.677.416	100	5.950.011	100	27	6.148.400	100	3
RESULTADO BRUTO	925.049	20	1.448.029	24	56	1.331.055	22	-8
DESP. ADMINIST.	756.626	-16	997.506	-17	31	998.023	-16	0
DESPESAS DE VENDAS	23.685	-1	26.607	0	12	30.371	0	14
RESULT. ATIVIDADE	144.738	3	423.916	7	192	302.661	5	-28
DESP. FINANCEIRAS	31.422	-1	42.722	-1	35	24.712	0	-42
REC. FINANCEIRAS	16.507	0	60.801	1	268	67.694	1	11
OUTRAS REC. OPER.	230	0	0	0	-100	0	0	0
RES. OPER. PARCIAL	130.053	3	441.995	7	239	345.643	6	-21
RES. OPERACIONAL	130.053	3	441.995	7	239	345.643	6	-21
RES. EXTRA OPER.	0	0	-85	0	0	0	0	-100
RESULTADO ANTES IR	130.053	3	441.910	7	239	345.643	6	-21
RESULT EXERCICIO	130.053	3	441.910	7	239	345.643	6	-21

VOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	1.188.964	1.319.015	1.520.925
RESULTADO LIQUIDO	130.053	201.910	165.643
AJUSTE	-2	0	1
PATRIMONIO LIQUIDO	1.319.015	1.520.925	1.686.569

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	4.677.416	100	5.950.011	100	6.148.400	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	910.989	19	1.107.634	19	1.271.952	21
NEC. CAPITAL GIRO	900.192	19	1.027.647	17	1.209.830	20
VARIACAO DA NCG	-158.825	-3	127.455	2	182.183	3
CAPITAL DE GIRO	910.989	19	1.107.634	19	1.271.952	21
SALDO DE TESOURARIA	10.797	0	79.987	1	62.122	1
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	321.123	7	347.172	6	203.940	3

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	130.053	80	441.910	93	345.643	90
DEPR. AMORT. EXAUST.	32.245	20	32.717	7	40.480	10
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	32.245	20	32.717	7	40.480	10
GERACAO INTERNA RECURSOS	162.298	100	474.627	100	386.123	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	61,00%	61,00%	73,00%	60,00%	49,00%	60,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	100,00%	95,00%	100,00%	100,00%	88,00%	100,00%
IMOBILIZACAO DO PL	31,00%	27,00%	27,00%	27,00%	3-%	27,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	0,00%	24,00%	0,00%	23,00%	0,00%	23,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	5,00%	2,00%	7,00%	2,00%	2,00%	2,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	8,00%	2,00%	12,00%	1,00%	3,00%	1,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	13,00%	4,00%	16,00%	4,00%	6,00%	4,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	6,00%	0,00%	8,00%	0,00%	3,00%	0,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	2,14%	1,72%	2,00%	1,74%	2,44%	1,74%
LIQUIDEZ CORRENTE	2,14	2,33	2	2,28	2,75	2,28
LIQUIDEZ SECA	1,25	0,3	1,05	0,29	1,3	0,29
PMRV	68	3	55	2	49	2
PMRE	67	180	71	188	79	188
PMPC	47	45	42	43	32	43
CICLO FINANCEIRO	69	81	62	89	71	89
RENTAB. DO PL MEDIO	10,00%	10,00%	31,00%	12,00%	22,00%	12,00%
RENTAB. DAS VENDAS	3,00%	3,00%	7,00%	4,00%	6,00%	4,00%
GIRO DO ATIVO	2,21	1,48	2,26	1,41	2,45	1,41
RENTAB. DO ATIVO	6,00%	5,00%	19,00%	7,00%	13,00%	7,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	-12,00%	-9,00%	16,00%	-1,00%	-2,00%	-1,00%

ANEXO G

Segmento: Comercialização de postes de grande porte

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: A empresa apresentou, em 30/06/2005, Patrimônio Líquido de R\$1,337 milhão, que vem sendo incrementado ao longo dos períodos, ou seja, 10% de 2003 para 2004 e 6% de 2004 para 06/2005. A principal razão deste incremento foi a melhora consecutiva nos resultados dos exercícios, sendo que em 30/06/2005 o resultado foi de R\$114,4 mil. Desta forma, o PL da empresa apresentou um bom retorno, de 17%. O Endividamento Geral atingiu elevado patamar quando comparado ao PL, marcando 373%. Em relação ao Ativo Total, entretanto, passa para 79%. Apesar deste percentual, a empresa demonstra capacidade para pagamento de suas dívidas, sendo que os indicadores de liquidez marcam: Geral: 0,99 e Corrente: 1,12. Já a liquidez seca marca 0,49 indicando a possível dependência dos estoques para pagamento de dívidas. A imobilização do PL foi de 102%, sendo seu giro financiado por terceiros. Desta forma, a empresa vem recorrendo a capitais onerosos de curto prazo para poder desempenhar a atividade, gerando saldo de tesouraria negativo. Apesar de ter evoluído negativamente, a relação ST/NCG permaneceu no mesmo patamar entre 12/2004 e 06/2005. O faturamento médio mensal foi R\$1,048 milhão entre janeiro/2005 e junho/2005 e, apesar de o endividamento registrar valores altos, grande parte não implicará em desembolso por parte da empresa.

BALANCO PATRIMONIAL

EM UNIDADES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/06/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	66.880	2	77.763	2	16	202.574	3	160
DUPLICATAS RECEBER	1.184.073	36	480.133	12	-59	1.699.128	26	253
ESTOQUES	575.032	18	1.081.411	28	88	1.993.524	31	84
APLICAÇÕES FIN.	7.994	0	9.906	0	23	11.231	0	13
ADTO FORNECEDORES	0	0	187	0	0	0	0	-100
ADTO FUNCION.	0	0	0	0	0	10	0	0
IMPOSTOS RECUPERAR	62.133	2	248.780	6	300	493.596	8	98
OUTROS CREDITOS	53.863	2	162.829	4	202	18.178	0	-88
ATIVO CIRCULANTE	1.949.975	60	2.061.009	53	5	4.418.241	68	114
IMPOSTOS RECUPERAR	601.300	18	648.288	17	7	648.288	10	0
OUTROS CREDITOS	0	0	0	0	0	29	0	0
ATIVO REAL. LP	601.300	18	648.288	17	7	648.317	10	0
INVESTIMENTO	112	0	112	0	0	112	0	0
IMOBILIZADO	706.475	22	1.168.798	30	65	1.392.320	22	19
PERMANENTE	706.587	22	1.168.910	30	65	1.392.432	22	19
ATIVO TOTAL	3.257.862	100	3.878.207	100	19	6.458.990	100	66
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/06/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	418.790	13	876.802	23	109	1.669.325	26	90
DUPLICATAS DESC.	846.582	26	390.780	10	-53	1.114.421	17	185
FINANC. CAP. GIRO	31.539	1	0	0	-100	177.759	3	0
FINANC. IMOB.	0	0	104.491	3	0	56.265	1	-46
FINANCIAMENTOS	7.666	0	421.559	11	5.399	779.802	12	84
SAL. TR. CONTR.	90.193	3	54.078	1	-40	133.937	2	147
OUTROS DEBITOS	5.160	0	0	0	-100	0	0	0
PASSIVO CIRC	1.399.930	43	1.847.710	48	31	3.931.509	61	112
FINANC. IMOB.	0	0	0	0	0	215.719	3	0
FINANCIAMENTOS	1.594	0	0	0	-100	202.004	3	0
TRIBUTOS CONTR.	595.510	18	658.777	17	10	658.779	10	0
OUTROS DEBITOS	104.104	3	91.590	2	-12	84.125	1	-8
EXIGIVEL L PRAZO	701.208	22	750.367	19	7	1.160.627	18	54
CAPITAL SOCIAL	330.000	10	330.000	9	0	330.000	5	0
RESERVAS	824.481	25	864.481	22	4	864.481	13	0
RESULT ACUMULADO	2.243	0	85.649	2	3.718	172.373	3	101
PATRIMONIO LIQUIDO	1.156.724	36	1.280.130	33	10	1.366.854	21	6
PASSIVO TOTAL	3.257.862	100	3.878.207	100	19	6.458.990	100	66

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM UNIDADES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/06/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	7.546.387	100	7.119.699	100	-5	4.660.023	100	-34
RESULTADO BRUTO	482.522	6	460.140	6	-4	438.698	9	-4
DESP. ADMINIST.	104.174	-1	124.043	-2	19	96.516	-2	-22
DESPESAS DE VENDAS	47.901	-1	14.006	0	-70	0	0	-100
RESULT. ATIVIDADE	330.447	4	322.091	5	-2	342.182	7	6
DESP. FINANCEIRAS	271.743	-4	215.784	-3	-20	230.437	-5	6
REC. FINANCEIRAS	3.659	0	11.055	0	202	2.657	0	-75
OUTRAS REC. OPER.	5.787	0	0	0	-100	0	0	0
RES. OPER. PARCIAL	68.150	1	117.362	2	72	114.402	2	-2
RES. OPERACIONAL	68.150	1	117.362	2	72	114.402	2	-2
RES. EXTRA OPER.	0	0	-6.269	0	0	0	0	-100
RESULTADO ANTES IR	68.150	1	111.093	2	63	114.402	2	2
RESULT EXERCICIO	40.930	1	111.093	2	171	114.402	2	2

VOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	30/06/05
PATR. LIQ. INICIAL	1.115.724	1.156.724	1.280.130
RESULTADO LIQUIDO	40.930	111.093	114.402
AJUSTE	0	12.313	-27.678
PATRIMONIO LIQUIDO	1.156.724	1.280.130	1.366.854

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	30/06/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	9.049.694	100	8.701.585	100	6.294.288	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	550.045	6	213.299	2	486.732	8
NEC. CAPITAL GIRO	1.339.613	15	907.553	10	2.410.924	38
VARIACAO DA NCG	-199.109	-2	-432.060	-5	1.503.371	24
CAPITAL DE GIRO	550.045	8	213.299	2	486.732	8
SALDO DE TESOURARIA	-789.568	-9	-694.254	-8	-1.924.192	-31
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	323.777	4	636.657	7	-1.333.276	-21

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	30/06/05	%
RESULTADO EXERCICIO	40.930	33	111.093	54	114.402	67
DEPR. AMORT. EXAUST.	56.518	45	93.504	46	55.693	33
PROVISAO IR	27.220	22	0	0	0	0
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	83.738	67	93.504	46	55.693	33
GERACAO INTERNA RECURSOS	124.668	100	204.597	100	170.095	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	jun/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	182,00%	84,00%	203,00%	84,00%	373,00%	84,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	67,00%	90,00%	71,00%	90,00%	77,00%	90,00%
IMOBILIZACAO DO PL	61,00%	61,00%	91,00%	61,00%	102,00%	61,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	1,00%	24,00%	1,00%	24,00%	1,00%	24,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	27,00%	4,00%	24,00%	4,00%	39,00%	4,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	77,00%	5,00%	72,00%	5,00%	186,00%	5,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	42,00%	9,00%	35,00%	9,00%	50,00%	9,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	45,00%	5,00%	44,00%	5,00%	48,00%	5,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	71,00%	0,00%	81,00%	0,00%	66,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	1,21%	1,20%	1,04%	1,20%	0,99%	1,20%
LIQUIDEZ CORRENTE	1,39	1,48	1,12	1,48	1,12	1,48
LIQUIDEZ SECA	0,9	0,55	0,31	0,55	0,49	0,55
PMRV	47	24	20	24	49	24
PMRE	68	66	45	66	66	66
PMPC	28	34	45	34	60	34
CICLO FINANCEIRO	53	30	38	30	69	30
RENTAB. DO PL MEDIO	4,00%	7,00%	9,00%	7,00%	17,00%	7,00%
RENTAB. DAS VENDAS	1,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
GIRO DO ATIVO	2,32	1,49	1,84	1,49	1,44	1,49
RENTAB. DO ATIVO	1,00%	3,00%	3,00%	3,00%	4,00%	3,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	118,00%	4,00%	-14,00%	4,00%	23,00%	4,00%

ANEXO H

Segmento: Metalurgia

DESTAQUES: Ativo Total de R\$69,04 milhões, Capital Social de R\$3,91 milhões, Patrimônio Líquido de R\$9,46 milhões e lucro de R\$2,32 milhões, dados referente ao BP de set/05. A empresa possui imóveis avaliados em R\$3,73 milhões e registrou um faturamento médio mensal de R\$8,189 milhões referente ao período de set/05 a fev/06. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: O valor médio mensal do faturamento líquido foi de R\$6,49 milhões no ano de 2005, gerando um crescimento de 27% nas vendas (sem considerar a inflação) em comparação a 2004. A distribuição das vendas em 2005, apresentou o seguinte desempenho: 55% para montadora, 34% para reposição e 11% para exportação, conforme relatado pela empresa. O lucro se fez presente nos últimos três exercícios, assim distribuídos: R\$957 mil em dez/03, R\$1,7 milhão em dez/04 e R\$2,32 milhões em set/05. Conseqüentemente, o PL cresceu 65%, saindo de R\$5,74 milhões em dez/03 para R\$9,46 milhões em set/05. Em setembro/2005, os Índices de Rentabilidade das Vendas e de Rentabilidade do PL Médio apresentaram bons resultados, sendo: 4% e 37%, respectivamente. As contas mais expressivas do Ativo Circulante foram: 46% com duplicatas a receber, 36% com estoques e 11% com almoxarifado; já no Passivo Circulante estão representadas por: 47% com financiamentos, 25% com fornecedores, 17% com outros créditos e 11% com salários. Neste exercício, os Índices de Endividamento Geral e Oneroso estão bastante elevados em relação ao padrão. Este Endividamento teve objetivo em modernizar o parque fabril, conforme constatado na última visita técnica. Por isso, resultou em alto Índices de Endividamento Geral de 630% e de Imobilização do PL de 405%. Em setembro/2005, o saldo de tesouraria ficou negativo, demonstrando que a empresa vem necessitando recorrer a capital oneroso para fomentar o seu capital de giro. Além disso, os Índices de Liquidez, evidenciaram uma pequena capacidade em satisfazer suas obrigações nos prazos estipulados, apresentando os seguintes resultados: Geral, 0,52% e Corrente, 0,80%.

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/09/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	456	1	73	0	-83	37	0	-49
DUPLICATAS REC.	6.308	16	10.526	18	66	13.436	19	27
ESTOQUES	4.382	11	6.989	12	59	10.495	15	50
ALMOXARIFADO	2.235	6	4.441	8	98	3.260	5	-26
APLIC. FINANC.	129	0	131	0	1	135	0	3
IMPOSTOS RECUP.	449	1	341	1	-24	628	1	84
DESP. EXER. SEGUINTE	516	1	1.011	2	95	545	1	-46
OUTROS CREDITOS	535	1	757	1	41	481	1	-36
ATIVO CIRCULANTE	15.010	39	24.269	42	61	29.017	42	19
APLIC. FINANC.	0	0	0	0	0	622	1	0
OUTROS CREDITOS	1.681	4	2.412	4	43	1.058	2	-56
ATIVO REAL. LONGO PR.	1.681	4	2.412	4	43	1.680	2	-30
INVESTIMENTOS	129	0	129	0	0	129	0	0
IMOBILIZADO	21.839	56	31.321	54	43	38.171	55	21
DIFERIDO	69	0	65	0	-5	43	0	-33
PERMANENTE	22.037	57	31.515	54	43	38.343	56	21
ATIVO TOTAL	38.728	100	58.196	100	50	69.040	100	18
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/09/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	3.503	9	9.627	17	174	9.115	13	-5
FINANC. CAP. GIRO	2.852	7	5.135	9	80	9.688	14	88
FINANC. IMOB.	543	1	1.147	2	111	1.359	2	18
EMPRST. MOEDA ESTR.	938	2	3.970	7	323	0	0	-100
FINANCIAMENTOS	2.295	6	2.606	4	13	6.015	9	130
SAL. TR. CONTR.	3.122	8	4.389	8	40	3.810	6	-13
OUTROS DEBITOS	1.575	4	1.781	3	13	6.156	9	245
PASSIVO CIRC	14.828	38	28.655	49	93	36.143	52	26
FORNECEDORES	0	0	0	0	0	259	0	0
FINANC. IMOB.	590	2	543	1	-7	1.852	3	241
FINANCIAMENTOS	3.366	9	5.463	9	62	5.608	8	2
OUTROS DEBITOS	14.200	37	16.446	28	15	15.720	23	-4
EXIGIVEL L PRAZO	18.156	47	22.452	39	23	23.439	34	4
CAPITAL SOCIAL	885	2	2.000	3	125	3.913	6	95
RESERVAS	4.390	11	5.089	9	15	3.001	4	-41
RESULT ACUMULADO	469	1	0	0	-100	2.544	4	0
PATRIMONIO LIQUIDO	5.744	15	7.089	12	23	9.458	14	33
PASSIVO TOTAL	38.728	100	58.196	100	50	69.040	100	18

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/09/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	41.957	100	61.488	100	46	58.435	100	-4
RESULTADO BRUTO	14.012	33	18.106	29	29	17.588	30	-2
DESP. ADMINIST.	2.579	-6	3.401	-6	31	2.589	-4	-23
DESP. VENDAS	4.932	-12	7.254	-12	47	6.358	-11	-12
RESULT. ATIVIDADE	6.501	15	7.451	12	14	8.641	15	15
DESP. FINANCEIRAS	5.678	-14	6.456	-10	13	7.862	-13	21
REC. FINANCEIRAS	775	2	1.270	2	63	1.278	2	0
OUTRAS RECEITAS OP.	0	0	0	0	0	162	0	0
RES. OPER. PARCIAL	1.598	4	2.265	4	41	2.219	4	-2
RES. OPERACIONAL	1.598	4	2.265	4	41	2.219	4	-2
RES. EXTRA OPER.	28	0	144	0	414	397	1	175
RESULTADO ANTES IR	1.626	4	2.409	4	48	2.616	4	8
RESULT EXERCICIO	957	2	1.699	3	77	2.316	4	36

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	30/09/05
PATR. LIQ. INICIAL	5.059	5.744	7.089
RESULTADO LIQUIDO	597	1.255	2.316
AJUSTE	88	90	53
PATRIMONIO LIQUIDO	5.744	7.089	9.458

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	30/09/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	48.432	100	61.488	100	58.435	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	182	0	-4.386	-7	-7.126	-12
NEC. CAPITAL GIRO	7.212	15	9.143	15	15.743	27
VARIACAO DA NCG	2.142	4	1.931	3	6.600	11
CAPITAL DE GIRO	182	0	-4.386	-7	-7.126	-12
SALDO DE TESOURARIA	-7.030	-15	-13.529	-22	-22.869	-39
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	1.207	2	2.575	4	-1.691	-3

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	30/09/05	%
RESULTADO EXERCICIO	957	29	1.699	38	2.316	47
DEPR. AMORT. EXAUST.	1.723	51	2.097	47	2.293	47
PROV. IR	669	20	710	16	300	6
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	2.392	71	2.807	62	2.593	53
GERACAO INTERNA RECURSOS	3.349	100	4.506	100	4.909	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	set/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	574,00%	76,00%	721,00%	85,00%	630,00%	85,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	45,00%	75,00%	56,00%	78,00%	61,00%	78,00%
IMOBILIZACAO DO PL	384,00%	74,00%	445,00%	79,00%	405,00%	79,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	36,00%	27,00%	31,00%	31,00%	0,00%	31,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	27,00%	9,00%	32,00%	10,00%	36,00%	10,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	184,00%	14,00%	266,00%	17,00%	259,00%	17,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	32,00%	22,00%	37,00%	21,00%	41,00%	21,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	44,00%	9,00%	53,00%	12,00%	59,00%	12,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	32,00%	0,00%	23,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	0,51%	1,11%	0,52%	1,13%	0,52%	1,13%
LIQUIDEZ CORRENTE	1,01	1,59	0,85	1,76	0,8	1,76
LIQUIDEZ SECA	0,46	0,66	0,37	0,83	0,38	0,83
PMRV	47	44	62	47	62	47
PMRE	45	57	47	62	58	62
PMPC	72	53	126	64	99	64
CICLO FINANCEIRO	54	54	54	56	73	56
RENTAB. DO PL MEDIO	18,00%	19,00%	26,00%	27,00%	37,00%	27,00%
RENTAB. DAS VENDAS	2,00%	5,00%	3,00%	7,00%	4,00%	7,00%
GIRO DO ATIVO	1.08	1,38	1,06	1,37	1,13	1,37
RENTAB. DO ATIVO	3,00%	8,00%	4,00%	11,00%	5,00%	11,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	15,00%	5,00%	34,00%	23,00%	20,00%	23,00%

ANEXO I

Segmento: Indústria de embalagens

ANALISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Com base nas demonstrações financeiras apuradas nos exercícios 2003, 2004 e 10/2005, temos a relatar o seguinte: na estrutura de capitais, a empresa aumentou seu endividamento de 58% , em 12/2004, para 59%, em 10/2005. O Passivo Circulante atingiu 68% do Ativo Circulante. Percebe-se que a folga financeira foi de 32%. O passivo oneroso de curto prazo atingiu o volume de R\$933 mil e o geral no valor de R\$2.020 milhões, valor este equivalente a 41% do Patrimônio Líquido e 26% do Ativo Total. As duplicatas descontadas no valor de R\$873 mil, em relação as duplicatas a receber atingiram 66% e se compararmos com o faturamento líquido este percentual é de 50%. Os recursos destinados a imobilização atingiram 113%, logo a empresa captou recursos de terceiros para seu giro. A empresa apresentou Capital Circulante Líquido de R\$738 mil e Necessidade de Capital de Giro de R\$1.575 milhão, em vista desses valores o saldo de tesouraria foi deficitário no valor de R\$837 mil. O faturamento líquido + impostos no valor de R\$16.096 milhões, em relação ao volume de 12/2004, apresentou uma expansão de 2%. O Resultado do Exercício foi de R\$332,0 mil e apresentou em 10/2005, Patrimônio Líquido de R\$4.952 milhões.

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/10/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	62	1	29	0	-53	96	1	231
DUPLICATAS RECEBER	1.369	22	1.846	26	34	1.323	17	-28
ESTOQUES	1.136	18	1.003	14	-11	765	10	-23
APLIC. FINANCEIRA	75	1	3	0	-96	0	0	-100
IMPOSTOS RECUP.	0	0	0	0	0	131	2	0
ATIVO CIRCULANTE	2.642	43	2.881	41	9	2.315	29	-19
IMOBILIZADO	3.548	57	4.178	59	17	5.577	71	33
PERMANENTE	3.548	57	4.178	59	17	5.577	71	33
ATIVO TOTAL	6.190	100	7.059	100	14	7.892	100	11
PASSIVO								
PASSIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/10/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	307	5	310	4	0	522	7	68
DUPLICATAS DESC.	501	8	873	12	74	873	11	0
FINANCIAMENTOS	150	2	200	3	33	60	1	-70
SAL. TR. CONTR.	203	3	125	2	-38	122	2	-2
PASSIVO CIRC	1.161	19	1.508	21	29	1.577	20	4
FINANC. IMOB.	624	10	426	6	-31	970	12	127
FINANCIAMENTOS	414	7	257	4	-37	117	1	-54
IMPOSTOS PARC.	124	2	407	6	228	276	3	-32
EXIGIVEL L PRAZO	1.162	19	1.090	15	-6	1.363	17	25
CAPITAL SOCIAL	254	4	414	6	62	414	5	0
RESERVAS	2.758	45	3.453	49	25	4.207	53	21
RESULT ACUMULADO	855	14	594	8	-30	331	4	-44
PATRIMONIO LIQUIDO	3.867	62	4.461	63	15	4.952	63	11
PASSIVO TOTAL	6.190	100	7.059	100	14	7.892	100	11

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/10/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	14.010	100	18.244	100	3	15.450	100	-15
RESULTADO BRUTO	4.352	31	4.842	27	11	3.192	21	-34
DESP. ADMINIST.	3.176	-23	3.936	-22	23	2.542	-16	-35
DESPESAS DE VENDAS	144	-1	114	-1	-20	159	-1	39
RESULT. ATIVIDADE	1.032	7	792	4	-23	491	3	-38
DESP. FINANCEIRAS	176	-1	198	-1	12	159	-1	-19
RES. OPER. PARCIAL	856	6	594	3	-30	332	2	-44
RES. OPERACIONAL	856	6	594	3	-30	332	2	-44
RESULTADO ANTES IR	856	6	594	3	-30	332	2	-44
RESULT EXERCICIO	856	6	594	3	-30	332	2	-44

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/10/05
PATR. LIQ. INICIAL	3.011	3.867	4.461
RESULTADO LIQUIDO	856	594	332
AJUSTE	0	0	159
PATRIMONIO LIQUIDO	3.867	4.461	4.952

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/10/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	14.667	100	18.882	100	16.096	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	1.481	10	1.373	7	738	5
NEC. CAPITAL GIRO	1.995	14	2.414	13	1.575	10
VARIACAO DA NCG	981	7	419	2	-839	-5
CAPITAL DE GIRO	1.481	10	1.373	7	738	5
SALDO DE TESOURARIA	-514	-4	-1.041	-6	-837	-5
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	159	1	509	3	1.543	10

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/10/05	%
RESULTADO EXERCICIO	856	75	594	64	332	47
DEPR. AMORT. EXAUST.	284	25	334	36	372	53
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	284	25	334	36	372	53
GERACAO INTERNA RECURSOS	1.140	100	928	100	704	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	out/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	60,00%	184,00%	58,00%	134,00%	59,00%	134,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	50,00%	63,00%	58,00%	68,00%	54,00%	68,00%
IMOBILIZACAO DO PL	92,00%	133,00%	94,00%	88,00%	113,00%	88,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	0,00%	21,00%	0,00%	20,00%	0,00%	20,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	27,00%	24,00%	25,00%	17,00%	26,00%	17,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	44,00%	48,00%	39,00%	42,00%	41,00%	42,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	73,00%	34,00%	68,00%	27,00%	69,00%	27,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	25,00%	18,00%	37,00%	11,00%	40,00%	11,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	37,00%	0,00%	47,00%	0,00%	66,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	1,14%	0,82%	1,11%	1,01%	0,79%	1,01%
LIQUIDEZ CORRENTE	2,28	1,32	1,91	1,32	1,47	1,32
LIQUIDEZ SECA	1,3	0,78	1,24	0,72	0,9	0,72
PMRV	34	45	35	42	25	42
PMRE	28	36	29	37	22	37
PMPC	16	67	13	58	20	58
CICLO FINANCEIRO	49	44	46	35	29	35
RENTAB. DO PL MEDIO	25,00%	12,00%	14,00%	14,00%	8,00%	14,00%
RENTAB. DAS VENDAS	6,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,00%	3,00%
GIRO DO ATIVO	2,26	1,56	2,58	1,64	2,35	1,64
RENTAB. DO ATIVO	17,00%	5,00%	9,00%	5,00%	5,00%	5,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	-20,00%	-8,00%	19,00%	21,00%	-4,00%	21,00%

ANEXO J

Segmento: Recauchutagem e vulcanização de pneus

DESTAQUES: Ativo Total de R\$1,002 milhão, Capital Social de R\$10 mil, Patrimônio Líquido de R\$326 mil e lucro líquido de R\$252 mil, dados referentes ao balancete de novembro/2005. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: O valor médio mensal do faturamento líquido foi de R\$184 mil no ano de 2005, gerando um crescimento de 77% nas vendas (s/ considerar a inflação) em comparação a 2004, no qual ficou em R\$104 mil. Além disso, a empresa auferiu Lucro nos últimos três períodos: R\$9 mil em dez/03, R\$60 mil em dez/04 e R\$297 mil em nov/05. Conseqüentemente, o PL obteve um ótimo crescimento, saindo de R\$14 mil em dez/03 para R\$326 mil em nov/05. Desta forma, os Índices de Rentabilidade das Vendas e de Rentabilidade do PL Médio apresentou ótimos resultados em novembro/2005, sendo: 15% e 162%, respectivamente. Vale destacar o aumento de 77% na rubrica duplicatas a receber, saindo de R\$234 mil em dez/04 para R\$416 mil em nov/05. Em contrapartida, houve crescimento nas contas de fornecedores e de duplicatas descontadas, sendo: 66% e 40%, respectivamente. Os Índices de Endividamento e de Liquidez vem melhorando nos últimos três períodos. Em novembro/2005, o Saldo de Tesouraria ficou negativo, evidenciando que a empresa vem necessitando captar recursos financeiros onerosos para fomentar o seu capital de giro. O balancete encerrado em novembro/2005, não traduz a real situação da empresa, tendo em vista que o faturamento extra contábil não foi totalmente contabilizado neste balancete.

BALANCO PATRIMONIAL

EM UNIDADES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/11/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	4.547	1	7.203	1	58	11.057	1	53
DUPLICATAS RECEBER	198.226	37	234.539	34	18	416.004	42	77
ESTOQUES	132.466	25	193.688	28	46	218.801	22	12
IMPOSTOS RECUP.	0	0	0	0	0	1.245	0	0
DESP. EXER. SGTE	3.247	1	0	0	-100	5.684	1	0
OUTROS CREDITOS	0	0	4.368	1	0	11.827	1	170
ATIVO CIRCULANTE	338.486	64	439.798	65	29	664.618	66	51
APLIC. FINANC	2.496	0	0	0	-100	4.694	0	0
OUTROS CREDITOS	0	0	2.859	0	0	0	0	-100
ATIVO REAL. LP	2.496	0	2.859	0	14	4.694	0	64
IMOBILIZADO	189.728	36	238.270	35	25	333.045	33	39
PERMANENTE	189.728	36	238.270	35	25	333.045	33	39
ATIVO TOTAL	530.710	100	680.927	100	28	1.002.357	100	47
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/11/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	102.163	19	121.731	18	19	203.027	20	66
CONTAS PAGAR	1.500	0	0	0	-100	2.078	0	0
DUPLICATAS DESC.	158.959	30	193.709	28	21	272.495	27	40
FINANC. CAP. GIRO	0	0	0	0	0	19.252	2	0
FINANCIAMENTOS	224.123	42	81.343	12	-63	34.231	3	-57
SAL. TR. CONTR.	30.149	6	62.521	9	107	104.481	10	67
OUTROS DÉBITOS	0	0	147.534	22	0	12.192	1	-91
PASSIVO CIRC.	516.894	97	606.838	89	17	647.756	65	6
IMPOSTOS PARC.	0	0	0	0	0	28.137	3	0
EXIGIVEL L PRAZO	0	0	0	0	0	28.137	3	0
CAPITAL SOCIAL	10.000	2	10.000	1	0	10.000	1	0
RESERVAS	64.850	12	64.850	10	0	64.850	6	0
RESULT ACUMULADO	-61.034	-12	-761	0	-98	251.614	25	-3.163
PATRIMONIO LIQUIDO	13.816	3	74.089	11	436	326.464	33	340
PASSIVO TOTAL	530.710	100	680.927	100	28	1.002.357	100	47

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM UNIDADES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 30/11/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	782.597	100	1.246.690	100	59	2.024.152	100	62
RESULTADO BRUTO	178.209	23	299.387	24	67	638.504	32	113
DESP. ADMINIST.	105.675	-14	161.239	-13	52	221.757	-11	37
RESULT. ATIVIDADE	72.534	9	138.148	11	90	416.747	21	201
DESP. FINANCEIRAS	61.587	-8	77.567	-6	25	123.157	-6	58
REC. FINANCEIRA	906	0	1.743	0	92	3.804	0	118
RES. OPER. PARCIAL	11.853	2	62.324	5	425	297.394	15	377
RES. OPERACIONAL	11.853	2	62.324	5	425	297.394	15	377
RES. EXT. OPER	-3.000	0	-2.051	0	-31	0	0	-100
RESULTADO ANTES IR	8.853	1	60.273	5	580	297.394	15	393
RESULT EXERCICIO	8.853	1	60.273	5	580	297.394	15	393

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	30/11/05
PATR. LIQ. INICIAL	4.963	13.816	74.089
RESULTADO LIQUIDO	8.853	60.273	252.375
PATRIMONIO LIQUIDO	13.816	74.089	326.464

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	30/11/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	863.641	100	1.246.690	100	2.255.545	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	-178.408	-21	-167.040	-13	16.862	1
NEC. CAPITAL GIRO	201.694	23	244.260	20	334.226	15
VARIACAO DA NCG	124.276	14	42.566	3	89.966	4
CAPITAL DE GIRO	-178.408	-21	-167.040	-13	16.862	1
SALDO DE TESOURARIA	-380.102	-44	-411.300	-33	-317.364	-14
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	-107.834	-12	27.238	2	219.640	10

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	30/11/05	%
RESULTADO EXERCICIO	8.853	54	60.273	86	297.394	96
DEPR. AMORT. EXAUST.	7.589	46	9.531	14	12.212	4
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	7.589	46	9.531	14	12.212	4
GERACAO INTERNA RECURSOS	16.442	100	69.804	100	309.606	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	nov/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	3741,00%	64,00%	819,00%	61,00%	207,00%	61,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	100,00%	95,00%	100,00%	98,00%	96,00%	98,00%
IMOBILIZACAO DO PL	1373,00%	79,00%	322,00%	99,00%	102,00%	99,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	16,00%	33,00%	13,00%	21,00%	10,00%	21,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	72,00%	4,00%	40,00%	7,00%	33,00%	7,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	2773,00%	7,00%	371,00%	11,00%	100,00%	11,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	74,00%	10,00%	45,00%	18,00%	48,00%	18,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	113,00%	9,00%	63,00%	11,00%	49,00%	11,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	80,00%	0,00%	83,00%	0,00%	66,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	0,66%	1,08%	0,73%	0,92%	0,99%	0,92%
LIQUIDEZ CORRENTE	0,65	1,18	0,72	1,08	1,03	1,08
LIQUIDEZ SECA	0,39	0,66	0,4	0,45	0,66	0,45
PMRV	83	33	68	26	61	26
PMRE	0	0	0	0	0	0
PMPC	0	0	0	0	0	0
CICLO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0
RENTAB. DO PL MEDIO	94,00%	6,00%	137,00%	12,00%	162,00%	12,00%
RENTAB. DAS VENDAS	1,00%	1,00%	5,00%	4,00%	15,00%	4,00%
GIRO DO ATIVO	1,47	2,05	1,83	1,85	2,2	1,85
RENTAB. DO ATIVO	2,00%	3,00%	10,00%	8,00%	39,00%	8,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	53,00%	4,00%	46,00%	3,00%	67,00%	3,00%

MODALIDADE: CRÉDITO ROTATIVO

ANEXO L

Segmento: Comercialização de equipamentos agrícolas

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Através dos Balanços Patrimoniais de 2003, 2004 e Balancete de agosto/2005, percebe-se que a empresa sofreu com os impactos da seca que castigou severamente o oeste catarinense no 1º semestre deste ano. Algumas contas perderam a sua boa expressividade, no entanto a empresa soube administrar a situação, registrando ainda assim resultados entre aceitáveis até ótimos, tais quais: Patrimônio Líquido bom na ordem de R\$1,3 milhão; Receitas Operacionais Brutas compatível com a situação de R\$9,9 milhão; faturamento médio mensal bom para seu porte de R\$1,2 milhão; Prejuízo de R\$1,2 milhão, porém com histórico de Lucro de R\$ 191 mil e R\$1,4 milhão; rentabilidades negativas por consequência, no entanto vinham sendo ótimas; evolução real da vendas negativa em 52%, quando vinha sendo ótima de 16% e 137% e fluxo operacional de caixa ótimo e de grande expressão no valor de R\$ 3,3 milhões. Em relação a sua carteira de clientes, num valor de R\$ 2,1 milhões, que considera-se de bom tamanho, é composta por R\$1,4 milhão relativo às duplicatas e R\$780 mil correspondente aos cheques pré-datados lançados no disponível indevidamente. Quanto aos Graus de Endividamento, Geral de 623% e Oneroso de 388%, apesar de bem superiores aos padrões SERASA, não são motivo de preocupação, haja vista o Cliente vir tomando há tempos valores semelhantes, em torno de R\$6 milhões, no entanto sempre honrados, com registro de dois atrasos no 1º semestre deste ano, porém quitados completamente no mês subsequente ao fato.

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/08/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	29	1	606	6	1989	2.600	27	329
DUPLICATAS REC.	654	13	3.188	29	387	1.354	14	-57
ESTOQUES	3.173	62	5.259	49	65	3.252	34	-38
APLIC. FINANC.	7	0	39	0	457	25	0	-35
IMPOSTOS RECUP.	31	1	197	2	535	24	0	-87
CONTAS CORRENTES	48	1	0	0	-100	48	1	0
DESP. EXERCÍCIO SGTE	15	0	66	1	340	13	0	-80
OUTROS CREDITOS	330	6	258	2	-21	449	5	74
ATIVO CIRCULANTE	4.287	83	9.613	89	124	7.765	81	-19
APLIC. FINANC.	156	3	0	0	-100	549	6	0
CONTAS RECEBER	0	0	386	4	0	0	0	-100
IMPOSTOS RECUP.	8	0	0	0	-100	20	0	0
ATIVO REAL. LONGO PR.	164	3	386	4	135	569	6	47
INVESTIMENTOS	4	0	4	0	0	6	0	50
IMOBILIZADO	702	14	836	8	19	1.210	13	44
PERMANENTE	706	14	840	8	18	1.216	13	44
ATIVO TOTAL	5.157	100	10.839	100	110	9.550	100	-11
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/08/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	677	13	758	7	11	892	9	17
FINANC. CAP. GIRO	247	5	0	0	-100	71	1	0
EMPR. MOEDA ESTR.	0	0	0	0	0	2.514	26	0
FINANCIAMENTOS	2.482	48	5.278	49	112	2.456	26	-53
SAL. TR. CONTR.	200	4	394	4	97	708	7	79
ADTO CLIENTES	374	7	51	0	-86	23	0	-54
OUTROS DEBITOS	69	1	1.743	16	2426	1.257	13	-27
PASSIVO CIRC	4.049	79	8.224	76	103	7.921	83	-3
FINANC. IMOB.	61	1	0	0	-100	0	0	0
FINANCIAMENTOS	0	0	0	0	0	80	1	0
IMPOSTOS PARC.	0	0	0	0	0	180	2	0
OUTROS DEBITOS	43	1	125	1	190	47	0	-62
EXIGIVEL L PRAZO	104	2	125	1	20	307	3	145
CAPITAL SOCIAL	700	14	800	7	14	800	8	0
RESULT ACUMULADO	304	6	1.690	16	455	522	5	-69
PATRIMONIO LIQUIDO	1.004	19	2.490	23	148	1.322	14	-46
PASSIVO TOTAL	5.157	100	10.839	100	110	9.550	100	-11

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/08/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	10.015	100	25.951	100	159	8.883	100	-65
RESULTADO BRUTO	2.300	23	6.444	25	180	2.322	26	-63
DESP. ADMINIST.	681	-7	1.614	-6	137	1.487	-17	-7
DESP. VENDAS	552	-6	1.096	-4	98	573	-6	-47
RESULT. ATIVIDADE	1.067	11	3.734	14	249	262	3	-92
DESP. FINANCEIRAS	905	-9	1.656	-6	82	-1.633	-18	-1
REC. FINANCEIRAS	77	1	79	0	2	28	0	-64
RES. OPER. PARCIAL	239	2	2.157	8	802	-1.343	-15	-162
RES. OPERACIONAL	239	2	2.157	8	802	-1.343	-15	-162
RES. EXTRA OPER.	0	0	-6	0	0	125	1	-2183
RESULTADO ANTES IR	239	2	2.151	8	800	-1.218	-14	-156
RESULT EXERCICIO	191	2	1.385	5	625	-1.218	-14	-187

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/08/05
PATR. LIQ. INICIAL	812	1.004	2.490
RESULTADO LIQUIDO	191	1.385	-1.218
REALIZ. CAP. MOEDA	0	100	0
AJUSTE	1	1	50
PATRIMONIO LIQUIDO	1.004	2.490	1.322

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/08/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	10.820	100	27.454	100	9.894	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	238	2	1.389	5	-156	-2
NEC. CAPITAL GIRO	2.720	25	7.507	27	3.259	33
VARIACAO DA NCG	1.426	13	4.787	17	-4.248	-43
CAPITAL DE GIRO	238	2	1.389	5	-156	-2
SALDO DE TESOURARIA	-2.482	-23	-6.118	-22	-3.415	-35
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	-1.131	-10	-2.569	-9	3.095	-31

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/08/05	%
RESULTADO EXERCICIO	191	65	1.385	62	-1.218	106
DEPR. AMORT. EXAUST.	56	19	67	3	65	-6
PROV. IR	48	16	766	35	0	0
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	104	35	833	38	65	-6
GERACAO INTERNA RECURSOS	295	100	2.218	100	-1.153	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	ago/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	414,00%	79,00%	335,00%	73,00%	623,00%	73,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	97,00%	93,00%	99,00%	98,00%	96,00%	98,00%
IMOBILIZACAO DO PL	70,00%	20,00%	34,00%	19,00%	92,00%	19,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	24,00%	32,00%	26,00%	29,00%	24,00%	29,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	54,00%	4,00%	49,00%	6,00%	54,00%	6,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	278,00%	5,00%	212,00%	7,00%	388,00%	7,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	67,00%	7,00%	63,00%	12,00%	62,00%	12,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	64,00%	2,00%	55,00%	4,00%	65,00%	4,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	1,07%	1,68%	1,20%	1,87%	1,01%	1,87%
LIQUIDEZ CORRENTE	1,06	2,12	1,17	1,98	0,98	1,98
LIQUIDEZ SECA	0,17	0,54	0,47	0,7	0,5	0,7
PMRV	22	24	42	34	33	34
PMRE	111	111	78	115	156	115
PMPC	26	56	13	44	47	44
CICLO FINANCEIRO	90	88	98	77	79	77
RENTAB. DO PL MEDIO	21,00%	10,00%	79,00%	27,00%	-96,00%	27,00%
RENTAB. DAS VENDAS	2,00%	4,00%	5,00%	5,00%	-14,00%	5,00%
GIRO DO ATIVO	1,94	1,36	2,39	1,66	1,4	1,66
RENTAB. DO ATIVO	5,00%	6,00%	17,00%	13,00%	-18,00%	13,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	16,00%	2,00%	137,00%	7,00%	-52,00%	7,00%

ANEXO M

Segmento: Industrialização de laticínios

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: Nas demonstrações contábeis de 12/2005, observa-se que a empresa conseguiu auferir um bom lucro na ordem de R\$1,6 milhão. Ao comparar-se o Passivo Circulante com o Ativo Circulante, constata-se que existe uma razoável folga financeira, pois o seu endividamento corresponde a 63% dessa fonte (AC). Segundo a SERASA o Endividamento Geral é de 67% e o Endividamento Oneroso é de 3%. O Patrimônio Líquido é de R\$2,2 milhões, sendo 116% superior ao registrado em 12/2004. Quanto a capacidade de pagamento, verifica-se que os índices de Liquidez Geral de 1,52%, Corrente de 1,59% e Seca de 0,69%, estão dentro dos padrões exigidos para o setor em que a empresa atua. O faturamento médio mensal para o período de 09/2005 a 02/2006 é de R\$1 milhão. O Capital Circulante Líquido é totalmente proveniente dos recursos próprios no valor de R\$824 mil, a Necessidade de Capital de Giro foi de R\$1,2 milhão, logo o Saldo de Tesouraria encontra-se negativo no valor de R\$427 mil, demonstrando que a mesma necessita de fontes onerosas de recursos de curto prazo.

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	165	6	109	3	-33	70	2	-35
DUPLICATAS RECEBER	508	19	865	25	70	887	24	2
ESTOQUES	471	18	801	24	70	1.124	31	40
ADIANTAMENTOS	1	0	2	0	100	40	1	1900
ADTO FORNECEDORES	0	0	249	7	0	0	0	-100
IMPOSTOS RECUPERAR	12	0	46	1	283	61	2	32
DESP. EXER. SEGUINTE	3	0	3	0	0	22	1	633
OUTROS CREDITOS	45	2	9	0	-80	12	0	33
ATIVO CIRCULANTE	1.205	46	2.084	61	72	2.216	61	6
IMOBILIZADO	1.422	54	1.320	39	-7	1.438	39	8
PERMANENTE	1.422	54	1.320	39	-7	1.438	39	8
ATIVO TOTAL	2.627	100	3.404	100	29	3.654	100	7
PASSIVO								
	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	359	14	843	25	134	572	16	-32
TITULOS A PAGAR	589	22	642	19	8	0	0	-100
CONTAS A PAGAR	32	1	49	1	53	63	2	28
FINANCIAMENTOS	0	0	160	5	0	3	0	-98
SAL. TR. CONTR.	256	10	373	11	45	311	9	-16
ADIANT. CLIENTES	15	1	2	0	-86	2	0	0
OUTROS DEBITOS	0	0	0	0	0	441	12	0
PASSIVO CIRC	1.251	48	2.069	61	65	1.392	38	-32
FINANCIAMENTOS	929	35	321	9	-65	70	2	-78
EXIGIVEL L PRAZO	929	35	321	9	-65	70	2	-78
CAPITAL SOCIAL	100	4	100	3	0	100	3	0
RESULT ACUMULADO	347	13	914	27	163	2.092	57	128
PATRIMONIO LIQUIDO	447	17	1.014	30	126	2.192	60	116
PASSIVO TOTAL	2.627	100	3.404	100	29	3.654	100	7

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	6.291	100	8.061	100	28	10.607	100	31
RESULTADO BRUTO	1.818	29	2.527	31	38	3.482	33	37
DESP. ADMINIST.	674	-11	1.057	-13	56	835	-8	-21
DESPESAS DE VENDAS	706	-11	821	-10	16	1.018	-10	23
RESULT. ATIVIDADE	438	7	649	8	48	1.629	15	151
DESP. FINANCEIRAS	160	-3	132	-2	-17	134	-1	1
REC. FINANCEIRAS	47	1	31	0	-34	37	0	19
OUTRAS REC. OPER.	0	0	0	0	0	22	0	0
RES. OPER. PARCIAL	325	5	548	7	68	1.554	15	183
RES. OPERACIONAL	325	5	548	7	68	1.554	15	183
RES. EXTRA OPER.	13	0	20	0	53	19	0	-5
RESULTADO ANTES IR	338	5	568	7	68	1.573	15	176
RESULT EXERCICIO	338	5	568	7	68	1.177	11	107

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	109	447	1.014
RESULTADO LIQUIDO	338	568	1.177
AJUSTE	0	-1	1
PATRIMONIO LIQUIDO	447	1.014	2.192

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	6.291	100	8.061	100	13.018	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	-46	-1	15	0	824	6
NEC. CAPITAL GIRO	408	6	748	9	1.251	10
VARIACAO DA NCG	0	0	340	4	503	4
CAPITAL DE GIRO	-46	-1	15	0	824	6
SALDO DE TESOURARIA	-454	-7	-733	-9	-427	-3
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	452	7	334	4	1.185	9

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	338	75	568	84	1.177	70
DEPR. AMORT. EXAUST.	114	25	106	16	115	7
PROVISAO IR	0	0	0	0	396	23
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	114	25	106	16	511	30
GERACAO INTERNA RECURSOS	452	100	674	100	1.688	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	487,00%	74,00%	236,00%	91,00%	67,00%	91,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	57,00%	87,00%	87,00%	88,00%	95,00%	88,00%
IMOBILIZACAO DO PL	318,00%	86,00%	130,00%	100,00%	66,00%	100,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	12,00%	12,00%	21,00%	12,00%	26,00%	12,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	35,00%	9,00%	14,00%	8,00%	2,00%	8,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	208,00%	15,00%	47,00%	16,00%	3,00%	16,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	43,00%	19,00%	20,00%	18,00%	5,00%	18,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	0,00%	6,00%	8,00%	7,00%	0,00%	7,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	0,55%	0,85%	0,87%	0,82%	1,52%	0,82%
LIQUIDEZ CORRENTE	0,96	1,03	1,01	1,02	1,59	1,02
LIQUIDEZ SECA	0,54	0,57	0,47	0,52	0,69	0,52
PMRV	29	19	39	16	25	16
PMRE	42	24	41	22	49	22
PMPC	54	37	72	36	38	36
CICLO FINANCEIRO	23	12	33	1	35	1
RENTAB. DO PL MEDIO	122,00%	7,00%	78,00%	7,00%	73,00%	7,00%
RENTAB. DAS VENDAS	5,00%	2,00%	7,00%	1,00%	11,00%	1,00%
GIRO DO ATIVO	2,39	2,16	2,37	2,5	2,9	2,5
RENTAB. DO ATIVO	13,00%	3,00%	19,00%	3,00%	33,00%	3,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	5,00%	5,00%	17,00%	11,00%	24,00%	11,00%

ANEXO N

Segmento: Distribuição de energia elétrica

DESTAQUES: O faturamento médio mensal foi de R\$1,157 milhão para o período de out/2004 a mar/2005. Já o valor médio mensal do faturamento líquido foi de R\$717 mil no ano de 2004, gerando um crescimento de 7% em relação a média mensal de 2003, que ficou em R\$669 mil. Ativo Total de R\$ 5,544 milhões, Capital Social de R\$ 1,240 milhão, Patrimônio Líquido de R\$3,034 milhões e lucro de R\$ 305 mil, até o balanço de 31/12/2004. No relatório da SERASA constam dois imóveis avaliados no valor total de R\$147 mil. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA: A empresa vem auferindo Lucro nos períodos analisados: R\$ 298 mil em dez/2002, R\$38 mil em dez/2003 e R\$ 305 mil em dez/2004. O PL cresceu 7%, saindo de R\$2,830 milhões em dez/2003 para R\$ 3.034 milhões em dez/2004. Vale observar nesse balanço de dez/2004, a elevada carteira de duplicatas a receber no valor de R\$1,019 milhão, demonstrando um grande potencial a ser explorado pelo banco para desconto ou caução de duplicatas. Nos últimos três exercícios, o Ativo Circulante foi superior ao Passivo Circulante, além disso, o Saldo de Tesouraria permaneceu positivo nos períodos analisados: R\$116 mil em dez/2002, R\$330 mil em dez/2003 e R\$126 mil em dez/2004, demonstrando que a empresa não vem necessitando de fontes onerosas de recursos no curto prazo. O Índice de Liquidez Corrente e Seca diminuíram e a Liquidez Geral manteve-se estável, nos últimos dois exercícios. Em dezembro/2004, registrou um alto Índice de Imobilização do PL no valor de 110%, no entanto, esse índice está dentro da normalidade do setor de energia elétrica, pois são contabilizados no imobilizado as linhas de transmissão, máquinas, equipamentos e outros. No último exercício, os Índices de Rentabilidade das Vendas e da Rentabilidade do PL apresentaram os seguintes resultados: 4% e 10%, respectivamente

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2002	%	B 31/12/2003	%	%B/A	C 31/12/2004	%	%C/B
DISPONIVEL	103	3	128	3	24	46	1	-64
DUPLICATAS RECEBER	861	22	1087	22	26	1019	18	-6
ESTOQUES	18	0	15	0	-16	16	0	6
APLICAÇÕES FIN.	0	0	0	0	0	4	0	0
DESP. EXER. SEGUINTE	55	1	99	2	80	182	3	83
OUTROS CREDITOS	223	6	396	8	77	400	7	1
ATIVO CIRCULANTE	1.260	32	1.725	35	36	1.667	30	-3
APLICAÇÕES FIN.	2	0	0	0	-100	0	0	0
IMPOSTOS RECUP.	0	0	0	0	0	67	1	0
OUTROS CREDITOS	57	1	92	2	61	488	9	430
ATIVO REAL. LONGO PR.	59	1	92	2	55	555	10	503
IMOBILIZADO	2.665	67	3.141	63	17	3.322	60	5
PERMANENTE	2.665	67	3.141	63	17	3.322	60	5
ATIVO TOTAL	3.984	100	4.958	100	24	5.544	100	11
PASSIVO	A 31/12/2002	%	B 31/12/2003	%	%B/A	C 31/12/2004	%	%C/B
FORNECEDORES	381	10	571	12	49	719	13	25
CONTAS A PAGAR	178	4	105	2	-41	18	0	-82
FINANCIAMENTOS	0	0	0	0	0	100	2	0
SAL. TR. CONTR.	399	10	463	9	16	567	10	22
OUTROS DEBITOS	32	1	89	2	178	206	4	131
PASSIVO CIRC	990	25	1.228	25	24	1.610	29	31
OUTROS DEBITOS	158	4	900	18	469	900	16	0
EXIGIVEL L PRAZO	158	4	900	18	469	900	16	0
CAPITAL SOCIAL	1240	31	1240	25	0	1240	22	0
RESERVAS	100	3	257	5	157	257	5	0
RESULT ACUMULADO	1496	38	1333	27	-10	1.537	28	15
PATRIMONIO LIQUIDO	2836	71	2.830	57	0	3.034	55	7
PASSIVO TOTAL	3.984	100	4.958	100	24	5.544	100	11

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2002	%	B 31/12/2003	%	%B/A	C 31/12/2004	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	6.248	100	8.023	100	28	8.600	100	7
RESULTADO BRUTO	6.248	100	8.023	100	28	8.600	100	7
DESP. ADMINIST.	5.821	-93	7.992	-100	37	8.305	-97	3
DESPESAS DE VENDAS	0	0	0	0	0	178	-2	0
RESULT. ATIVIDADE	427	7	31	0	-92	117	1	277
DESP. FINANCEIRAS	17	0	11	0	-35	0	0	-100
REC. FINANCEIRAS	32	1	34	0	6	13	0	-61
OUTRAS REC. OPER.	0	0	0	0	0	310	4	0
RES. OPER. PARCIAL	442	7	54	1	-87	440	5	714
RES. OPERACIONAL	442	7	54	1	-87	440	5	714
RES. EXTRA OPER.	-26	0	-4	0	-84	-14	0	250
RESULTADO ANTES IR	416	7	50	1	-87	426	5	752
RESULT EXERCICIO	298	5	38	0	-87	305	4	702

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/02	31/12/03	31/12/04
PATR. LIQ. INICIAL	2537	2836	2.830
RESULTADO LIQUIDO	298	38	205
REAVALIAÇÃO	0	157	0
AJUSTE	1	-201	-1
PATRIMONIO LIQUIDO	2836	2.830	3.034

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/02	%	31/12/03	%	31/12/04	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	8.542	100	10.930	100	12.113	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	270	3	497	5	57	0
NEC. CAPITAL GIRO	154	2	167	2	-69	-1
VARIACAO DA NCG	107	1	13	0	-236	-2
CAPITAL DE GIRO	270	3	497	5	57	0
SALDO DE TESOURARIA	116	1	330	3	126	1
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	475	6	163	1	878	7

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/02	%	31/12/03	%	31/12/04	%
RESULTADO EXERCICIO	298	51	38	22	305	48
DEPR. AMORT. EXAUST.	166	29	126	72	216	34
PROVISAO IR	118	20	12	7	121	19
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	284	49	138	78	337	52
GERACAO INTERNA RECURSOS	582	100	176	100	642	100

ÍNDICES FINANCEIROS	Dez/02	PADRAO	dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	40,00%	92,00%	75,00%	84,00%	83,00%	84,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	86,00%	47,00%	58,00%	44,00%	64,00%	44,00%
IMOBILIZACAO DO PL	94,00%	119,00%	111,00%	123,00%	110,00%	123,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	0,00%	22,00%	0,00%	23,00%	26,00%	23,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	0,00%	5,00%	0,00%	4,00%	2,00%	4,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	0,00%	8,00%	0,00%	7,00%	3,00%	7,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	0,00%	12,00%	0,00%	11,00%	4,00%	11,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	0,00%	5,00%	0,00%	6,00%	6,00%	6,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	1,15%	0,55%	0,85%	0,56%	0,88%	0,56%
LIQUIDEZ CORRENTE	1,27	0,77	1,4	1,01	1,03	1,01
LIQUIDEZ SECA	0,97	0,57	0,99	0,71	0,66	0,71
PMRV	42	40	41	45	36	45
PMRE	0	0	0	0	0	0
PMPC	0	0	0	0	0	0
CICLO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0
RENTAB. DO PL MEDIO	11,00%	4,00%	1,00%	12,00%	10,00%	12,00%
RENTAB. DAS VENDAS	5,00%	2,00%	0,00%	5,00%	4,00%	5,00%
GIRO DO ATIVO	1,57	0,79	1,62	0,66	1,55	0,66
RENTAB. DO ATIVO	8,00%	1,00%	1,00%	7,00%	6,00%	7,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	4,00%	3,00%	5,00%	-1,00%	-2,00%	-1,00%

ANEXO O

Segmento: Transporte urbano de passageiros

ANÁLISE ECONÔMICO - FINANCEIRA: A empresa apresentou um faturamento médio de R\$3,2 milhões. Nos três períodos analisados a empresa apresentou prejuízo: em dez/2003 de R\$1,3 milhão; em dez/2004 de R\$1,7 milhão e em dez/2005 de R\$1,2 milhão. Mesmo com o prejuízo acumulado, seu Patrimônio Líquido teve alta de 342% no último período analisado, em virtude da reavaliação de bens no valor de R\$7,8 milhões, passando de R\$1,9 milhão para R\$8,3 milhões. Em função do prejuízo, a Rentabilidade do Patrimônio Líquido Médio assinalou -24%. Apresentaram também valores negativos, a Rentabilidade do ativo de 6% e das vendas de 3%. Apesar da queda do Endividamento de 675% para 178%, ainda há predominância de capitais de terceiros na empresa. A empresa está imobilizando 215% de seu Patrimônio Líquido. Esse alto índice, presume-se que é conseqüência de financiamentos de longo prazo da empresa, relativo a modernização de sua frota. Através dos índices de Liquidez Geral de 0,36%; Corrente de 0,10 e Seca de 0,04, constatamos que a empresa poderá necessitar de recursos onerosos. As contas do Passivo Circulante resumem-se a salários no valor R\$4,4 milhões e contas a pagar no valor de R\$2,4 milhões. No Ativo Circulante destaca-se o disponível R\$300 mil e almoxarifado de R\$476 mil. Desta forma, verificamos que o Passivo Circulante foi sempre superior ao Ativo Circulante. Em dezembro de 2005, verificamos que precisávamos de 9,6 Ativos Circulantes para cobrir o Passivo Circulante. Assim, a empresa manteve seu Saldo de Tesouraria negativo nos três períodos. Por outro lado, verificamos que a Necessidade de Capital de Giro também vem apresentando valores negativos.

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	79	0	67	0	-15	300	1	347
ALMOXARIFADO	555	3	531	4	-4	456	2	-14
ADTO FUNCIONÁRIOS	1	0	1	0	0	0	0	-100
IMPOSTOS RECUP.	0	0	16	0	0	16	0	0
OUTROS CREDITOS	16	0	0	0	-100	0	0	0
ATIVO CIRCULANTE	651	4	615	4	-5	772	3	25
C/C AC/SOC/COLIG	702	4	731	5	4	1.260	5	72
OUTROS CREDITOS	5.171	32	4.280	30	-17	3.241	14	-24
ATIVO REAL. LONGO PR.	5.873	36	5.011	35	-14	4.501	20	-10
INVESTIMENTOS	5	0	67	0	1240	67	0	0
IMOBILIZADO	9.805	60	8.752	61	-10	17.639	77	101
PERMANENTE	9.810	60	8.819	61	-10	17.706	77	100
ATIVO TOTAL	16.334	100	14.445	100	-11	22.979	100	59
PASSIVO								
PASSIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	929	6	396	3	-57	370	2	-6
CONTAS A PAGAR	0	0	1.803	12	0	2.418	11	34
FINANCIAMENTOS	1.229	8	803	6	-34	196	1	-75
SAL. TR. CONTR.	2.738	17	4.060	28	48	4.402	19	8
OUTROS DEBITOS	467	3	0	0	-100	0	0	0
PASSIVO CIRC	5.363	33	7.062	49	31	7.386	32	4
CONTAS A PAGAR	0	0	675	5	0	561	2	-16
IMPOSTOS PARC.	6.588	40	4.020	28	-38	5.100	22	26
TRIBUTOS CONTR	0	0	0	0	0	1.362	6	0
OUTROS DEBITOS	842	5	823	6	-2	318	1	-61
EXIGIVEL L PRAZO	7.430	45	5.518	38	-25	7.341	32	33
CAPITAL SOCIAL	2.329	14	2.329	16	0	2.329	10	0
RESERVAS	7.051	43	5.680	39	-19	12.968	56	128
RESULT ACUMULADO	-5.839	-36	-6.144	-43	5	-7.045	-31	14
PATRIMONIO LIQUIDO	3.541	22	1.865	13	-47	8.252	36	342
PASSIVO TOTAL	16.334	100	14.445	100	-11	22.979	100	59

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	28.370	100	31.384	100	10	34.613	100	10
RESULTADO BRUTO	3.663	13	4.258	14	16	7.932	23	86
DESP. ADMINIST.	4.367	-15	5.676	-18	29	5.592	-16	-1
RESULT. ATIVIDADE	-704	-2	-1.418	-5	101	2.340	7	-265
DESP. FINANCEIRAS	1.126	-4	1.056	-3	-6	3.290	-10	211
REC. FINANCEIRAS	236	1	709	2	200	581	2	-18
RES. OPER. PARCIAL	-1.594	-6	-1.765	-6	10	-369	-1	-79
RES. OPERACIONAL	-1.594	-6	-1.765	-6	10	-369	-1	-79
RES. EXTRA OPER.	239	1	91	0	-61	-822	-2	-1003
RESULTADO ANTES IR	-1.355	-5	-1.674	-5	23	-1.191	-3	-28
RESULT EXERCICIO	-1.355	-5	-1.674	-5	23	-1.191	-3	-28

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	4.751	3.541	1.865
RESULTADO LIQUIDO	-1.355	-1.674	-1.191
REAVALIAÇÃO	0	0	7.764
AJUSTE	145	-2	-186
PATRIMONIO LIQUIDO	3.541	1.865	8.252

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	28.370	100	34.359	100	38.003	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	-4.712	-17	-6.447	-19	-6.614	-17
NEC. CAPITAL GIRO	-3.111	-11	-3.908	-11	-4.300	-11
VARIACAO DA NCG	1.276	4	-797	-2	-392	-1
CAPITAL DE GIRO	-4.712	-17	-6.447	-19	-6.614	-17
SALDO DE TESOURARIA	-1.601	-6	-2.539	-7	-2.314	-6
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	-1.776	-6	176	1	-93	0

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	-1.355	0	-1.674	0	-1.191	0
DEPR. AMORT. EXAUST.	392	0	350	0	706	0
CUSTO IMOB. BAIXA	463	0	703	0	0	0
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	855	0	1.053	0	706	0
GERACAO INTERNA RECURSOS	-500	0	-621	0	-485	0

ÍNDICES FINANCEIROS	dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	361,00%	101,00%	675,00%	94,00%	178,00%	94,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	42,00%	52,00%	56,00%	68,00%	50,00%	68,00%
IMOBILIZACAO DO PL	277,00%	150,00%	473,00%	132,00%	215,00%	132,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	0,00%	54,00%	64,00%	51,00%	48,00%	51,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	8,00%	17,00%	6,00%	14,00%	1,00%	14,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	35,00%	37,00%	43,00%	27,00%	2,00%	27,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	10,00%	25,00%	6,00%	19,00%	1,00%	19,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	189,00%	35,00%	131,00%	35,00%	25,00%	35,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	0,51%	0,39%	0,45%	0,46%	0,36%	0,46%
LIQUIDEZ CORRENTE	0,12	0,54	0,09	0,54	0,1	0,54
LIQUIDEZ SECA	0,01	0,24	0,01	0,24	0,04	0,24
PMRV	0	2	0	1	0	1
PMRE	0	0	0	0	0	0
PMPC	0	0	0	0	0	0
CICLO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0
RENTAB. DO PL MEDIO	-33,00%	-1,00%	-62,00%	3,00%	-24,00%	3,00%
RENTAB. DAS VENDAS	-5,00%	0,00%	-5,00%	1,00%	-3,00%	1,00%
GIRO DO ATIVO	1,74	1,51	2,17	1,59	1,51	1,59
RENTAB. DO ATIVO	-8,00%	0,00%	-11,00%	2,00%	-6,00%	2,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	-11,00%	-4,00%	1,00%	-1,00%	4,00%	-1,00%

ANEXO P

Segmento: Engenharia, meio ambiente e prestação de serviços públicos em geral

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA : As demonstrações contábeis de 31/12/2005, mostram que a empresa auferiu um excelente lucro na ordem de R\$ 2,8 milhões no período analisado. Ao compararmos o Passivo Circulante com o Ativo Circulante, constatamos que existe uma pequena folga financeira, pois o seu endividamento corresponde a 74% dessa fonte (AC). Segundo a SERASA o Endividamento Geral é de 107% e o Endividamento Oneroso é de 13%. O Patrimônio Líquido atual é de R\$ 4,7 milhões em 12/2005, sendo 24% superior ao registrado em 12/2004 no valor de R\$ 3,8 milhões. Quanto a capacidade de pagamento, verificou-se que os índices de liquidez Geral de 1,16%, Corrente de 1,35% e Seca de 1,03, estão abaixo dos padrões exigidos para o setor em que a empresa atua, mas ao nosso ver não terá problemas em honrar os compromissos assumidos junto ao banco. A empresa teve Capital Circulante Líquido de R\$ 1.343 milhão, totalmente proveniente dos recursos próprios, a Necessidade de Capital de Giro foi negativa de R\$ 1.668 milhão, logo o Saldo de Tesouraria encontra-se positivo em R\$ 3.011 milhões, mostrando que a mesma dispõe de recursos para aplicar em outras fontes.

BALANCO PATRIMONIAL

EM MILHARES DE R\$

ATIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
DISPONIVEL	569	8	1.233	14	116	2.378	24	92
DUPLICATAS RECEBER	1.177	24	2.144	24	20	1.348	14	-37
APLICAÇÕES FIN.	478	6	559	6	16	259	3	-53
CONTAS A RECEBER	757	10	583	6	-22	600	6	2
ADIANTAMENTOS	37	0	47	1	27	124	1	163
IMPOSTOS RECUPERAR	3	0	13	0	333	93	1	615
DESP. EXER. SEGUINTE	31	0	40	0	29	61	1	52
OUTROS CREDITOS	176	2	255	3	44	350	4	37
ATIVO CIRCULANTE	3.828	51	4.874	54	27	5.213	53	6
APLICAÇÕES FIN.	0	0	636	7	0	636	7	0
C/C AC/SOC/COL	581	8	0	0	-100	0	0	0
OUTROS CREDITOS	59	1	0	0	-100	0	0	0
ATIVO REAL. LP	640	9	636	7	0	636	7	0
INVESTIMENTO	1.501	20	1.500	16	0	1.500	15	0
IMOBILIZADO	1.508	20	2.097	23	39	2.413	25	15
PERMANENTE	3.009	40	3.597	39	19	3.913	40	8
ATIVO TOTAL	7.477	100	9.107	100	21	9.762	100	7
PASSIVO								
PASSIVO	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FORNECEDORES	253	3	1.847	20	630	1.187	12	-35
CONTAS A PAGAR	270	4	86	1	-68	89	1	3
DUPLICATAS DESC.	0	0	42	0	0	0	0	-100
FINANCIAMENTOS	540	7	322	4	-40	427	4	32
SAL. TR. CONTR.	811	11	1.377	15	69	2.139	22	55
OUTROS DEBITOS	35	0	32	0	-8	28	0	-12
PASSIVO CIRC	1.909	26	3.706	41	94	3.870	40	4
FINANCIAMENTOS	42	1	281	3	569	180	2	-35
IMPOSTOS PARC.	1.445	19	1.319	14	-8	996	10	-24
EXIGIVEL L PRAZO	1.487	20	1.600	18	7	1.176	12	-26
CAPITAL SOCIAL	2.635	35	2.635	29	0	2.635	27	0
RESERVAS	9	0	9	0	0	26	0	188
RESULT ACUMULADO	1.437	19	1.157	13	-19	2.055	21	77
PATRIMONIO LIQUIDO	4.081	55	3.801	42	-6	4.716	48	24
PASSIVO TOTAL	7.477	100	9.107	100	21	9.762	100	7

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

EM MILHARES DE REAIS

	A 31/12/2003	%	B 31/12/2004	%	%B/A	C 31/12/2005	%	%C/B
FATURAM LIQUIDO	11.717	100	17.021	100	45	24.530	100	44
RESULTADO BRUTO	5.598	48	6.265	37	11	7.148	29	14
DESP. ADMINIST.	1.295	-11	2.264	-13	74	3.247	-13	43
DESPESAS DE VENDAS	2.568	-22	2.212	-13	-13	630	-3	-71
RESULT. ATIVIDADE	1.735	15	1.789	11	3	3.271	13	82
DESP. FINANCEIRAS	386	-3	435	-3	12	687	-3	57
REC. FINANCEIRAS	0	0	0	0	0	218	1	0
RES. OPER. PARCIAL	1.349	12	1.354	8	0	2.802	11	106
RES. OPERACIONAL	1.349	12	1.354	8	0	2.802	11	106
RES. EXTRA OPER.	20	0	78	0	290	1.452	6	1.761
RESULTADO ANTES IR	1.369	12	1432	8	4	4.254	17	197
RESULT EXERCICIO	1.160	10	693	4	-40	2.794	11	303

EVOL. PATR. LIQUIDO	31/12/03	31/12/04	31/12/05
PATR. LIQ. INICIAL	1.984	4.081	3.801
RESULTADO LIQUIDO	625	-291	2.057
REALIZ CAPITAL	50	0	0
REAVALIAÇÃO BENS	1.455	0	0
AJUSTE	-33	11	-1.142
PATRIMONIO LIQUIDO	4.081	3.801	4.716

NECESSIDADE CAPITAL GIRO	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
FATURAMENTO LIQ + IMPOSTOS	12.430	100	18.809	100	27.396	100
CAPITAL CIR. LIQUIDO	1.919	15	1.168	6	1.343	5
NEC. CAPITAL GIRO	804	6	-949	-5	-1.668	-6
VARIAÇÃO DA NCG	1.226	10	-1.753	-9	-719	-3
CAPITAL DE GIRO	1.919	15	1.168	6	1.343	5
SALDO DE TESOURARIA	1.115	9	2.117	11	3.011	11
FLUXO CAIXA OPERACIONAL	1.193	10	3.270	17	5.070	19

GERACAO INTERNA DE RECURSOS	31/12/03	%	31/12/04	%	31/12/05	%
RESULTADO EXERCICIO	1.160	48	693	46	2.794	64
DEPR. AMORT. EXAUST.	60	2	84	6	97	2
CUSTO IMOB. BAIXA	990	41	0	0	0	0
CUSTO INVEST. BAIXA	0	0	1	0	0	0
PROVISAO IR	209	9	739	49	1.460	34
(+)DESP S/SAIDA CAIXA	1.259	52	824	54	1.557	36
GERACAO INTERNA RECURSOS	2.419	100	1.517	100	4.351	100

ÍNDICES FINANCEIROS	dez/03	PADRAO	dez/04	PADRAO	dez/05	PADRAO
ENDIVIDAMENTO	83,00%	39,00%	140,00%	45,00%	107,00%	45,00%
COMPOSICAO DAS EXIGIBILIDADES	56,00%	97,00%	70,00%	99,00%	77,00%	99,00%
IMOBILIZACAO DO PL	74,00%	40,00%	95,00%	41,00%	83,00%	41,00%
OBSOLESCENCIA DO ATIVO IMOBILIZADO	43,00%	34,00%	42,00%	33,00%	43,00%	33,00%
PART. DE FIN. NO ATIVO	8,00%	1,00%	7,00%	2,00%	6,00%	2,00%
ENDIVIDAMENTO ONEROSO	14,00%	1,00%	17,00%	4,00%	13,00%	4,00%
PART DE FIN. NO ENDIVIDAMENTO	17,00%	4	12,00%	6,00%	12,00%	6,00%
PART DE FIN. NO ATIVO CIRCULANTE	14,00%	0,00%	7,00%	2,00%	8,00%	2,00%
NIVEL DE DESCONTO DE DUPLICATAS	0,00%	0,00%	2,00%	0,00%	0,00%	0,00%
LIQUIDEZ GERAL	1,32%	2,28%	1,04%	2,12%	1,16%	2,12%
LIQUIDEZ CORRENTE	2	2,49	1,32	2,23	1,35	2,23
LIQUIDEZ SECA	1,48	1,77	1,06	1,79	1,03	1,79
PMRV	51	21	41	34	18	34
PMRE	0	0	0	0	0	0
PMPC	0	0	0	0	0	0
CICLO FINANCEIRO	0	0	0	0	0	0
RENTAB. DO PL MEDIO	38,00%	14,00%	18,00%	21,00%	66,00%	21,00%
RENTAB. DAS VENDAS	10,00%	6,00%	4,00%	9,00%	11,00%	9,00%
GIRO DO ATIVO	1,57	1,27	1,87	1,37	2,51	1,37
RENTAB. DO ATIVO	17,00%	9,00%	8,00%	14,00%	30,00%	14,00%
EVOLUCAO REAL DE VENDAS	-29,00%	-19,00%	33,00%	6,00%	36,00%	6,00%

