

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PAMPA

CLEITON OLIVEIRA DOS SANTOS

ANÁLISE ECONÔMICA-FINANCEIRA: ESTUDO DOS ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS POR MEIO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE UMA EMPRESA DO SETOR DE TRANSPORTE FERROVIÁRIO

**BAGÉ
2017**

CLEITON OLIVEIRA DOS SANTOS

ANÁLISE ECONÔMICA-FINANCEIRA: ESTUDO DOS ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS POR MEIO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE UMA EMPRESA DO SETOR DE TRANSPORTE FERROVIÁRIO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Engenharia de Produção da Universidade Federal do Pampa, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Engenharia de Produção.

Orientador: Prof. Dr. Jeferson Luís Lopes Goularte

**BAGÉ
2017**

Ficha catalográfica elaborada automaticamente com os dados fornecidos
pelo autor através do Módulo de Biblioteca do
Sistema GURI (Gestão Unificada de Recursos Institucionais) .

S048a Santos, Cleiton Oliveira dos
ANÁLISE ECONÔMICA-FINANCEIRA: ESTUDO DOS INDICES ECONOMICO-
FINANCEIROS POR MEIO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS / Cleiton
Oliveira dos Santos.
97 p.

Trabalho de Conclusão de Curso(Graduação)-- Universidade
Federal do Pampa, ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 2017.

"Orientação: Dr. Jeferson Luís Lopes Goularte".

1. Contabilidade. 2. Análise economico-financeira. 3.
Análise de balanços. I. Título.

CLEITON OLIVEIRA DOS SANTOS

ANÁLISE ECONÔMICA-FINANCEIRA: ESTUDO DOS ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS POR MEIO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DE UMA EMPRESA DO SETOR DE TRANSPORTE FERROVIÁRIO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Engenharia de Produção da Universidade Federal do Pampa, como requisito parcial para obtenção do Título de Bacharel em Engenharia de Produção.

Orientador: Prof. Dr. Jeferson Luís Lopes Goularte

Projeto de Trabalho de Conclusão de Curso defendido e aprovado em: 05/12/2017

Banca examinadora:

Prof. Dr. Jeferson Luís Lopes Goularte

Orientador

Universidade Federal do Pampa

Prof. Dr. Claudio Sonaglio Albano

Universidade Federal do Pampa

Prof. Ma. Fernanda Gobbi de Boer Garbin

Universidade Federal do Pampa

AGRADECIMENTOS

A Deus por ter me dado saúde e força para superar as dificuldades.

A toda minha família que sempre me deu todo apoio e suporte nesta jornada nada fácil, recheada de desafios mas sobretudo repleta de oportunidades e de autoconhecimento.

Aos meus amigos que sempre me apoiaram nesta jornada.

A Universidade Federal do Pampa e seu corpo docente pelo ensino de qualidade e ao Professor Dr. Jeferson Luís Lopes Goularte pelo suporte no pouco tempo que lhe coube, pelas suas correções e incentivos.

”Daqui a um ano, você vai desejar ter
começado hoje” (Karen Lumb)

RESUMO

Desde 2010, o Brasil sofre uma constante redução do seu Produto Interno Bruto, entrando em recessão em 2014. Em tempos de crise, os gestores aplicam esforços para reduzir custos e aumentar a eficiência financeira da empresa. Desse modo, a contabilidade é de extrema importância para gerar informações em momentos de crise. O objetivo deste trabalho é apresentar os índices mais relevantes em uma análise econômica-financeira de uma empresa de transporte ferroviário em períodos normais e de crise, utilizando uma perspectiva de usuário externo. Os índices utilizados para esse estudo são elencados por Matarazzo (2010), sendo estes os índices de estrutura de capital, liquidez e rentabilidade. Todas as empresas estudadas neste trabalho apresentaram, a partir do ano de 2013, reduções ou aumentos em seus respectivos índices. As análises verticais e horizontais demonstraram grande participação e variação da conta empréstimos e financiamentos, tanto em curto prazo, quanto em longo prazo e a margem líquida de todas as empresas reduziu durante o período. Confirma-se que cada índice deve ser analisado de forma global, utilizando os dados oriundos das próprias demonstrações contábeis e informações externas. Analisar os índices de forma isolada, não garante a boa interpretação da real situação da empresa estudada. Também é demonstrado que cada controlada, apesar de atuar no mesmo setor, possui suas peculiaridades. Os resultados obtidos poderão ajudar os gestores a melhor definir estratégias para empresa, além de verificar os pontos fracos e fortes.

Palavras-chave: Análise econômico-financeira; Contabilidade; Crise; Indicadores contábeis.

ABSTRACT

Since 2010, Brazil has suffered a steady reduction in its Gross Domestic Product, entering into a recession in 2014. In times of crisis, the managers apply their efforts to reduce costs and increase the financial efficiency of the company. In this way, accounting is extremely important for generating information in times of crisis. The objective of this work is to present the most relevant indexes in an economic-financial analysis of a railroad company in periods of crisis, using an external user perspective. The indices used for this study are listed by Matarazzo (2010), these being the indexes of capital structure, liquidity and profitability. All the companies presented, from the year 2013, reductions or increases in their respective indices. The vertical and horizontal analyzes showed a large participation and variation of the loans and financing account, both in the short term and in the long term, and the net margin of all the companies reduced during the period. It is confirmed that each index should be analyzed in a global way, using the data from the own financial statements and external information. Isolation analyzing of the indexes does not guarantee a good understanding of the real situation of the company studied. It is also shown that each subsidiary, although operating in the same sector, has its peculiarities. The results obtained will help the managers to better define the strategies of the company, in addition to checking the strengths and weaknesses of the companies.

Key words: Accounting; Crisis; Economic-financial analysis;

LISTA DE FIGURAS

Figura 01 – Definição dos índices conforme setor de atuação	33
Figura 02 – Estudo de caso.....	36
Figura 03 – Liquidez geral.....	48
Figura 04 – Liquidez corrente	49
Figura 05 – Liquidez seca.....	50
Figura 06 – Participação de Capitais de Terceiros	51
Figura 07 – Composição do Endividamento	52
Figura 08 – Imobilização do Patrimônio líquido.....	53
Figura 09 – Imobilização de Recursos não Correntes	54
Figura 10 – Giro do Ativo	55
Figura 11 – Margem Líquida.....	56
Figura 12 – Rentabilidade do Ativo	56
Figura 13 – Rentabilidade do Patrimônio líquido	57

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 - Descrição dos componentes do “Tripé Macroeconômico”	19
Quadro 02 – Balanço Patrimonial	25
Quadro 03 – Estrutura da Demontração do Resultado do Exercício.....	26
Quadro 04 – Índices de estrutura de capital, liquidez e rentabilidade.....	31
Quadro 05 – América Latina logística e suas controladas.....	39

LISTA DE SIGLAS

BRIC – Brasil, Rússia, Índia e China

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

EPE – Empresa de Pesquisa Energética

OPA – Oferta Pública de Aquisição

PIB – Produto Interno Bruto

SELIC - Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 Problema de pesquisa	15
1.2 Objetivos	15
1.3 Objetivos específicos.....	15
1.4 Justificativa.....	16
2 REFERENCIAL TEÓRICO	18
2.1 Crise econômica	18
2.2 Tripé macroeconômico, nova matriz econômica e crise econômica brasileira	19
2.3 Contabilidade.....	20
2.4 Demonstrações contábeis	22
2.4.1 Balanço patrimonial.....	23
2.4.2 Demonstração do resultado do exercício	25
2.5 Análise econômico-financeira	27
2.5.1 Análise financeira	28
2.5.1.1 Análise horizontal.....	29
2.5.1.2 Análise vertical.....	29
2.5.2 Análise econômica.....	29
3 METODOLOGIA.....	32
3.1 Método de pesquisa	32
3.2 Coleta de dados	33
3.3 Análise dos dados	34
3.4 Interpretação dos índices	34
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS	38
4.1 Histórico da empresa	38
4.1.1 ALL Malha sul.....	39
4.1.2 ALL Malha paulista.....	39
4.1.3 ALL Malha norte	40
4.1.4 ALL Malha oeste	40
4.2 Análise financeira.....	40
4.2.1 Análise horizontal.....	40
4.2.1.1 ALL Consolidado	41
4.2.1.2 ALL Malha Sul.....	42
4.2.1.3 ALL Malha Paulista	42
4.2.1.4 ALL Malha Oeste.....	43
4.2.1.5 ALL Malha Norte.....	44
4.2.2 Análise vertical	44
4.2.2.1 ALL Consolidado	44
4.2.2.2 ALL Malha Sul.....	45
4.2.2.3 ALL Malha Paulista	46
4.2.2.4 ALL Malha Oeste.....	46
4.2.2.5 ALL Malha Norte.....	47
4.2.3 Análise de liquidez	47

4.2.3.1	Liquidez geral.....	48
4.2.3.2	Liquidez corrente.....	48
4.2.3.3	Liquidez seca.....	49
4.2.4	Análise de estrutura de capital.....	50
4.2.4.1	Participação de capitais de terceiros (Endividamento).....	50
4.2.4.2	Composição do endividamento.....	51
4.2.4.3	Imobilização do patrimônio líquido.....	52
4.2.4.4	Imobilização dos recursos não Correntes.....	53
4.3	Análise econômica.....	54
4.3.1	Análise de rentabilidade.....	54
4.3.1.1	Giro do ativo.....	54
4.3.1.2	Margem líquida.....	55
4.3.1.3	Rentabilidade do ativo.....	56
4.3.1.4	Rentabilidade do patrimônio líquido.....	57
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	59
5.1	Quanto aos índices econômicos-financeiros.....	60
5.2	Quanto a interpretação dos índices.....	60
5.3	Recomendação para trabalhos futuros.....	62
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	63
	ANEXO 01 – ANÁLISE HORIZONTAL.....	65
	ANEXO 02 – ANÁLISE VERTICAL.....	81
	ANEXO 03 – INDICES DE LIQUIDEZ.....	95
	ANEXO 04 – INDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL.....	96
	ANEXO 05 – INDICES DE RENTABILIDADE.....	97

1 INTRODUÇÃO

Após o seu alto crescimento durante os anos de 2003 à 2013, devido ao forte setor primário e a expansão do consumo doméstico, o Brasil está em recessão desde o final de 2014. Em 2015, o seu Produto Interno Bruto – PIB reduziu 3,8% e em 2016, reduziu 3,6%. Além disso, a moeda brasileira perdeu seu valor em relação às principais moedas mundiais (dólar americano, euro e libra esterlina). Segundo Poshmann (2016), esta crise econômica deriva de uma combinação de fatores.

Externamente, a queda dos preços das matérias-primas penalizaram fortemente o país, contribuindo para a contração do comércio exterior do Brasil. O impacto da queda do preço do petróleo reflete negativamente sobre o nível de rentabilidade dos investimentos da Petrobrás, particularmente no pré-sal.

Internamente, os principais impulsionadores do crescimento foram gradualmente reduzidos. O investimento caiu devido aos casos de corrupção e uma forte deterioração no ambiente macroeconômico. O setor de transporte sofreu grande impacto proveniente da crise instalada no país.

O Banco Central aumentou a taxa SELIC (taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais), para 14,25% no início de 2016, penalizando o investimento. Em maio de 2017, a taxa SELIC foi mantida em 11,25%.

Todos os setores da economia, inclusive o setor bancário, sofrem grandes perdas e retrações. O consumo das famílias também perdeu força devido ao alto custo do crédito, redução do poder de compra e o aumento do desemprego.

Nesse contexto, os gestores internos e principalmente os indivíduos externos à empresa (investidores, fornecedores, bancos, etc) são afetados pela crise. Conforme Lauer (2015), devido a incerteza, os investidores são obrigados a reduzir seus investimentos, resgatar os investimentos já realizados e aguardar a estabilização da economia. Os gestores buscam aumentar a eficiência da empresa e reduzir custos. Além das infinitas informações e estudos disponíveis, ambos os tomadores de decisões buscam sustentar suas decisões nas informações disponibilizadas através da contabilidade, expressas através das demonstrações contábeis. Para entender a estrutura econômica e financeira da empresa, os usuários buscam utilizar a análise econômica-financeira. Ao analisar índices e demonstrações contábeis, buscase discernir sobre quais são as melhores opções de investimentos.

1.1 Problema de pesquisa

Desde 2001, o Brasil é considerado parte das novas potências econômicas do século 21. Foi Jim O'Neill, ex-economista do Goldman Sachs Group, quem inventou a sigla BRIC. Esta sigla reúne as iniciais das quatro economias emergentes: Brasil, Rússia, Índia e China. Segundo Vieira (2009), esses países são considerados importantes para a economia mundial e possuem pontos fortes e potencial econômico, particularmente em termos de demanda e recursos. Embora estes países tenham resistido à crise financeira de 2008, alguns deles têm apresentado algumas dificuldades nos últimos anos.

No Brasil, a crise política, a desaceleração do consumo privado e o declínio de investimento foram os principais fatores para o prolongamento da crise econômica vivida pelo país a partir de 2012. Resultaram, por exemplo, no aumento da taxa de ociosidade da indústria, conseqüente aumento do desemprego, aumento da inflação e redução de investimentos.

Em 2017, a economia brasileira está se dirigindo para a retomada gradual do crescimento. O retorno da estabilidade macroeconômica por meio da renovada confiança da indústria e do setor de serviços deve contribuir para o aumento do investimento. Apesar da queda da inflação, o consumo é baixo devido à alta taxa de desemprego e uma redução da oferta de crédito bancário. O comércio exterior contribui positivamente, graças ao dinamismo das exportações. Logo, a queda da inflação e a recuperação da atividade econômica deve contribuir para a queda gradual da taxa de juros. Esse contexto faz com que os investidores voltem a investir nas empresas, utilizando as informações disponíveis e a análise-econômica-financeira, levando em consideração as mutações do mercado.

Com base neste contexto, a questão que norteia esse trabalho: Como definir quais são os índices mais relevantes na análise econômica-financeira nos períodos normais e de crise, quando o usuário externo possui apenas informações do mercado e das demonstrações contábeis?

1.2 Objetivos

O objetivo é apresentar os índices mais relevantes em uma análise econômica-financeira de uma empresa de transporte ferroviário em períodos normais e de crise, utilizando uma perspectiva de usuário externo.

1.3 Objetivos específicos

- a) Elencar os métodos de interpretação utilizados pela literatura na análise econômico-financeira;

- b) Criar o fluxograma para definição do conjunto de índices decisivos para a análise econômico-financeira;
- c) Analisar os índices calculados a partir das empresas selecionadas no estudo.

1.4 Justificativa

A crise econômica e política brasileira iniciada em 2012 e que perdura até os dias de hoje, afeta todos os setores da economia brasileira. Alguns setores são afetados mais fortemente e podem refletir sua perdas através das demonstrações contábeis.

Segundo Guénon (2007), a crise é um ponto crítico que pode trazer grandes mudanças. A crise econômica é momento em que a economia passa por oscilações, causando a escassez na produção, na comercialização e no consumo de produtos e serviços.

Desde 2010, o Brasil sofre uma constante redução do Produto Interno Bruto - PIB entrando em recessão em 2014. A crise afeta a pequena, a média e a grande empresa, podendo reduzir o volume de vendas e conseqüentemente afetar o seu volume de produção. Setores como o automotivo, mineração, energia e químico sofrem com a crise. Segundo Silva (2016), devido a crise econômica, o setor automotivo enfrentou uma ociosidade de aproximadamente 50% em 2016.

Até 2015, o setor bancário vinha registrando lucros recordes. Segundo Silva (2016), em 2015, o setor financeiro registrou lucro maior que todos os outros setores somados. Porém, em 2016, os cinco maiores bancos listados na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA S.A.) registraram queda no lucro de 18,8%. De forma mais lenta, a crise afeta a inadimplência, o crédito e a expansão de crédito dos bancos.

De acordo com a Empresa de Pesquisa Energética - EPE (2016) o setor de extração de mineração consumiu 16% menos energia que em 2015 e liderou a queda dentro do seguimento industrial. Também registraram queda os setores automotivo (-3,0%), têxtil (-3,8%), borracha e material plástico (-4,3%), produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos (-6,4%), e produtos minerais não-metálicos (-9,6%). Por consequência, estes índices refletem nos resultados das empresas do setor de transporte brasileiro. Segundo a Agência Nacional de Transporte Terrestre (2016), na comparação do período de 2016 e 2015, houve redução na demanda pelo serviço de transporte ferroviário em nove de quatro subgrupos de mercadorias, dentre elas justamente o minério de ferro.

O setor de mineração, por exemplo, sofre com a queda no preço do minério de ferro no mercado internacional, com a retração do consumo brasileiro de bens minerais em geral, devido as indústrias paralisadas. Esse cenário afeta negativamente os resultados de empresas

do setor de transporte ferroviário, já que grande parte das *commodities* transportadas aos portos brasileiros é realizada através de ferrovias.

Dessa forma, a contabilidade é de extrema importância para gerar informações em momentos de crise, para a manutenção da sobrevivência e a expansão dos negócios em um mercado cada vez mais competitivo e restrito.

Em tempos de crise, os gestores aplicam esforços para reduzir custos e aumentar a eficiência financeira das empresas. E os investidores demandam que os registros contábeis devem ser transformados em informações econômico-financeiras a partir da elaboração e análise do Balanço Patrimonial, da Demonstração de Resultados, da Demonstração do Fluxo de Caixa, entre outras, para que possam tomar decisões sobre seus recursos. Logo, este trabalho se justifica em decorrência do desaquecimento da economia brasileira, que reflete nos resultados das empresas do país, conseqüentemente do setor de transporte, reduzindo investimentos e aumentando a cautela dos investidores e gestores. Busca-se estudar os impactos do período de crise atual nas análises econômica-financeiras das empresas do setor de transporte ferroviário.

As demonstrações são elaboradas com o intuito de serem disponibilizadas ao usuário externo. Este por sua vez, não possui necessariamente informações de natureza interna. Logo, a contribuição deste trabalho é que ao elaborar uma análise das demonstrações contábeis, esta irá auxiliar o usuário externo a definir quais são os índices mais relevantes, conforme o caso à analisar, durante períodos normais e de crise, para que o tratamento e estudo dessas informações possa ser o mais completo possível, sobretudo no período de crise.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Crise econômica

A globalização levou à maior interdependência dos sistemas de produção, de logística e de infra-estrutura, bem como à centralização e concentração de sistemas críticos. Cadeias de abastecimento e redes de serviços vitais são cada vez mais globais, expondo o sistema econômico como um todo à muitos perigos e ameaças. Elas também são vulneráveis e interdependentes. A sociedade e a economia estão cada vez mais dependentes da globalização para seu funcionamento e operações diárias.

Segundo Lima & Oliveira (2016), a partir da quebra do banco Lehman Brothers nos Estados Unidos da América, a economia mundial começou a sofrer os efeitos da crise de 2008. Os BRIC's não foram afetados imediatamente pelos efeitos dessa crise que inicialmente abalou a economia americana e européia. O BRIC estava em um momento de forte investimento e conseqüente crescimento.

A crise é um grande acontecimento incerto, causando impacto potencialmente desfavorável. As conseqüências podem engendrar enormes danos para a organização e seu quadro de funcionários, bem como aos seus produtos, serviços, ativos e reputação (HEATH, 2001).

Segundo Annika (2016), crises são eventos críticos que impactam nossa sociedade. As crises fazem parte do cotidiano do mundo moderno. Os eventos que elas causam podem impactar o sistema econômico de forma duradoura. Alguns desses eventos podem ser facilmente reconhecidos e de forma sistemática aplicados planos ou medidas para conter as suas conseqüências. Porém existem eventos que não são possíveis de serem detectados ou bloqueados, demandando dos gestores uma grande estrutura de comunicação e resposta.

As crises também podem ser desencadeadas por eventos imprevistos e desastres naturais, por exemplo, o tsunami no Sudeste Asiático em 2004, mudanças políticas e econômicas, e assuntos internos de um país.

Logo, os gestores precisam adaptar suas abordagens para lidar com uma grande variedade de diferentes partes interessadas que têm prioridades, lógicas, interesses e valores diferentes. Os atores externos e internos, como por exemplo, acionistas, esperam ser consultados durante as preparações e durante as operações da empresa.

Entretanto, a transparência e o constante controle pelos meios de comunicação e a difusão generalizada de informação on-line colocam os gestores das empresas e seus tomadores de decisão sob constante pressão.

Se a companhia é de capital aberto, esta pressão é ainda mais aguda quando ocorre uma crise, já que as expectativas dos investidores são mais elevadas devido às consequências que uma crise pode trazer.

A sociedade de capital aberto é aquela que democratiza seu capital, acolhendo um número mínimo de acionistas fixado pelo Conselho Monetário Nacional através de resoluções do Banco Central (REQUIÃO, 1968)

Segundo Lauer (2015), os investidores diante da incerteza sofrem uma mudança de comportamento, onde deixam de investir e começam a resgatar os investimentos realizados. Como a especulação diminui, esta atitude acaba ocasionando um aprofundamento da crise, fazendo com que a oferta de investimentos disponíveis no mercado diminua. Logo os gestores precisam estar atentos para as políticas econômicas nacionais e mundiais.

2.2 Tripé macroeconômico, nova matriz econômica e crise econômica brasileira

Segundo Nassif (2015), desde 1999, após o severo ataque especulativo de que foi vítima a economia brasileira, a política macroeconômica tem sido guiada pelo chamado tripé macroeconômico. Ele é constituído por um regime de metas para a inflação, câmbio flutuante e superávits fiscais primários. Seu objetivo é estabilizar e/ou reduzir a relação dívida pública/PIB, garantir a estabilidade da taxa de inflação e garantir o equilíbrio automático da balança de pagamentos.

Quadro 01 - Descrição dos componentes do “Tripé Macroeconômico”

Tipo de política	Objetivos	Metas operacionais	Instrumentos
Política monetária	Estabilidade da taxa de inflação a curto-prazo Inflação baixa a longo-prazo	Metas declinantes de inflação	Taxa de juros curto-prazo
Política fiscal	Dívida pública como proporção do PIB baixa e estável no médio e longo prazo	Metas de superávit primário	Redução do investimento público
Política cambial	Autonomia da política monetária	nenhuma	Livre flutuação da taxa nominal de câmbio

Fonte: Oreiro (2014)

Até o início de 2011, a economia crescia e a inflação de preços permanecia sob controle. O Brasil estava em um bom patamar de credibilidade mundial, com grandes expectativas para o curto prazo. Segundo Cabral (2015), em meados de 2011, o governo decidiu modificar a política econômica, considerando a taxa de juros como objetivo e não apenas como instrumento, contrariando a política monetária do tripé já consolidado. Até 2012, ocorreram várias quedas nas taxas de juros, com o objetivo de ampliar o crédito no mercado. Em contrapartida a taxa de inflação começa a subir.

Foram realizadas diversas desonerações tarifárias, bem como controle artificial dos preços administrados, com destaque à energia elétrica e derivados do petróleo (CABRAL,

2015). Essas medidas estimularam a demanda, fazendo com que a inflação atingisse 8,89% no primeiro semestre de 2015. Tais medidas foram em contrapartida com a política fiscal estabelecida pelo tripé macroeconômico.

E por fim, a partir de agosto de 2013, o Banco Central decide fazer intervenções diárias na política cambial, a fim de estabilizar a taxa de câmbio (hedge cambial).

[...] um novo modelo de condução da política econômica, popularmente conhecido como “nova matriz econômica”. Esse modelo é baseado em taxas de juros mais baixas, taxa de câmbio enfraquecida, certa tolerância com a inflação e incentivos fiscais à indústria nacional (CABRAL, 2015)

A crise econômica brasileira é fruto do conjunto de vários fatores internos e externos, como por exemplo a conjuntura externa mundial, a perda de confiança no mercado brasileiro e a mudança na política econômica e político-administrativa do país. Logo, esse novo contexto obriga com que os gestores empresariais se adaptem. Lauer (2015) afirma que diferente das economias desenvolvidas, o mercado brasileiro apresenta certas ineficiências que impactam nas decisões de financiamento das empresas. Entre essas deficiências, destacam-se o mercado de capitais restrito, a alta concentração do controle acionário das empresas e a forte restrição de fontes de capital de terceiros de longo prazo. Somando-se essas ineficiências junto aos efeitos da crise, as empresas encontram diversas dificuldades de continuarem no mercado.

Devido a crise brasileira iniciada em 2012, as empresas brasileiras de capital aberto estão avaliando os prós e contras de continuarem na bolsa, já que a especulação mobiliária diminuiu. Segundo a Comissão de Valores Mobiliários - CMV, em 2016 houve 15 Ofertas Públicas de Aquisição - OPA para fechamento de capital no Brasil. Para fins de comparação, durante a crise norte americana iniciada em 2008, a CMV registrou 10 OPAs.

Logo, diante de um cenário hostil, como por exemplo a mudança de política econômica apresentada, o investidor avalia o desempenho de uma empresa sob diferentes perspectivas. Essas avaliações podem ser realizadas através da qualidade e certificações dos produtos, da força da marca da empresa e também de forma financeira. Logo, Falcão (1995) afirma que os usuários externos e, cada vez mais, a sociedade como um todo, necessitam de informações contábeis precisas para que possam tomar as melhores decisões ou avaliar o resultado do uso dos recursos administrados pelas empresas em que investem. Nesse sentido, a contabilidade se faz ferramenta primordial para a tomada de decisão.

2.3 Contabilidade

Conforme Bächtold (2011), o 1º Congresso Brasileiro de Contabilidade, realizado em 1924, define contabilidade como a ciência que estuda e pratica as funções de orientação, de

controle e de registro dos atos e fatos de uma administração econômica. A principal função da contabilidade é a de fornecer informações úteis para a tomada de decisão. Busca-se disponibilizar informações nos relatórios contábil-financeiros aos mais diversos agentes interessados. Logo, a contabilidade é um sistema de organização dos dados financeiros de uma empresa, ou em outras palavras, uma disciplina prática no fornecimento de forma contínua e em tempo real, da demonstração da posição financeira da empresa.

Segundo o Comitê de Pronunciamento Contábeis em seu pronunciamento técnico CPC 00 (2011), é necessário que as informações contidas nos relatórios contábil-financeiros se destinam primeiramente aos investidores, financiadores e outros credores, sem hierarquia de prioridade, que são os principais usuários externos de informação contábil financeira. Logo, as informações disponibilizadas aos usuários precisam ter credibilidade.

O objetivo do relatório contábil-financeiro de propósito geral é fornecer informações contábil-financeiras acerca da entidade que reporta essa informação (reporting entity) que sejam úteis a investidores existentes e em potencial, a credores por empréstimos e a outros credores, quando da tomada de decisão ligada ao fornecimento de recursos para a entidade. Essas decisões envolvem comprar, vender ou manter participações em instrumentos patrimoniais e em instrumentos de dívida, e a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011)

Para conferir credibilidade aos relatórios contábil-financeiros, as empresas devem seguir os princípios contábeis, respeitando as regras sobre o que deve ser contabilizado e como realizar o reconhecimento de receita, por exemplo.

As decisões dos possíveis investidores e, principalmente, os existentes, levam em consideração diversos fatores relacionados a comprar, vender ou manter instrumentos patrimoniais e instrumentos de dívida. Estas decisões também dependem do retorno esperado dos investimentos. As decisões a serem tomadas por credores por empréstimos e por outros credores, existentes ou em potencial, relacionadas a oferecer ou disponibilizar empréstimos ou outras formas de crédito, dependem do nível de retorno na operação ou de outros retornos que eles esperam.

As expectativas de investidores, credores por empréstimos e outros credores em termos de retorno dependem da avaliação destes ao montante e às incertezas associadas aos fluxos de caixa futuros de entrada para a entidade (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011).

Logo, os usuários externos, não podendo requerer de forma direta as informações, são obrigados a confiar nos relatórios contábil-financeiros publicados.

As duas principais informações obtidas das demonstrações contábil-financeiras são, a posição patrimonial e financeira e o efeito de transações e outros eventos que alteram os recursos econômicos (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011).

Se a informação contábil-financeira é para ser útil, ela precisa ser relevante e representar com fidedignidade o que se propõe a representar. A utilidade da informação contábil-financeira é melhorada se ela for comparável, verificável, tempestiva e compreensível (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2011)

A informação contábil-financeira deve ser relevante sendo capaz de impactar nas decisões tomadas pelos usuários. Também deve ter representação fidedigna, ou seja, ter alto grau de fidelidade nas informações apresentadas, devendo ser completa, neutra e livre de erro.

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis, em seu pronunciamento CPC 26 adverte sobre o princípio da continuidade. As demonstrações contábeis devem ser elaboradas tendo como premissa que a entidade está em atividade e continuará em atividade em um futuro previsível. Caso isso não ocorra, é necessário que o usuário externo seja advertido sobre possíveis mudanças, sendo a empresa obrigada a disponibilizar seus relatórios de acordo com a nova situação.

A contabilidade tem como objeto o patrimônio da entidade, sendo este o conjunto de bens, direitos e obrigações. O campo de aplicação da contabilidade é a entidade econômico administrativa, também chamada de *aziendas*, com ou sem fins lucrativos. Para que a contabilidade possa ser utilizada é necessário existir um patrimônio a ser gerido. Desse modo, conforme Comitê de Pronunciamento Contábeis em seu pronunciamento técnico CPC 00 (2011), a finalidade da contabilidade é prover seus usuários de informações relevantes sobre a gestão dos negócios, tanto em momentos de forte crescimento, como também em época de crise interna e externa na entidade.

Logo, para atender ao exposto, os usuários devem estar familiarizados com as diversas demonstrações contábeis existentes. O objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões.

2.4 Demonstrações contábeis

As demonstrações contábeis são relatórios que dimensionam a real situação financeira e patrimonial de uma organização em determinado período. São vários tipos de demonstrações contábeis. Elas têm por objetivo reunir todas as informações da contabilidade da entidade em diversos documentos específicos a fim de disponibilizar essas informações aos usuários externos interessados, ou seja, objetivam apresentar os resultados da atuação da

administração na gestão da entidade e sua capacitação na prestação de contas quanto aos recursos.

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

- I - balanço patrimonial ;
- II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- III - demonstração do resultado do exercício; e
- IV – demonstração dos fluxos de caixa; e (Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007)
- V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado. (Incluído pela Lei nº 11.638, de 2007)

§ 1º As demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior.

§ 4º As demonstrações serão complementadas por notas explicativas e outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis necessários para esclarecimento da situação patrimonial e dos resultados do exercício. (BRASIL, 1976)

As demonstrações contábeis podem conter informações adicionais que sejam relevantes às necessidades dos usuários. Elas são disponibilizadas, na maior parte dos casos, junto com o relatório da administração, as notas explicativas, o parecer dos auditores independentes e o parecer dos conselho fiscal, caso exista. Devido ao escopo do trabalho, será apresentado o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício.

2.4.1 Balanço patrimonial

Conforme Ferreira (2016), o balanço patrimonial é uma demonstração contábil que reflete a situação patrimonial e financeira de uma empresa em um momento específico. O balanço patrimonial pode ter uma leitura contábil, econômica ou financeira. Logo, é a demonstração contábil que evidencia, resumidamente, o patrimônio da empresa, em uma perspectiva quantitativa e qualitativa.

Esta demonstração permitirá verificar o aumento e redução de valor das diferentes contas que a compõe, durante vários períodos, também chamados de exercícios e verificar se os saldos financeiros são respeitados. Permite avaliar a estrutura financeira de uma empresa e, portanto analisar a composição do seu financiamento, a fim de realizar um novo financiamento coerente, por exemplo.

O balanço é dividido em duas partes equilibradas para a contabilidade. A primeira parte inclui tudo o que tem valor econômico dentro da empresa, ou seja, aplicações de recursos, chamada de ativo. A segunda parte inclui todas as origens de recursos, chamada de passivo. O pronunciamento técnico CPC 26 do Comitê de Pronunciamentos Contábeis tem por objetivo definir a base para a apresentação das demonstrações contábeis, a fim de

assegurar a comparabilidade tanto com as demonstrações contábeis de períodos anteriores da mesma entidade quanto com as demonstrações contábeis de outras entidades.

Ativo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que resultem futuros benefícios econômicos para a entidade. São todos os bens e direitos da entidade e tem natureza devedora.

Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.

§1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos:

I – ativo circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – ativo não circulante, composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009) (BRASIL, 1976).

Ativo circulante são ativos que a entidade utiliza, substituído ou convertido em dinheiro em um ciclo operacional corrente. Ativo circulante são mais fáceis de converter em dinheiro do que ativos de longo prazo, ou seja, possuem alta liquidez. E subdividido em disponibilidades (conta caixa e conta bancos), direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente e aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte. Por sua vez, o ativo não-circulante são os ativos da entidade que possuem baixa liquidez. São os ativos de permanência duradoura como imóveis e direito que serão transformados em dinheiro após o exercício subsequente. É dividido em ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

Passivo é uma obrigação presente da entidade, derivada de eventos já ocorridos, cuja liquidação se espera que resulte em saída de recursos capazes de gerar benefícios econômicos. São as obrigações da entidade e tem natureza credora.

Art. 178. No balanço, as contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia.

§ 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos:

I – passivo circulante; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – passivo não circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 3º Os saldos devedores e credores que a companhia não tiver direito de compensar serão classificados separadamente. (BRASIL, 1976)

Passivo circulante inclui obrigações que a entidade deve pagar no ciclo operacional corrente. São exemplos de contas do passivo circulante as duplicatas a pagar, fornecedores e contribuições a recolher. No passivo não-circulante são escrituradas as obrigações de longo prazo na entidade, ou seja, referentes ao exercício subsequente.

O patrimônio líquido são os recursos provenientes dos sócios ou acionistas. É dividido em capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. Quando o patrimônio líquido é negativo, denomina-se passivo a descoberto. Isto ocorre devido à conta prejuízos acumulados.

Quadro 02 – Balanço Patrimonial

ATIVO	PASSIVO
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
Disponibilidades (caixa e bancos)	
Direitos realizáveis no curso do exercício social subsequente	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
Aplicações de recursos em despesas do exercício seguinte	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
Realizável a Longo Prazo	Capital Social
Investimento	Reserva Capital
Imobilizado	Reserva de Lucros
Intangível	(-) Ações em tesouraria
	Ajustes de Avaliação Patrimonial
	Prejuízos Acumulados

Fonte: Ferreira (2016)

Logo, o balanço patrimonial é a demonstração contábil que reflete a posição financeira e patrimonial da empresa em um determinado momento.

2.4.2 Demonstração do resultado do exercício

A demonstração do resultado do exercício é um documento cuja função é indicar o desempenho da organização. Destina-se a evidenciar a formação de resultado líquido do exercício. Quando as receitas são maiores do que as despesas, temos a ocorrência de lucro. Ao contrário, sobrepondo-se as despesas às receitas, temos prejuízo. Deve respeitar o regime de competência, que consiste em reconhecê-las independentemente de recebimento ou pagamento, ou seja, a entidade deve apresentar todos os itens de receita e despesa reconhecidos no período. Dessa forma, evidencía-se uma análise econômica ao invés de uma análise financeira. Em outras palavras, a entidade pode ter receitas no período, mas que ainda não se converteram em numerários.

Assim despesas incluem por exemplo, custos de pessoal, compras de matérias-primas, os custos dos empréstimos. As receitas, por sua vez consistem, entre outros, as vendas, os juros gerados pelos ativos financeiros, os ganhos de capital realizados na venda de um edifício, etc.

Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

§ 1º Na determinação do resultado do exercício serão computados:

a) as receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente da sua realização em moeda; e

b) os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos (BRASIL, 1976).

A demonstração do resultado do exercício, conforme disposto no Art. 187 da lei 6404/76 tem a sua estrutura definida conforme quadro 03.

Quadro 03 – Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício

Faturamento bruto (Venda bruta + IPI + IPI sobre faturamento)
(-) IPI sobre faturamento bruto
Vendas brutas/Receita bruta de vendas/Receita Operacional bruta
(-) Deduções da receita bruta
Devoluções e cancelamento de vendas
Abatimentos sobre vendas
Descontos incondicionais concedidos/descontos comerciais
Impostos e contrinuições sobre vendas e serviços (ICMS, ISS, PIS, COFINS)
Ajuste a valor presente sobre clientes
Vendas líquidas/Receita líquida de vendas/Receita operacional líquida
(-) Custo da mercadoria vendida (CMV = Estoque inicial + Compras líquidas - Estoque final)
Lucro bruto/Resultado operacional bruto/Resultado com mercadorias
(-) Despesas operacionais
Com vendas
Administrativas
Gerais
Financeiras líquidas (despesas financeiras/receitas financeiras)
Outras despesas operacionais
Outras receitas operacionais
Resultado operacional líquido/Lucro ou prejuízo operacional líquido
(-) Outras despesas
(+) Outras receitas
Resultado antes do Imposto de Renda e CSLL
(-) Despesa com provisão para imposto de Renda e CSLL
Resultado após imposto de Renda/CSLL e antes das participações
(-) Participações estatutárias sobre o lucro

Debêntures
Empregados
Administradores
Partes beneficiárias
Fundo de assistência/previdência a empregados
Lucro /prejuízo líquido do exercício

Fonte: Ferreira (2016)

Como o lucro é o objetivo principal de uma empresa, o intuito da demonstração do resultado do exercício - DRE é demonstrar a formação de lucro líquido ou prejuízo. Confronta-se as receitas, as despesas e os resultados apurados respeitando o regime de competência. Logo, com o auxílio da DRE o gestor é capaz de analisar se o objetivo principal da entidade esta sendo alcançado, ou seja, se ela esta gerando lucro. Porém, não é possível afirmar se existe concretamente dinheiro em caixa. É possível de que a empresa obtenha grande rentabilidade, gerando grandes montantes de lucro, mas no curto prazo não possuir dinheiro para pagar as suas obrigações. Para verificar a disponibilidade de caixa, é apresentada a Demonstração dos Fluxo de Caixa. A demonstração dos fluxos de caixa objetiva indicar quais são as origens de todo o dinheiro que entrou no caixa e equivalente de caixa e também, as aplicações do recursos em caixa ou equivalente de caixa.

2.5 Análise econômico-financeira

Como em qualquer atividade, antes de agir, é necessário analisar a situação. Após tomar conhecimento das principais informações sobre a contabilidade e suas principais demonstrações, deve-se analisar essas informações. A análise econômico-financeira consiste em recolher e interpretar informações para fazer um julgamento sobre a situação econômica e financeira da entidade. Começou a ser utilizada, pela primeira vez, pelos bancos norte-americanos para analisar a situação econômico-financeira das empresas para conceder empréstimos.

A medida ganhou aceitação ampla quando, em 9 de fevereiro de 1985, o Conselho Executivo da Associação dos Bancos no estado de New York resolveu recomendar aos seus membros que solicitassem aos tomadores de empréstimos declarações escritas e assinadas de seus ativos e passivos (MATARAZZO, p. 08, 2010)

Ela pode fornecer as informações necessárias para tomar conhecimento sobre a estabilidade da entidade tanto em curto prazo como em longo prazo. Dessa forma é possível tomar decisões sobre os ativos e passivos da empresa.

Para garantir mais credibilidade às demonstrações, faz necessário que as demonstrações contábeis sejam auditadas. O auditor independente busca obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis como um todo estão livres de distorção relevante,

independentemente se causadas por erro ou fraude, expressando opinião sobre se as demonstrações contábeis foram elaboradas com todos os aspectos relevantes e em conformidade e por fim, apresentando relatório sobre as demonstrações contábeis.

As informações disponibilizadas através das demonstrações contábeis e notas serão utilizadas pelos diversos usuários externos à entidade. Cada usuário poderá traduzir essas informações conforme seus interesses. O objetivo da análise financeira é revisar a posição financeira da empresa destacando seus pontos fortes e fracos.

Ao contrário das demonstrações financeiras, os relatórios de análise devem ser elaborados como se fossem dirigidos a leigos, ainda que não o sejam, isto é, sua linguagem deve ser inteligível por qualquer mediano dirigente de empresa, gerente de banco ou gerente de crédito. É claro que isso não acontece com as demonstrações financeiras, que, aliás, não tem nenhuma preocupação nesse sentido. As demonstrações financeiras apresentam-se carregadas de termos técnicos e suas notas explicativas são feitas exclusivamente para técnicos, a tal ponto que permitem frequentemente manipulações e acobertamento. Assim, a Análise de Balanço deve assumir também o papel de tradução dos elementos contidos nas demonstrações financeiras (MATARAZZO, p. 05, 2010)

Segundo Marion (2012), existe três pontos fundamentais para a análise econômico-financeira de uma empresa. A situação financeira ou liquidez que consiste na capacidade de pagamento da empresa. A estrutura de capital ou endividamento, ou seja, a entrada de recursos na empresa. E por fim, a posição econômica, que correspondente ao lucro e rentabilidade da empresa. Estes são os três pilares fundamentais para a análise econômico-financeira, porém existe diversos outros índices e quocientes.

A análise econômico-financeira é dividida em análise econômica e análise financeira. A análise financeira tem o intuito de verificar a capacidade da empresa em pagar suas dívidas através das disponibilidades. Já a análise econômica, refere-se a solidez da empresa, ou seja, é uma avaliação da rentabilidade da empresa, verificando o retorno de investimentos e a lucratividade.

2.5.1 Análise financeira

Segundo Matarazzo (2010), as demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com as regras contábeis. A análise financeira transforma esses dados em informações e esta será mais eficiente conforme melhores informações produzir.

A análise financeira auxilia na identificação dos pontos fortes, fracos e no gerenciamento da empresa. Sua principal função é auxiliar os usuários externos na tomada de decisões. Através da análise financeira busca-se verificar a liquidez da empresa. Ou seja, busca-se verificar a capacidade da entidade em honrar as obrigações junto a terceiros. O

intuito é de comparar os índices encontrados com os índices padrões da literatura e com os índices das entidades do mesmo setor. Para obter a análise de liquidez, busca-se utilizar alguns quocientes. Existem diversos autores que apresentam infinitos índices de análise financeira. Conforme quadro 04, os índices mais utilizados para a análise financeira são: Liquidez Seca, Liquidez Corrente e Liquidez geral, Grau de Endividamento, Composição do Endividamento, Imobilização do Patrimônio líquido e Imobilização dos Recursos não Correntes. Salienta-se que estes índices devem ser interpretados conforme o setor de atuação da empresa analisada.

2.5.1.1 Análise horizontal

Toda demonstração contábil deve ser publicada constando, além dos valores das contas do exercício social atual, os valores do exercício social anterior. Isso permite a análise comparativa das contas a fim de estudar suas evoluções. Conforme Matarazzo (2010), por ser uma análise comparativa, sua principal característica é a evidenciação de quais foram as principais contas que sofreram modificações no exercício social.

2.5.1.2 Análise vertical

Análise vertical, também conhecida como análise de estrutura, busca verificar qual é a participação percentual de uma determinada conta no grupo ao qual ela pertence. Conforme Neto (2010), complementando as informações horizontais, o estudo vertical das demonstrações contábeis permite conhecer a estrutura financeira e econômica da empresa.

Conseqüentemente, também é possível verificar a participação de um determinado grupo de contas sobre a totalidade de ativos ou passivos, conforme a natureza contábil deste grupo. Conforme Matarazzo (2010) a análise vertical permite inferir se existe itens fora das proporções normais.

2.5.2 Análise econômica

A análise econômica busca estudar através de índices qual foi a geração de resultados de determinada empresa em um certo período de tempo. O objetivo é demonstrar o desempenho econômico da empresa, relacionando diversas atividades operacionais geradoras de resultado. Da mesma forma como a análise financeira, cada setor possui padrões a interpretar.

Segundo Matarazzo (2010), os índices de análise econômica são margem líquida, giro do ativo, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido. Estes índices são elencados no quadro 04. Existe outros índices provenientes de cálculos de autores distintos do

apresentado neste trabalho. O analista deve escolher a melhor relação de índices para o caso estudado.

Conforme Käfer (2012), a análise econômica tem grande preocupação em demonstrar qual foi o desempenho econômico da empresa dentro de um período de tempo, relacionando os aspectos pertinentes com as atividades operacionais que estão ligadas diretamente a produção, junto com a comercialização e a distribuição dos produtos e serviços no mercado.

Em posse das informações apresentadas, busca-se estabelecer a metodologia de estudo deste trabalho.

Quadro 04 – Índices de estrutura de capital, liquidez e rentabilidade

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
ESTRUTURA DE CAPITAL			
Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)	$\frac{\text{Capital Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada R\$100 de capital próprio	Quanto menor, melhor
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital Terceiros}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais	Quanto menor, melhor
Imobilização do Patrimônio líquido	$\frac{\text{Ativo não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto recursos a empresa aplicou no Ativo Não Circulante para cada R\$100 de patrimônio líquido	Quanto menor, melhor
Imobilização dos Recursos não Correntes	$\frac{\text{Ativo não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{passivo não circulante}} \times 100$	Que percentual dos recursos não correntes (Patrimônio líquido e passivo não circulante) foi destinado ao Ativo Não Circulante	Quanto menor, melhor
LIQUIDEZ			
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}} \times 100$	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante + Realizável a Longo prazo para cada R\$1 de dívida total	Quanto maior, melhor
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de ativo circulante para cada R\$ 1 de passivo circulante	Quanto maior, melhor
Liquidez Seca	$\frac{\text{Disponível} + \text{Títulos a receber} + \text{Outros Ativos de Rapida Conversibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de ativo líquido para cada R\$ 1 de passivo circulante	Quanto maior, melhor
RENTABILIDADE (OU RESULTADO)			
Giro do Ativo	$\frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1 de investimento total	Quanto maior, melhor
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100 vendidos	Quanto maior, melhor
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100 de investimento total	Quanto maior, melhor
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100 de capital próprio investido, em média, no exercício	Quanto maior, melhor

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010)

3 METODOLOGIA

Neste capítulo será apresentada a descrição dos procedimentos metodológicos utilizados nesta pesquisa e os procedimentos que serão realizados para alcançar os objetivos do estudo.

De acordo com Gil (2010), desenvolve-se uma pesquisa a partir dos conhecimentos disponíveis e a utilização de procedimentos científicos ao longo de várias etapas desde a formulação do problema até a apresentação dos resultados.

Segundo Fonseca (2002) a pesquisa quantitativa difere da qualitativa devido a possibilidade de ser quantificada. Os resultados são tomados como se constituíssem um retrato real de toda a população alvo da pesquisa. A pesquisa quantitativa considera tudo que envolva números e que possa ser contabilizado, classificado e analisado. A pesquisa qualitativa se utiliza de motivos, aspirações, crenças, valores, universo de significados e atitudes, ou seja, há uma relação entre a problemática e o sujeito, que não pode ser traduzido em números.

O procedimento de pesquisa de campo caracteriza-se pela observação dos eventos ocorridos, posterior coleta de dados e a respectiva análise. Gerhart & Silveira (2009), na pesquisa de campo, as investigações são realizadas com recursos de diferentes tipos de pesquisa. O presente trabalho também é baseado no tipo de procedimento de pesquisa ex-post-facto, tendo em vista que este tipo de busca faz a análise das possíveis relações de causa e efeito, os dados são coletados após a ocorrência dos eventos.

Esta pesquisa se caracteriza quanto a abordagem como uma pesquisa quantitativa, quanto à natureza é uma pesquisa aplicada, já que busca gerar conhecimentos para aplicação prática. O método de pesquisa é de campo, sendo também do tipo ex-post-facto. E por fim, caracteriza-se como uma análise econômico-financeira.

3.1 Método de pesquisa

O presente trabalho tem por objetivo apresentar os índices mais relevantes em uma análise econômica-financeira de uma empresa de transporte ferroviário em períodos normais e de crise, utilizando uma perspectiva de usuário externo.

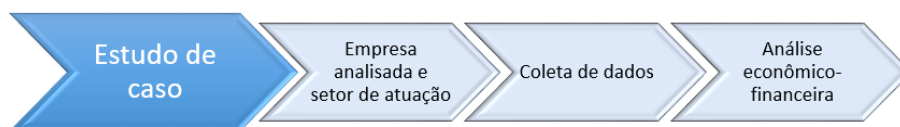
Cada empresa pode ser analisada conforme índices e padrões específicos do seu setor. Logo, o usuário externo da informação contábil deve analisar os índices corretos e compará-los com os padrões que correspondam ao seu setor de atuação específico. Este trabalho é dividido em três etapas.

A primeira parte será dedicada para a elaboração de um fluxograma, a fim de que o usuário possa escolher a melhor relação de índices a serem utilizados.

A segunda etapa consiste em uma pesquisa com o objetivo de demonstrar como deve ser realizada a interpretação da análise econômica-financeira em períodos de crise, já que estes índices podem ou não sofrer mudanças significativas em relação aos seus padrões, obrigando ou não com que o analista tome como base outras informações do mercado.

A última etapa consiste em um estudo de caso. Foi escolhida uma empresa listada na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA S.A.). Em seguida, foram coletados os demonstrativos contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício) que são de interesse para a análise econômica-financeira do período compreendido de 2011 à 2016 (6 exercícios). Em posse de todas estas informações, foi realizada a análise econômica-financeira.

Figura 01 – Estudo de caso



Fonte: Autor (2017)

3.2 Coleta de dados

Para a primeira etapa da metodologia, a coleta de dados consiste em reunir quais são os respectivos índices a serem utilizados para a análise econômica-financeira. As informações referentes aos índices serão estruturados conforme a literatura. A coleta de dados para a segunda etapa foi realizada por meio de uma pesquisa, verificando como a literatura interpreta os índices em momentos conturbados.

Para o estudo de caso, foram coletados os dados referentes às demonstrações contábeis. A empresa a ser estudada será a Rumo S.A., que até dezembro de 2016 era chamada de América Latina Logística - ALL, empresa atuante no setor de transporte de cargas. Neste trabalho opta-se por utilizar o nome ALL Consolidado, a fim de evitar algum tipo de equívoco já que a análise é até o ano de 2016. É uma empresa brasileira de capital aberto, cuja ações compõem o índice BOVESPA, sendo portanto, obrigada a publicar suas demonstrações contábeis para o usuário externo. As demonstrações contábeis foram acessadas através do site BM&F Bovespa.

As demonstrações requeridas para o presente estudo são do tipo consolidadas compreendendo os exercícios de 2011 à 2016. A demonstração consolidada é o relatório contábil-financeiro de um conjunto de entidades (grupo econômico) apresentadas como se

fossem as de uma única entidade econômica. A escolha desta empresa justifica-se pelo fato dela apresentar também as demonstrações consolidadas por malha. Entende-se por malha a divisão regional da empresa. No referido caso compreendendo a ALL Malha sul, ALL Malha paulista, ALL Malha oeste e ALL Malha norte, todas localizadas no Brasil. Além das malhas citadas, a empresa possui outras controladas de menor porte espalhadas pelo país.

3.3 Análise dos dados

A análise dos dados consiste no cálculo dos dados oriundos das demonstrações contábeis disponibilizadas pelas empresas. Os índices utilizados para esse estudo são elencados por Matarazzo (2010), conforme quadro 04. Matarazzo (2010) elenca os índices de estrutura de capital, liquidez e rentabilidade.

Os índices analisados neste estudo serão os seguintes:

- a) índices de estrutura de capital, correspondente ao índice de participação de capitais de terceiros (endividamento), composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido e imobilização dos recursos não correntes;
- b) índices de liquidez correspondente ao índice de liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca;
- c) índices de rentabilidade, ou seja, índice de giro do ativo, margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido.

Cada índice possui interpretação própria e diversas interpretações quando em conjunto de outros índices ou contextos.

3.4 Interpretação dos índices

Antes de realizar uma análise econômica-financeira, o analista deve organizar e considerar todos os dados relevantes da empresa a ser analisada. Matarazzo (2003) destaca que é necessário considerar outros fatores relevantes além dos dados oriundos das demonstrações contábeis. Exemplo de fator relevante é a região geográfica. Uma empresa estará sujeita aos fatores clima, costumes, organização política, crenças, valores e os recursos naturais de determinada região em que ela está instalada. Estes fatores podem influenciar uma análise econômica-financeira. Marion (1997) afirma que a análise deve cumprir o fim a que se destina e isto leva a crer que o índice pode ser melhor visualizado se for inserido no contexto da razão da análise.

A análise por meio de índices é realizada de acordo com o conhecimento e a experiência adquirida pelos analistas de mercado. Nem sempre, os analistas se utilizam dos mesmos índices para analisar as demonstrações financeiras divulgadas (ASSAF NETO,

2012). Logo, a experiência do analista é de suma importância para uma ideal análise econômica-financeira. A simples utilização de fórmulas e cálculos pré-estabelecidos não é suficiente para garantir uma satisfatória interpretação dos resultados.

Marion (1997) destaca que o analista deve tomar uma série de precauções quanto à interpretação dos índices. Muitas vezes, podem dar falsa imagem de uma situação. Logo, Marion (2007) adverte ser importante averiguar se estamos de posse de todas as demonstrações contábeis, inclusive as Notas Explicativas. Também seria desejável ter em mãos as demonstrações contábeis de três períodos anteriores. Assim se faz uma análise do desenvolvimento da empresa por mais de um ano, ficando mais fácil visualizar qual foi seu desempenho.

Porém, Matarazzo (1995) alerta que o importante não é o cálculo de grande número de índices, mas de um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau de profundidade desejada na análise. Portanto, antes de se proceder com a análise, é necessário responder o que se pretende com os cálculos e índices que serão encontrados. Desse modo, é preferível selecionar um grupo de índices de boa representatividade que permita à empresa fazer análises precisas do que ater-se ao cálculo de uma série de quocientes, muitas vezes sem validade alguma.

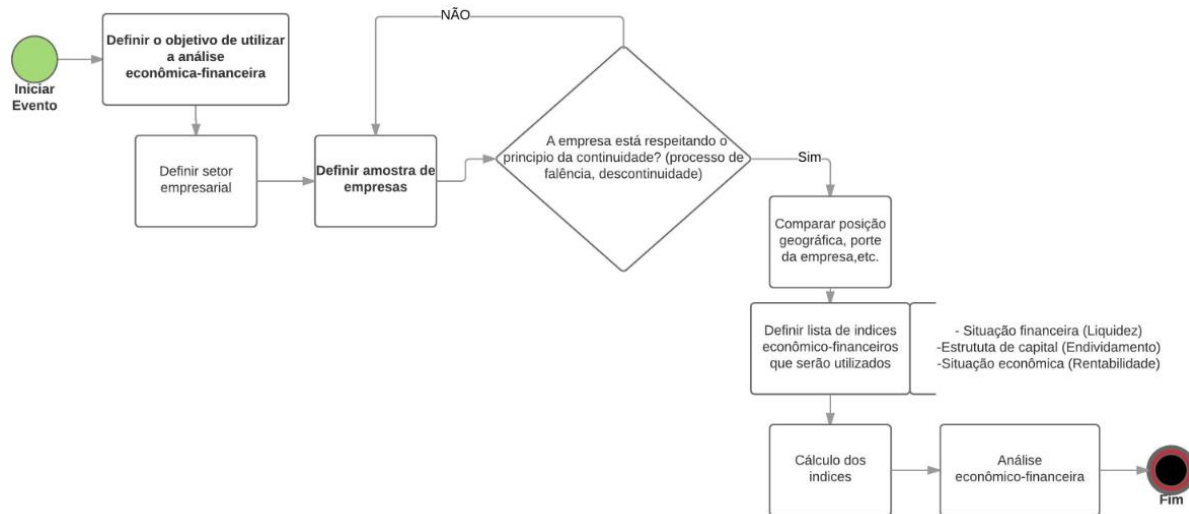
Conforme Matarazzo (2003), para análise econômica-financeira é necessário:

- a) definir os ramos de atividade próprios para o fim a que se destinam;
- b) criar subdivisões dentro desses ramos, de maneira que uma empresa possa ser comparada a outras de atividade mais ou menos semelhante;
- c) separar grandes, pequenas e médias empresas; e
- d) para cada um dos subconjuntos assim obtidos, calcular os índices.

Em posse dessas informações, é apresentado na figura 02, o fluxograma proposto. Este fluxograma tem por objetivo auxiliar o analista à realizar a análise econômica-financeira, entendendo quais são as possíveis variáveis à serem analisadas de antemão para então escolher a empresa à ser estudada. Busca-se evitar equívocos como comparação entre empresas de setor diferente, o que é um erro grave.

Marion (2007) e Matarazzo (2010) afirmam que teremos condições de conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa por meio de três pontos fundamentais de análise: liquidez (situação financeira), rentabilidade (situação econômica) e endividamento (estrutura de capital).

Figura 02 – Estudo de caso



Fonte: Autor (2017)

Muitos gestores consideram a contabilidade empresarial apenas uma ferramenta para atender as exigências legais, fiscais e do público externo. Porém, em momentos de crise ou de grande abalo interno, pode ser primordial para traçar novas metas e verificar ameaças. É possível identificar ativos que não são rentáveis, ativos obsoletos, despesas que podem ser reduzidas, créditos tributários que não são aproveitados, produtos com margem negativa, pagamentos de impostos a maior e alternativas fiscais inadequadas, entre outros itens. Em momento de crise, os interessados externos buscam as melhores alternativas de investimento. Qualquer informação pode ser primordial e acarretar grandes consequências.

Crises financeiras tendem a levar muitas empresas a encerrarem suas atividades e fechar postos de trabalho, por não conseguirem honrar seus compromissos financeiros.

Patrimônio líquido negativo, detecção de prejuízos no exercício, falta de liquidez no ativo, entre outros fatos, são comumente relacionados a processo de falência. Entretanto, é preciso cautela, pois o analista deve realizar uma análise global, considerando diversos fatores além dos índices de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital. Conforme Rezende (2010), a análise da capacidade das empresas em cobrir suas obrigações não pode ser identificada apenas por índices, visto ser resultado da administração do ciclo financeiro, de decisões estratégicas de investimento e financiamento, fatores estes passíveis de viés por parte dos administradores.

Para verificar se a empresa possui condições de falência, existem diversos modelos de previsão específicos. Os modelos de previsão de insolvência foram desenvolvidos para uso de agentes externos e internos à empresa, apesar das limitações e graus de previsão, com objetivo

de emitir sinais de problemas potenciais, utilizando dados passados para prever acontecimentos futuros (KRAUTER, 2005).

Para Nascimento (2010), os modelos de previsão de insolvências disponíveis são de Elizabetsky (1976), Matias (1976), Kanitz (1978), Altman, Baidya e Dias (1979), e Pereira (1982). Cada modelo possui suas peculiaridades e métodos de interpretação próprios.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme o terceiro objetivo específico, neste capítulo serão estudados os índices calculados das quatro malhas de atuação da Rumo S.A. e do consolidado da empresa. Compara-se os índices entre malhas durante o período referente 2011 à 2016. Busca-se extrair informações contábeis relevantes de cada índice, demonstrando os pontos fracos e fortes das empresas estudadas.

4.1 Histórico da empresa

Com sede em Curitiba-PR, a companhia foi constituída em 30 de abril de 1996, com a denominação social de Goitacazes Participações S.A.. Em 1997 sua denominação foi alterada para Ferrovia Sul-Atlântico S.A., com o objetivo de prestar serviços ferroviários de carga, armazenagem e transbordo e de atuar como operadora portuária. Em 1997, celebrou seu primeiro contrato com o Governo Federal por um prazo de 30 anos, renovável pelo mesmo tempo para explorar e desenvolver o serviço público de transporte ferroviário de carga na Malha Sul e arrendar os bens operacionais vinculados à prestação de serviço de transporte de cargas.

Seus principais objetos sociais são:

- a) Participar em outras sociedades, empreendimentos e consórcios, cujo objeto seja relacionado com serviços de transporte, inclusive ferroviário;
- b) Explorar atividade relacionadas a serviços de transporte, tais como logística, intermodalidade, operação portuária, movimentação e armazenagem de mercadorias, exploração e administração de entrepostos de armazenagem e armazéns gerais;
- c) Adquirir, arrendar ou emprestar locomotivas, vagões e outros equipamentos ferroviários junto a terceiros.

Em 2001, adquire a Delara, uma das maiores empresas de logística rodoviária, tornando-se operadora multimodal com negócios em todo o Mercosul. A partir daí, a ALL assume operações no Brasil, Chile, Argentina e Uruguai. Em 2004, entra no mercado de capitais, com o lançamento de ações na Bolsa de Valores de São Paulo. A companhia encerrou suas operações na Argentina em 2013, devido ao processo de estatização das concessões por parte do governo argentino.

A empresa opera quatro concessões: ALL Malha Sul S.A., ALL Malha Oeste S.A, ALL Malha Paulista S.A. e ALL Malha Norte S.A.. Estas malhas totalizam cerca de 16 mil quilômetros de ferrovias, o equivalente a 45% de toda malha ferroviária do país. No quadro 05 é demonstrada a extensão de cada malha, prazo de concessão e área de atendimento.

Quadro 05 – América Latina logística e suas controladas

MALHAS	EXTENSÃO (km)	PRAZO DE CONCESSÃO	ÁREA DE ATENDIMENTO
ALL Malha sul	6586	1997-2027	Paraná; São Francisco do Sul e Rio Grande do Sul.
ALL Malha paulista	2916	1998-2028	Porto de Santos
ALL Malha norte	5228	1989-2079	Mato Grosso; Mato Grosso do Sul; Minas Gerais; Paraguai
ALL Malha oeste	1621	1996-2026	Porto Esperança e Rio Paraguai.
Total	16351		

Fonte: ALL (2015)

Cada concessão é denominada de malha e constituída como Sociedade Anônima, oferecendo suas ações na BM&FBOVESPA S.A..

Após vários processos de negociações que perduravam desde 2009, a ALL foi comprada pelo grupo de energia Cosan e em 30 de novembro de 2016 foi aprovada, juntamente com a fusão, a alteração da razão social da companhia anteriormente denominada ALL – América Latina Logística S.A. para Rumo S.A..

4.1.1 ALL Malha sul

De acordo com o contrato celebrado com a União através do Ministério dos Transportes em 27 de fevereiro de 1997, a Companhia obteve a concessão até fevereiro de 2027, podendo ser renovada por mais 30 anos, para a exploração e desenvolvimento do serviço público de transporte ferroviário de carga na ALL Malha Sul com extensão total de 6.586 km (correspondendo aos estados do Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul), de acordo com o processo de privatização da Rede Ferroviária Federal S.A. - RFFSA.

Concomitantemente a Companhia celebrou em 27 de fevereiro de 1997, contrato com a Rede Ferroviária Federal S.A. para arrendamento até fevereiro de 2027, renovável por mais 30 anos, dos bens operacionais vinculados à prestação de serviço de transporte de cargas da ALL Malha Sul.

A Companhia possui um acordo que lhe confere o direito de operar, de forma exclusiva, em 874 km de linhas ferroviárias no interior do Estado de São Paulo.

4.1.2 ALL Malha paulista

A companhia obteve a concessão até dezembro de 2028, podendo ser renovada por mais 30 anos, para a exploração e desenvolvimento do serviço público de transporte ferroviário de carga na Malha Paulista, com a extensão de 2916 km. O início das operações ocorreu em 1º de janeiro de 1999.

Concomitantemente, a Companhia celebrou, em 30 de dezembro de 1998, contrato com a Rede Ferroviária Federal S.A para arrendamento até dezembro de 2028, renovável por mais 30 anos, dos bens operacionais vinculados à prestação de serviço de transporte de cargas da Malha Paulista.

A Companhia detém o controle compartilhado da investida Portofer Transporte Ferroviário Ltda. (Portofer). A Portofer é uma sociedade de propósito específico constituída em 28 de junho de 2000 pela ALL - Malha Norte e pela Companhia, sócias que possuem, cada uma, 50% de suas quotas. Controla 90 km de linhas férreas no Porto de Santos e tem como objetivo fazer a movimentação ferroviária de mercadorias no porto, através de contrato assinado com a CODESP (Companhia Docas do Estado de São Paulo) por um período de 25 anos, prorrogável de comum acordo entre as partes.

4.1.3 ALL Malha norte

A ALL - América Latina Logística Malha Norte S.A. é uma sociedade por ações brasileira, com registro na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), estabelecida e domiciliada no Brasil, com sede em Cuiabá – Mato Grosso.

A concessão para o transporte ferroviário de carga da Companhia foi concedida em 19 de maio de 1989 por um prazo de 90 anos, prorrogável por igual período. Não há obrigações de pagamento de qualquer valor durante o prazo do contrato uma vez que a ferrovia foi construída com capital privado.

4.1.4 ALL Malha oeste

A Companhia é uma sociedade por ações, com sede em São Paulo-SP. De acordo com o contrato celebrado com a União, através do Ministério dos Transportes, em 26 de junho de 1996, a Companhia obteve a concessão até junho de 2026, podendo ser renovada por mais 30 anos, para a exploração e desenvolvimento do serviço público de transporte ferroviário de carga na antiga malha oeste, com extensão total de 1.621 km, correspondendo ao percurso Bauru (SP) a Corumbá (MS) e um ramal entre Campo Grande (MS) e Ponta Porã (MS), conforme processo de privatização da Rede Ferroviária Federal S.A. - RFFSA. A seguir é apresentada a análise financeira.

4.2 Análise financeira

Primeiramente será realizada a análise financeira a partir das demonstrações publicadas pela empresas selecionadas neste trabalho.

4.2.1 Análise horizontal

A análise horizontal fornece informações, divulgada em percentual, sobre a variação das principais contas contábeis em um determinado período. Verifica-se quais foram as contas que mais sofreram mudanças de um período para outro. A seguir são apresentadas as análises horizontais do balanço patrimonial de cada malha e do consolidado da empresa estudada. Todos os dados referente a este tópico estão elencados no Anexo 01.

4.2.1.1 ALL Consolidado

Para o balanço patrimonial da ALL consolidado, verifica-se que houve redução do ativo e passivo total igual a -17% no balanço de 2014 e de -4% em 2015, seguidos por um aumento de 52% em 2016. A redução no ativo total é reflexo do decréscimo nas contas do ativo circulante, principalmente nas contas caixa e equivalentes de caixa (-55% em 2014 e -97% em 2015), contas a receber (-42% em 2014 e -73% em 2015), e tributos a recuperar (-33% em 2014 e -47% em 2015). É importante frisar, que no ano de 2016, houve um aumento nessas contas na ordem de 628%, 314% e 27% respectivamente, o que refletiu no aumento do ativo total do ano de 2016. O ativo não circulante apresentou pequenas variações, exceto o aumento em 246% nas contas do ativo intangível do ano de 2016, e na conta investimento apresentando uma redução de 98% no ano de 2014 se comparado com o saldo de 2013.

No ano de 2014, a redução de -17% no montante do passivo total é fruto da variação no saldo do passivo não circulante (-59%) e patrimônio líquido (-53%). No passivo não circulante constata-se a variação nas contas empréstimos e financiamentos (-95%) e Outras obrigações (-24%). No patrimônio líquido, as contas que influenciaram a redução apresentada foram reservas de lucros (-68%) e ajustes de avaliação patrimonial (-100%). Frisa-se que diferentemente dos anos anteriores, a partir de 2014 a empresa começa a apresentar prejuízos acumulados.

Contudo, no ano de 2015 a redução de -4% é reflexo da variação no passivo circulante. O passivo circulante apresentou redução de -65% em 2015 se comparado com 2014. Essa redução é reflexo da redução dos saldos nas contas fornecedores (-63%) e empréstimos e financiamentos (-81%). Porém é importante salientar que nesse ano houve o aumento de 1552% na conta empréstimos e financiamentos do passivo não circulante. Por fim, a empresa apresenta prejuízos acumulados.

Quanto a DRE, verifica-se um aumento desproporcional entre receita de vendas e custo dos bens/serviços vendidos. Enquanto as receitas de vendas aumentaram em média 3%, o custo dos bens/serviços vendidos aumentaram em média 16%. Logo, durante o período

reduziu-se drasticamente o resultado bruto. Houve um grande aumento na conta despesas operacionais em 2014, reduzindo nos anos seguintes.

4.2.1.2 ALL Malha Sul

Na ALL Malha sul, o ativo e passivo total também apresentaram redução de -26% em seus saldos em 2014, porém nos anos anteriores e posteriores à 2014, houveram aumentos nos respectivos saldos na ordem de 2% à 10%.

O ativo total foi influenciado principalmente pelo ativo circulante (-57%). A conta caixa e equivalente de caixa apresentaram reduções acentuadas no período de 2013 à 2015, chegando a saldo nulo em 2016. As contas estoques e contas a receber aumentaram seus saldos ao decorrer do período de 2011 à 2016, com pequena redução em 2014, influenciando o saldo do ativo total. No ativo não circulante houveram reduções consecutivas nos saldos das contas ativo realizável a longo prazo e intangível. A conta investimentos apresenta saldo zero em todo período analisado.

A redução de -26% no passivo total de 2014 é fruto de reduções no ativo não circulante (-77%) e patrimônio líquido (-54%). No passivo circulante de 2014 houveram grandes reduções nas contas obrigações trabalhistas e sociais (-54%), fornecedores (-13%) e obrigações fiscais (-59%). Porém a conta empréstimos e financiamentos aumentou 153%.

O passivo não circulante vinha reduzindo seus saldos de 2011 à 2014, influenciado principalmente pelas contas empréstimos e financiamentos e outras obrigações. Porém em 2015 seu saldo aumentou em mais de 400%, reflexo do aumento, de R\$ 0,00 em 2014 para R\$ 930 mil em 2015, na conta empréstimos e financiamentos. O patrimônio líquido da ALL Malha sul apresenta reduções durante todo o período, até ficar negativo em 2016. Essa redução é fruto dos saldos negativos da conta prejuízos acumulados. A conta reserva de capital apresentou pequenas reduções nos anos de 2012 e 2013 e um grande aumento em 2014 (3036%).

Também verifica-se aumentos desproporcionais entre receita de vendas e custo dos bens/serviços vendidos. Porém as grandes variações nos resultados da empresa são provenientes da conta despesas operacionais. Esta conta aumentou em 672% em 2014, reduzindo nos anos seguintes.

4.2.1.3 ALL Malha Paulista

A concessão ALL Malha Paulista não apresentou reduções nos montantes do ativo e passivo total. No ativo total, os aumentos são provenientes do ativo não circulante, principalmente das contas ativo realizável a longo prazo, investimentos e imobilizado. No

ativo circulante houveram variações nos saldos durante o período analisado. Destaque deve ser dado para a conta caixa e equivalente de caixa com redução acentuada de -92% em 2014 e aumento na conta aplicações financeiras e estoques a partir de 2014.

No passivo total destaca os aumentos consecutivos no passivo circulante e no passivo não circulante. No passivo circulante houve grandes aumentos, principalmente nas contas empréstimos e financiamentos e fornecedores, diferentemente das contas empréstimos e financiamento no passivo circulante que apresentaram reduções.

Porém, no patrimônio líquido constata-se grandes variações devido aos prejuízos acumulados no decorrer de 2011 à 2016. Esses prejuízos reduziram o patrimônio líquido para aproximadamente 90% se comparado o saldo de 2015 com o referente à 2011.

Diferentemente das contas da ALL Malha sul, a receita de vendas da ALL Malha paulista aumentaram em média 14% e o custo dos bens/serviços vendidos em 26%, com grande aumento em 2014 (97%), o que somado com as grandes variações na despesas operacionais (602%), acarreta prejuízos acumulados a partir de 2014.

4.2.1.4 ALL Malha Oeste

A concessão ALL Malha Oeste apresenta variações negativas no ativo e passivo total de -23% e -12% respectivamente nos anos de 2014 e 2016.

No ativo circulante houveram reduções de 2011 até 2014, aumentando o saldo a partir de 2015 devido ao aumento de R\$ 118 mil na conta outros ativos circulantes. A conta caixa e equivalentes de caixa foi reduzida à R\$ 0,00 no decorrer do período. No ativo não circulante houve um aumento na conta realizável a longo prazo, reduzindo em 2016. Destaque deve ser dado para a conta imobilizado, onde houve redução de aproximadamente 50% de 2011 para 2016.

No passivo salienta-se a redução na conta empréstimos e financiamento no passivo circulante e não circulante. Diferentemente do passivo não circulante, o passivo circulante apresentou reduções consideráveis durante todo o período de análise.

No patrimônio líquido repete-se o aumento na conta prejuízos acumulados, reduzindo dessa forma o patrimônio líquido.

A conta receitas de venda reduziu e a conta custo dos bens/serviços vendidos aumentou durante o período. Foi a única empresa estudada que demonstrou reduções nas receitas e aumentos nas despesas. A conta despesas operacionais apresentou grandes aumentos. Devido à esses fatos, a empresa demonstrou prejuízos em todos os períodos.

4.2.1.5 ALL Malha Norte

Na concessão ALL Malha Norte destaca-se o aumento do saldo do ativo e passivo total durante todos os anos. O menor aumento relativo é de 6% ocorrido em 2014. No ativo circulante destaque o aumento de 866%, em 2016, na conta caixa e equivalente de caixa e os aumentos consecutivos na conta outros ativos circulantes. No ativo, os aumentos apresentados referem-se em grande parte ao ativo não circulante, principalmente as contas realizável a longo prazo, investimentos e imobilizado. Nessas contas registrou-se aumentos em todos os anos, exceto no ano de 2011 referente as contas realizável a longo prazo e investimentos.

Diferentemente das outras concessões, a ALL Malha norte não apresentou prejuízos acumulados a partir de 2014, aumentando dessa forma o seu patrimônio líquido. A conta reserva de lucros aumentou consideravelmente durante todos os anos analisados.

Verifica-se aumentos anuais no passivo não circulante, devido principalmente ao aumento na conta empréstimos e financiamentos.

As receitas de vendas da ALL Malha norte aumentaram em média 17% durante o período. Já o custo dos bens/serviços vendidos aumentaram 26%. As despesas operacionais apresentaram grande aumento em 2014, reduzindo nos anos seguintes. A conta resultado financeiro apresentou as maiores variações.

4.2.2 Análise vertical

A análise vertical apresenta a importância de cada conta, em porcentagem, em comparação a demonstração contábil da qual faz parte. Apresentando as participações mais significativas das contas dentro do grupo dos demonstrativos no qual pertencem.

A análise vertical pode ser elaborada por mais de uma maneira, pode ser feita através da relação em pontos percentuais de todas as contas do balanço patrimonial sobre o total do ativo/passivo ou pode ser feita a comparação com os valores dos subgrupos na mesma proporção para o valor principal dos grupos. No presente trabalho, optou-se pela segunda opção. Todos os dados referente a este tópico estão elencados no Anexo 02. A seguir são apresentadas as análises verticais de cada empresa.

4.2.2.1 ALL Consolidado

Para o balanço patrimonial consolidado, verifica-se ao decorrer do período a maior participação do ativo não circulante. Em média, 84% do ativo da empresa é ativo não circulante. As contas imobilizado e intangível são as contas de maior importância. Como o setor de atuação da empresa estudada é o transporte ferroviário, é esperado que a maior parte do ativo total seja ativo não circulante, conta imobilizado. Destaca-se neste grupo o aumento

na participação do ativo intangível em 2016. No ativo circulante verifica-se na conta caixa e equivalente de caixa a redução de 68% em 2011 para 11% em 2016 e o aumento da participação no ativo circulante da conta aplicações financeiras de 0% em 2011 para 40% em 2016.

No passivo em todos os outros anos, exceto para o ano de 2014, o passivo não circulante apresentou maior participação no passivo total. Em 2014, a empresa apresentou, respectivamente, o passivo circulante e o passivo não circulante correspondendo à 57% e 29% do passivo total, além da mais baixa participação do patrimônio líquido (14%). Nos outros anos analisados, a participação do passivo circulante e do passivo não circulante foi em média de 16% e 62% respectivamente. Apresentou saldo na conta prejuízos acumulados no ano de 2014, fato que não ocorreu nos anos anteriores, além do grande aumento no saldo da conta empréstimos e financiamento no passivo circulante e a redução da participação da conta empréstimos e financiamento no passivo não circulante. Durante o período analisado, essas contas foram as mais importantes do passivo, porém houve no ano de 2014 um aumento nas obrigações de curto prazo, em detrimento das obrigações de longo prazo.

A conta custo dos bens/serviços vendidos correspondem a 74% das receitas de venda da ALL consolidado. As despesas financeiras correspondem a 31% das receitas.

4.2.2.2 ALL Malha Sul

Para a concessão ALL Malha Sul, no ativo verifica-se maior participação do grupo ativo não circulante (em média 83%). Além da conta imobilizado, a conta realizável a longo prazo apresenta grande participação neste grupo. No ativo circulante, as contas mais importantes são contas a receber e estoques. A conta aplicações financeiras aumentou no decorrer do período. Houve um aumento na participação dessa conta de 0% em 2011 para 16% em 2016.

No passivo, diferentemente dos outros anos, verifica-se em 2014 a maior participação do passivo circulante no passivo total. As contas empréstimos e financiamentos no passivo circulante e no passivo não circulante apresentaram as maiores importâncias, e a mesma tendência apresentada no balanço patrimonial da ALL Consolidado. As obrigações em 2014, referentes a empréstimos e financiamentos de longo prazo são relativamente insignificantes se comparadas com os outros anos e as obrigações de empréstimos e financiamentos de curto prazo são maiores do que aquelas apresentadas no outros anos. Verifica-se saldo na conta prejuízos acumulados, contudo não acarretou redução da participação do patrimônio líquido.

Na DRE, a conta custo dos bens/serviços vendidos correspondeu, a partir de 2014, mais de 93% das receitas de vendas da ALL Malha Sul, ultrapassando 100% em 2015 e 2016, o que gerou resultado bruto negativo. As despesas financeiras corresponderam a 29% das receitas de vendas.

4.2.2.3 ALL Malha Paulista

Para a concessão ALL Malha Paulista também é constatada a maior participação do ativo não circulante, correspondendo em média à 86% do ativo. Observa-se no ativo circulante grande participação de contas a receber e outros ativos circulantes. A conta imobilizado continua sendo a conta mais importante do ativo.

Porém, no passivo verifica-se que o passivo circulante e o passivo não circulante não apresentam grandes variações na participação no passivo. O passivo circulante apresenta em média 34% de participação no passivo e 57% no passivo não circulante. Existe uma pequena variação referente ao ano de 2014. No passivo circulante as contas mais importantes são fornecedores e outras obrigações. A conta empréstimos e financiamentos de curto prazo apresentam uma redução na participação no seu grupo a partir de 2014. No passivo não circulante a conta mais importante é outras obrigações, seguida por empréstimos e financiamentos.

O patrimônio líquido apresenta, no período analisado, redução na participação do passivo. Em 2011 correspondia a 15% do passivo e em 2016 apenas 3%. A ALL Malha Paulista apresenta prejuízos acumulados em todo período analisado.

A ALL Malha paulista não apresentou resultado bruto negativo, porém em 2014 o custos dos bens/serviços vendidos correspondeu a 100% das receitas de vendas. As despesas operacionais e financeiras são mais baixas do que as apresentadas pela ALL Malha Sul. A empresa apresenta prejuízos acumulados devido as despesas financeiras a partir de 2014.

4.2.2.4 ALL Malha Oeste

A ALL Malha Oeste apresentou grande variação na participação do ativo circulante em 2016. Em média a participação desse grupo de 2011 à 2015 foi de 32% do ativo total. Em 2016 esse valor aumentou para 64%, reduzindo o ativo não circulante de 68% para 36%. Isso se deve ao grande aumento da participação da conta outros ativos circulantes e redução na participação da conta ativo realizável a longo prazo e imobilizado. A conta caixa e equivalente de caixa apresentou participação no ativo circulante de 87% em 2011 e 0% em 2016.

A empresa apresentou grandes saldos na conta prejuízos acumulados, o que acarretou saldo negativo para o patrimônio líquido. O passivo não circulante possui a maior importância no passivo total. Destaque deste grupo é a conta outras obrigações, referente à 95% do saldo do grupo passivo não circulante em 2016. No passivo circulante as contas empréstimos e financiamento e outras obrigações são as mais importantes no período.

Na DRE, a conta custo dos bens/serviços vendidos e despesas operacionais corresponderam, cada uma, a mais de 100% da conta receita de vendas. A partir de 2015, a conta despesas financeiras apresentou grande aumento, ultrapassando mais de 100% das receitas de vendas. Foi a única empresa que apresentou prejuízos durante todos os anos.

4.2.2.5 ALL Malha Norte

Por fim, a ALL Malha Norte apresentou estabilidade nas contas durante o período analisado. O ativo não circulante correspondeu em média à 70% do ativo total, com participação de 76% do imobilizado. O ativo realizável a longo prazo apresentou aumento da participação. Em 2011 correspondia à 14% e em 2016, aumentou 34%.

No ativo circulante, a conta caixa e equivalente de caixa reduziu sua participação de 73% em 2011 para 8% em 2016. A conta outros ativos circulantes aumentou sua participação de 0% em 2011 para 65% em 2016.

No passivo, verifica-se na conta empréstimos e financiamentos do passivo circulante aumento de 38% em 2013, e 76% em 2014. Também constata-se a redução da participação da conta de mesmo nome no passivo não circulante de 92% em 2013 para 18% em 2014. O patrimônio líquido apresentou em média participação de 32% durante o período. Não houve saldo na conta prejuízos acumulados. A conta reserva de lucros apresentou média de 32% de participação do patrimônio líquido.

A ALL Malha norte apresentou relativamente os menores custos dos bens/serviços vendidos, média de 69%. As despesas operacionais corresponderam 3% das receitas de vendas. Já as despesas financeiras apenas 14% das receitas de vendas. Foi a única empresa que demonstrou lucros nos períodos estudados. Como exposto, todas as contas na DRE apresentaram saldos relativos satisfatórios.

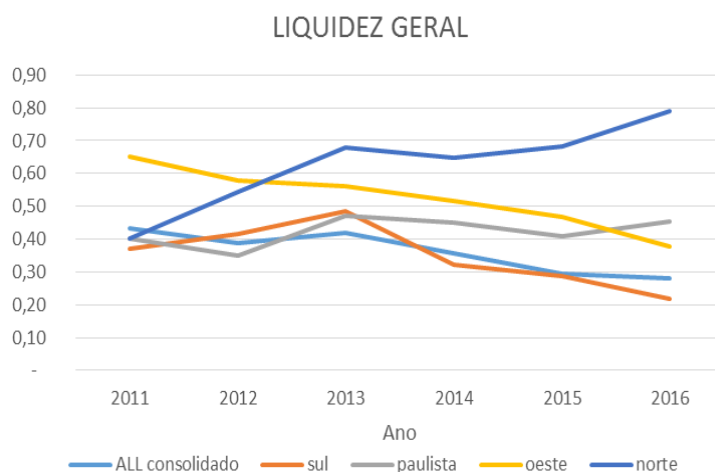
4.2.3 Análise de liquidez

Os indicadores de liquidez avaliam a capacidade de pagamento da empresa quando comparado a suas obrigações. Todos os dados referentes à este tópico estão elencados no Anexo 03.

4.2.3.1 Liquidez geral

O índice de liquidez geral apresenta a capacidade financeira da empresa em longo prazo. A liquidez geral é o quociente entre as somas do ativo circulante e o ativo não circulante dividido pelo passivo circulante mais o passivo não circulante. Na figura 03 são apresentados os índices de liquidez geral para cada empresa estudada.

Figura 03 – Liquidez geral



Fonte: Autor (2017)

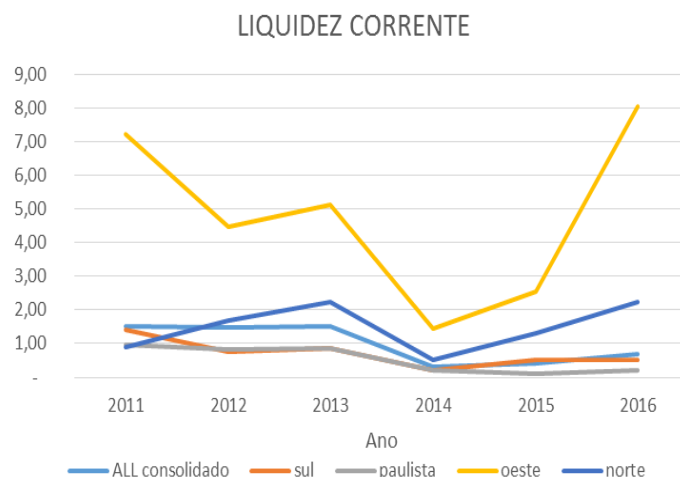
Analisando as curvas expostas na figura 03, verifica-se que apesar das variações durante o período, nenhuma empresa apresentou índice de liquidez satisfatório. A ALL Malha Oeste em 2011 apresentou índice de liquidez geral igual a 0,65, reduzindo-o a 0,38 em 2016. Por outro lado, a ALL Malha Norte quase dobrou seu índice de liquidez geral em 6 anos. Partiu de 0,40 em 2011 para aproximadamente 0,79 em 2016. Os balanços patrimoniais da ALL Consolidado, ALL Malha Sul e ALL Malha Paulista apresentaram índices constantes, próximos à 0,40 até o ano de 2013. Após 2013, ALL Consolidado e ALL Malha Sul apresentaram índices próximos à 0,25, sendo que ALL Malha Sul apresentou o índice igual a 0,22, o mais baixo da série estudada.

4.2.3.2 Liquidez corrente

O índice de liquidez corrente apresenta a capacidade da empresa para pagar todas as contas em curto prazo. Na Liquidez Corrente é comparado o ativo circulante com o passivo circulante.

Na figura 04 são apresentados os índices de liquidez corrente para cada empresa estudada.

Figura 04 – Liquidez corrente



Fonte: Autor (2017)

Conforme a figura 04, a ALL Malha Oeste apresenta os maiores índices de liquidez corrente. Porém é necessário cautela. Como exposto na análise vertical, a participação do passivo circulante no passivo total da ALL Malha Oeste foi em média de 11%, apresentando dessa forma, em média 89% do passivo total como obrigações de longo prazo. Como a empresa possui baixo percentual de obrigações de curto prazo, o índice demonstra grande capacidade de pagamento dessas dívidas. O analista deve estar atento para o grande percentual de dívidas de longo prazo, os sucessivos saldos de prejuízos acumulados e consequentemente passivos à descoberto durante o período.

A ALL Malha norte apresentou índices de liquidez corrente satisfatórios durante todo o período, exceto nos anos de 2011 e 2014, índices iguais a 0,90 e 0,52, respectivamente.

Já a ALL malha Paulista não apresentou índices maiores que 1 durante o período, reduzindo-o a 0,20 em 2016. Já a ALL Malha Sul, apresentou índice maior que 1 apenas em 2011.

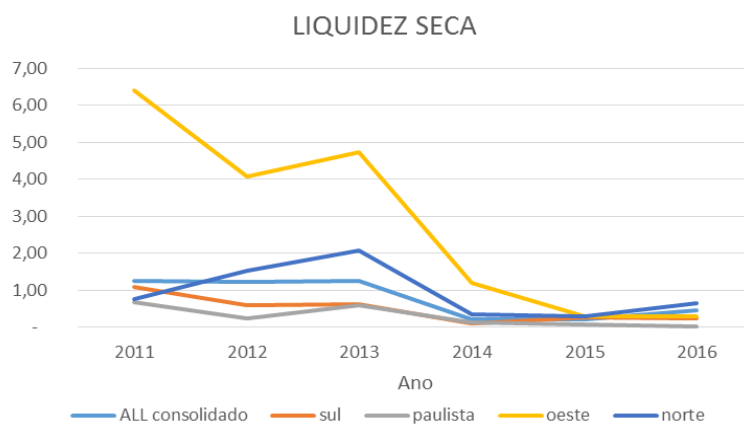
Destaque para a grande redução 1,53 em 2013 para 0,29 em 2014 no índice de liquidez corrente da ALL Consolidado. Como exposto no tópico análise vertical, houve um grande aumento na conta empréstimos e financiamentos no passivo circulante, reduzindo drasticamente este índice.

4.2.3.3 Liquidez seca

O índice de liquidez seca apresenta a capacidade da empresa em pagar suas obrigações desconsiderando o valor dos estoques. No índice de liquidez seca é comparado o ativo circulante, subtraindo o estoque, em relação ao passivo circulante.

Para o índice de liquidez seca, houve redução do índice para todas as empresas analisadas. Em 2011, a ALL Malha paulista e ALL Malha norte apresentaram índices menores do que 1.

Figura 05 – Liquidez seca



Fonte: Autor (2017)

Todas apresentaram leve aumento no índice de liquidez seca em 2013, porém reduzindo o índice à valores menores que 1 em 2016. Essa grande redução é devido ao aumento no saldo da subconta adiantamentos à fornecedores, na conta outros ativos circulantes.

4.2.4 Análise de estrutura de capital

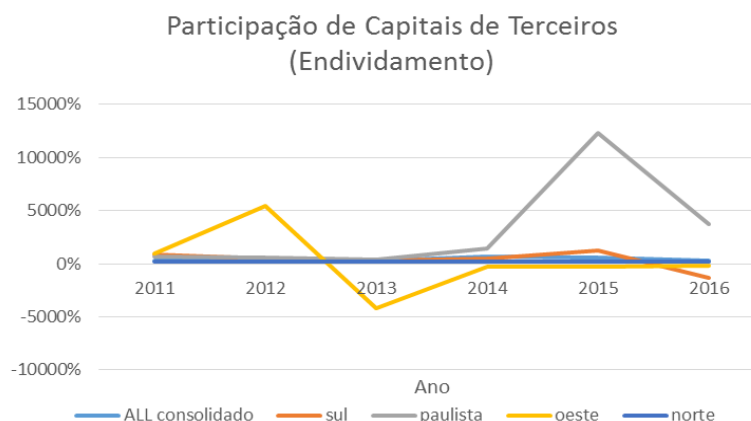
Silva (2006) afirma que a estrutura de capitais de uma empresa envolve a composição de suas fontes de endividamento para financiar seus ativos a partir do capital próprio e de terceiros. Todos os dados referente a este tópico estão elencados no Anexo 04.

4.2.4.1 Participação de capitais de terceiros (Endividamento)

O índice de participação de capitais de terceiros apresenta o grau de dependência de capitais de terceiros para o desenvolvimento das atividades da empresa. Na participação de capitais de terceiros é comparada a soma do passivo circulante mais o passivo não circulante dividido pelo patrimônio líquido.

A ALL Malha Oeste possui passivo à descoberto, ou seja, os recursos próprios foram consumidos pelos prejuízos acumulados durante o período. Dessa forma, é a empresa que demonstra maior participação de capitais de terceiros. Como exposto na análise horizontal, a empresa começou a apresentar patrimônio líquido negativo a partir de 2013. Esse fato faz com que o índice de participação de capitais de terceiros seja negativo, já sinalizando passivo à descoberto.

Figura 06 – Participação de Capitais de Terceiros



Fonte: Autor (2017)

A ALL Malha sul apresentou aumento significativo no seu índice de endividamento de 2011 à 2015. Em 2016, o índice de endividamento tornou-se negativo (-1332%), caracterizando passivo à descoberto.

Diferentemente da ALL Malha oeste, a ALL Malha Paulista não apresentou passivo à descoberto. Contudo, apresenta altos índices de participação de capitais de terceiros, de 685% em 2011 para 3743% em 2016.

No comparativo entre empresas, verifica-se que a ALL Malha norte apresentou durante o período analisado os menores quocientes de endividamento, estando próximos de 214%. Já a ALL Consolidado, demonstra média percentual de endividamento de 396%, aproximadamente o dobro apresentado pela ALL Malha norte.

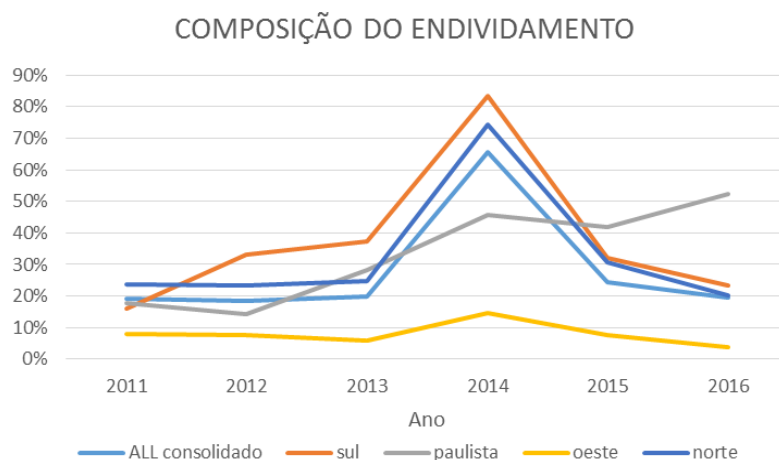
4.2.4.2 Composição do endividamento

O índice de composição do endividamento tem por finalidade verificar qual é a porcentagem das dívidas de curto prazo em relação ao total das obrigações da empresa.

Para uma empresa é interessante que a mesma use o financiamento de curto prazo para o ativo circulante, onde é mais fácil obter resultados, e o de longo prazo para investimentos no ativo não circulante.

Apesar de a ALL Malha oeste possuir prejuízos acumulados e por consequência patrimônio líquido negativo, ou seja, passivo à descoberto, verifica-se através da figura 07 que as obrigações de curto prazo representam menos de 10% das obrigações totais da empresa. Isso significa que mais de 90% das dívidas da empresa são de longo prazo. Isso possibilita para a empresa angariar recursos para pagamento dessas dívidas futuras, já que os índices de liquidez corrente demonstram alta capacidade de pagamento das dívidas de curto prazo.

Figura 07 – Composição do endividamento



Fonte: Autor (2017)

Para todas as empresas verificou-se o aumento das dívidas de curto prazo em 2014, confirmando a análise horizontal realizada. Antes de 2014, a composição das obrigações de curto prazo representavam menos de 40% das dívidas totais.

A ALL Malha sul apresentou os maiores índices de endividamento de curto prazo, chegando a 83% em 2014. Já a ALL Malha Norte, apresentou os menores índices, chegando a sua máxima de 15% em 2014.

A ALL Malha Paulista foi a única empresa a demonstrar aumento quase constante durante o período.

4.2.4.3 Imobilização do patrimônio líquido

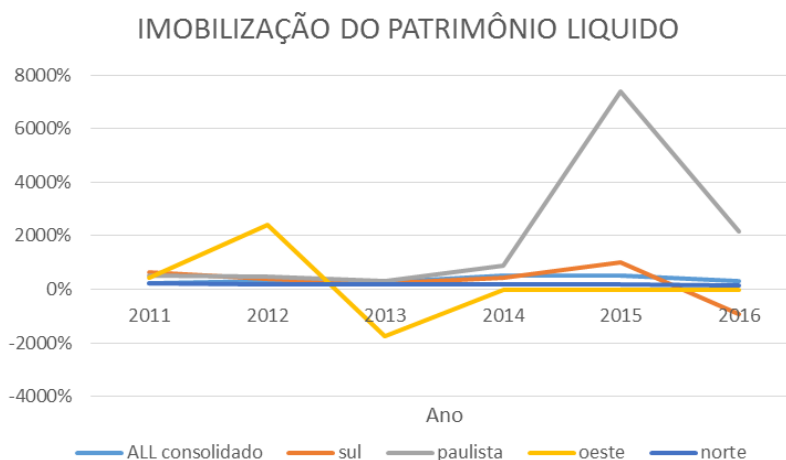
O índice de imobilização do patrimônio líquido demonstra o percentual de investimento com recursos próprios no ativo não circulante. Significa que quanto maior for este índice, conseqüentemente maior é o investimento próprio em ativo não circulante, restando menos recursos próprios para o ativo circulante.

O ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio líquido suficiente para cobrir o Ativo Não Circulante e ainda sobrar uma parcela – Capital Circulante Próprio – suficiente para financiar o Ativo Circulante (MATARAZO, p. 93, 2010)

Logo, quanto maior é este índice, maior será a dependência de capital de terceiros para o financiamento do ativo circulante. Na figura 08, situado na página seguinte, são expostos os percentuais calculados para o Índice de Imobilização do patrimônio líquido.

O setor de atuação analisado demanda alto investimento para manter o giro do seu negócio, por esse motivo, percebe-se uma evidente participação na conta imobilizado.

Figura 08 – Imobilização do patrimônio líquido



Fonte: Autor (2017)

Todas as empresas possuem alta dependência de recursos de terceiros para financiar o ativo circulante. Todos os recursos próprios e parte do capital de terceiros, foram investidos em ativo não circulante.

Conforme a análise vertical da ALL Malha norte, a participação do ativo não circulante sobre o ativo total e a participação do patrimônio líquido sobre o passivo total mantiveram-se constantes. Logo o índice de imobilização do patrimônio líquido também manteve-se constante, próximo à 181%.

Para as outras empresas, este índice aumentou durante o período. Destaque para a ALL Malha Paulista que em 2015 apresentou percentual próximo à 7390%.

Devido ao passivo a descoberto, a ALL Malha oeste e a ALL Malha sul apresentaram índices negativos, caracterizando total dependência de recursos de terceiros.

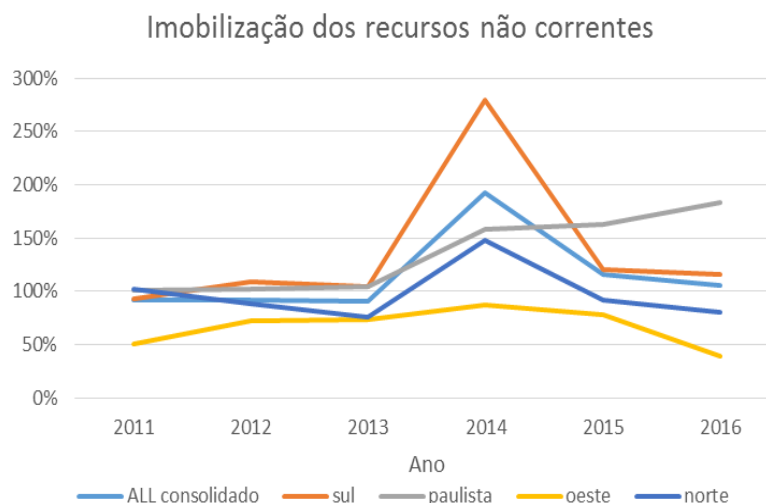
4.2.4.4 Imobilização dos recursos não Correntes

A imobilização de recursos não correntes demonstra qual o percentual de recursos não correntes, ou seja, patrimônio líquido e passivo não circulante, foi aplicado no ativo não circulante.

Exceto a ALL Malha Oeste, devido ao passivo à descoberto, todas as empresas apresentaram índice de imobilização dos recursos não correntes próximos ou maiores que 100%. Isso significa que todos os recursos não correntes foram aplicados no ativo não circulante, não sobrando parcela significativa de recursos para o ativo circulante.

Na figura 09 são expostos os percentuais calculados para o Índice de imobilização dos recursos não correntes.

Figura 09 – Imobilização de Recursos não Correntes



Fonte: Autor (2017)

Encerrado a análise financeira, inicia-se a análise econômica conforme índices elencados por Matarazzo (2010).

4.3 Análise econômica

Os índices de rentabilidade, também chamados de índices de retorno ou de lucratividade, permitem analisar os lucros da empresa, preocupação dos proprietários e credores para o futuro da empresa (MORANTE, 2009). Todos os dados referentes a este tópico estão elencados no Anexo 05.

4.3.1 Análise de rentabilidade

A seguir são apresentados os resultados encontrados para os índices giro do ativo, margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido.

4.3.1.1 Giro do ativo

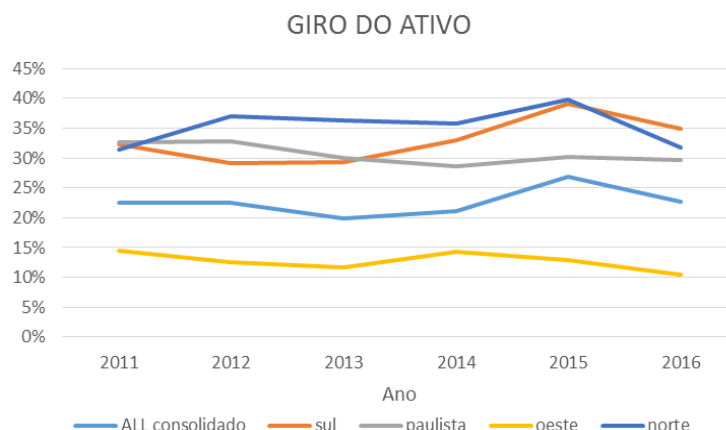
Este índice calcula o percentual de receitas líquidas sobre o ativo total.

O volume de vendas tem relação direta com o montante de investimento. Não se pode dizer se uma empresa está vendendo pouco ou muito olhando-se apenas o valor absoluto de suas vendas (MATARAZZO, 2010, p.111).

Segundo Matarazzo (2010), outras informações podem ser concluídas através desse índice, como a retração do mercado como um todo e verificar a participação de mercado.

Na figura 10, são apresentados os índices de giro do ativo das empresas estudadas.

Figura 10 – Giro do Ativo



Fonte: Autor (2017)

Conforme figura 10, a ALL Malha oeste possui o menor índice de giro de ativo, próximo a 13% durante todo o período. Esse fato contribui para a sequência de saldos na conta prejuízos acumulados, reduzindo o patrimônio líquido. A ALL Malha sul e paulista apresentaram giros de ativo próximos a 30%, ambas apresentando um leve aumento no ano de 2015. Entre as malhas, a ALL Malha norte apresentou o melhor índice, evoluindo positivamente durante o período. O salto percentual de 2011 para 2015 foi de aproximadamente 9%, reduzindo 8% em 2016.

A ALL Consolidado apresentou índice de giro do ativo próximo a 22% durante o período, alcançando 27% em 2015. É possível observar que todas as empresas estudadas aumentaram significativamente este índice.

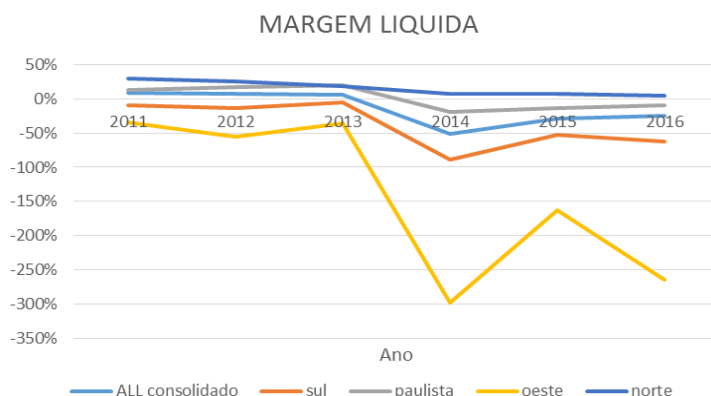
4.3.1.2 Margem líquida

A margem líquida mensura o lucro em relação as vendas, ou seja, após deduzidas todas as despesas, juros, custos e impostos, verifica-se quais são as sobras. A margem líquida ideal depende das características de cada setor. Sua interpretação deve ser no sentido de quanto maior, melhor.

Apenas a ALL Malha norte apresentou margem líquida positiva durante todo o período. Apesar dos resultados positivos a partir de 2014, houve grande redução na sua margem líquida, de 19% em 2013 para 7% em 2014. Esse fato ocorreu com todas as empresas a partir de 2013.

Na figura 11, são apresentados os índices de margem líquida calculados.

Figura 11 – Margem Líquida



Fonte: Autor (2017)

A ALL Malha sul e oeste apresentaram margem líquida negativa durante todo o período. Já a ALL Malha paulista e ALL Consolidado apenas demonstraram margem líquida negativa a partir de 2013.

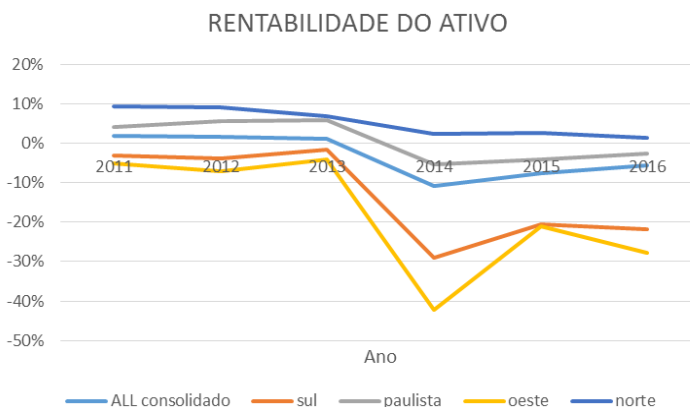
4.3.1.3 Rentabilidade do ativo

O índice de rentabilidade do ativo tem a finalidade de verificar a taxa de retorno sobre o investimento total.

A rentabilidade do ativo permite que se conheça principalmente o desempenho das aplicações realizadas, ou seja, a capacidade dos investimentos em produzir receitas operacionais. Decisões inadequadas de investimento, como ativos ociosos ou poucos rentáveis, inadimplência, estoque de baixo giro etc., levam inevitavelmente a uma diminuição da rotação do ativo com reflexos evidentes sobre a rentabilidade do capital investido (Assaf Neto, 2010, p. 213).

Logo, este índice mede a capacidade da empresa de se capitalizar apenas com seu próprio lucro. Na figura 12, são apresentados os índices de rentabilidade do ativo calculados.

Figura 12 – Rentabilidade do Ativo



Fonte: Autor (2017)

Na análise do índice de margem líquida, verifica-se que a ALL Malha oeste possui os menores índices da amostra. Porém, quando é analisado o retorno sobre o investimento, é

observado essa tendência para a ALL Malha sul. A ALL Malha norte possui os melhores índices. Contudo, a sua rentabilidade sobre investimento reduz constantemente durante o período, de 9% em 2011 para 1% em 2016.

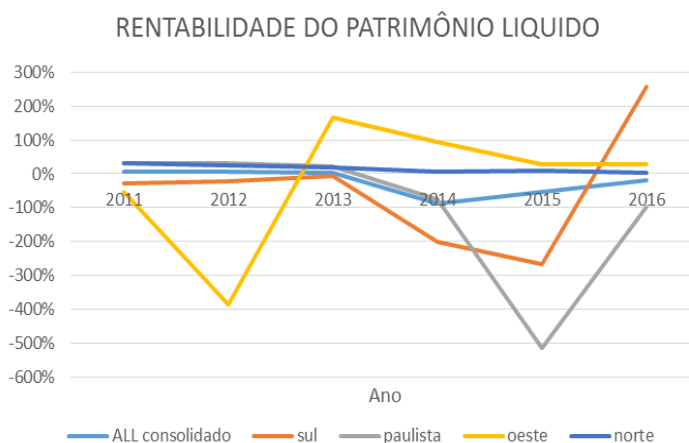
4.3.1.4 Rentabilidade do patrimônio líquido

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido, também conhecido como *Return on Equity – ROE*, tem por objetivo mensurar o rentabilidade do capital próprio.

A principal característica deste índice é mostrar a taxa de rendimento do Capital Próprio, que pode ser comparada com outros rendimentos alternativos no mercado, como caderneta de poupança, CDBs, ações, letras de câmbio, fundos de investimento, etc; podendo avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções (MATARAZZO, 2010, 116).

Este índice evidência aos sócios e acionistas qual é a lucratividade por investir o seu capital na empresa. Conforme a figura 13, são demonstrados os resultados encontrados para este índice.

Figura 13 – Rentabilidade do patrimônio líquido



Fonte: Autor (2017)

Primeiramente, deve-se considerar os valores encontrados para a ALL malha oeste como negativos. Conforme verifica-se nas análises anteriores, esta malha possui além de prejuízo líquido durante todos os períodos, patrimônio líquido negativo a partir de 2013. Logo, os valores positivos encontrados a partir de 2013 devem ser interpretados como negativos. O mesmo raciocínio deve ser utilizado para a ALL Malha sul em 2016. A ALL Malha oeste e a ALL malha sul possuem, dentre a amostra, as piores rentabilidades do capital próprio.

A ALL Malha norte encontra-se na melhor situação, apresentando rentabilidade de 31% em 2011 e reduzindo para 4% em 2016. Todas as outras empresas apresentaram taxa negativa de rentabilidade do capital próprio em 2016.

Dessa forma, conforme a interpretação estabelecida pela literatura, é concluído este tópico referente a análise econômico-financeira da empresa Rumo S.A. e suas controladas. Todas as etapas do fluxograma proposto e os indicadores estabelecidos por Matarazzo (2010) foram cumpridos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal deste trabalho foi apresentar os índices mais relevantes em uma análise econômica-financeira de uma empresa de transporte ferroviário, em períodos de crise, utilizando uma perspectiva de usuário externo. Verifica-se que a análise econômica-financeira é de suma importância para a tomada de decisões, auxiliando o usuário externo e o gestor a melhor alocar recursos. Os resultados obtidos poderão ajudar os gestores a melhor definir as estratégias da empresa, além de verificar os pontos fracos e fortes. Como verificado cada índice oferecerá uma interpretação diferente conforme a empresa, contexto e variáveis externas e internas. Assim, em períodos de fragilização da economia é necessário aumentar com cautela o número de variáveis de interpretação a fim de não serem apresentados resultados incompletos.

A ALL e o setor ferroviário em sua totalidade, possuem alta dependência de investimentos governamentais. Além de investimentos em ativos operacionais como máquinas e ferramentas, as ferrovias devem estar em constante manutenção, novas tecnologias devem ser inseridas e as malhas ferroviárias devem ser ampliadas para atenderem a crescente demanda regional e nacional. Decisões políticas e estratégicas devem ser alinhadas para que a empresa não se deteriore ao passar dos anos, perdendo margem de mercado e reduzindo seus índices operacionais. Dessa forma, os objetivos do estudo foram alcançados, respondendo ao problema de pesquisa.

Todas as empresas apresentaram, a partir do ano de 2013, reduções ou aumentos em seus respectivos índices. Isto pode ser uma evidência do impacto da crise atual. As análises verticais e horizontais demonstraram grande participação e variação da conta empréstimos e financiamentos, tanto em curto prazo, quanto em longo prazo. Também demonstrou que cada controlada da empresa, apesar de atuar no mesmo setor, possui suas peculiaridades. A margem líquida de todas as empresa reduziu durante o período.

Exceto para a ALL Malha norte, a partir de 2013, todas as empresas apresentaram grandes variações nos saldos das contas custo dos bens/serviços vendidos, despesas operacionais e despesas financeiras.

Mesmo com o processo de fusão iniciado em 2015 e finalizado em 2016, não verificamos melhoras nos índices. Conforme as notas publicadas pela empresa ao público externo, verifica-se que devido à crise, houve grande redução da demanda pelos serviços da empresa, além de necessitar de grandes investimentos para melhorar a infraestrutura da empresa e melhorar alguns índices operacionais. Com a fusão, houve também grandes operações de

investimento, principalmente através de empréstimos e financiamentos com diversos bancos e principalmente com o Banco Nacional do Desenvolvimento.

5.1 Quanto aos índices econômicos-financeiros

Todos os índices apresentaram queda durante o período analisado. Quanto aos índices de liquidez, verifica-se que a ALL Malha norte e ALL Malha oeste possuem os melhores índices estudados. A ALL malha sul não apresentou índices satisfatórios de liquidez seca e corrente.

Porém, justificando a alta liquidez da ALL Malha oeste, verificou-se que esta empresa possui alta dependência de capitais de terceiros. Os índices de estrutura de capital desta empresa foram muito altos, principalmente ao fato de possuir passivo à descoberto. Contudo, a sua dependência por capitais de terceiros é de longo prazo. Ou seja, em curto prazo a empresa não possui grandes obrigações, o que acarreta em um bom índice de liquidez corrente e seca.

Já a ALL Malha norte, além de possuir bons índices de liquidez, também possui bons índices de participação de capital de terceiros e imobilização de capital de terceiros. Verificou-se que possui em média 30% de composição de capitais de terceiros. A ALL malha sul possui altos índices de estrutura de capital.

Apesar de possuir bons índices de liquidez, a ALL Malha oeste apresentou os menores índices de rentabilidade. A empresa demonstrou prejuízos durante todo o período analisado. Na sua DRE, verifica-se importantes valores de despesas financeiras, o que podem ser frutos dos altos saldos na conta de empréstimos e financiamentos. Os melhores índices de rentabilidade foram apresentados pela ALL Malha norte.

A ALL Malha sul apresentou bom giro do ativo, porém baixa margem líquida, baixa rentabilidade do ativo e patrimônio líquido.

Logo, em um primeiro momento verifica-se que a ALL Malha norte é a empresa mais sólida entre as malhas estudadas.

Para a ALL Consolidado, os índices demonstram grandes variações nos saldos das diversas contas durante o período, principalmente nos anos de 2013 à 2014. Atenção deve ser dada para os últimos três anos da análise. Nestes exercícios, demonstraram prejuízos, aumentando dessa forma a conta prejuízos acumulados no balanço patrimonial.

5.2 Quanto a interpretação dos índices

Conforme estudado, para a interpretação dos índices calculados é preciso atenção para analisar todas as informações de forma global e completa. Apenas a análise de um pequeno

grupo de índices pode não ser suficiente para constatar a real situação da empresa estudada. Por exemplo, deve ser dada atenção para a interpretação das informações da ALL Malha oeste. Apesar de possuir prejuízos acumulados e conseqüentemente patrimônio líquido negativo, esta empresa realizou grandes empréstimos e financiamentos de longo prazo, o que aumentou sua liquidez. Isto pode auxiliá-la a conseguir reverter sua situação econômica de baixa rentabilidade e alto endividamento. Também, devido ao passivo à descoberto apresentado, a ALL Malha oeste constituiu as respectivas provisões no passivo não circulante.

Já a ALL malha sul, apesar de atuar em umas das mais ricas regiões do país, não apresenta índices satisfatórios. O que requer extrema atenção, pois índices externos podem não condizer com a realidade da empresa. Conforme Agência Nacional de Transporte Terrestre (2017), o transporte ferroviário de cargas no Rio Grande do Sul transportou 13,8 milhões de toneladas em 2011 reduzindo para 7,92 milhões de toneladas em 2016, redução de 42,3%. No mesmo período, o Brasil aumentou o uso de trens em 11,7%. Ou seja, apesar de o país como um todo ter aumentado a participação do modal ferroviário, verifica-se que o estado não acompanhou essa tendência. Ainda segundo Agência Nacional de Transporte Terrestre (2017), a justificativa para a redução do serviço é a baixa da demanda e o desativamento de linhas férreas no estado, alocando equipamentos em outros estados. Em 1997, a ALL Malha sul operava 3,26 mil quilômetros de ferrovias. Atualmente a empresa opera 1,9 mil quilômetros de ferrovias, baixa de 41,7%.

Já a ALL Malha norte, apresentou aumento de capital de 80% em 2016, justificado para concentrar em ativos ferroviários, como vagões e locomotivas. Este fato já pode ser verificado no balanço de 2016, devido ao aumento na conta adiantamento de fornecedores e ativo imobilizado. A ALL malha norte é responsável por grande parte do escoamento da produção de grãos da região centro-oeste do país. Esta empresa também possui um incentivo fiscal cujo benefício se refere a um item de despesa, que é reconhecido como receita ao longo do período do benefício, de forma sistemática em relação aos custos cujo benefício objetiva compensar. O benefício fiscal compreende redução de 75% sobre o imposto de renda pessoa jurídica e adicionais não restituíveis apurados sobre o lucro de exploração iniciados em 2008 e término do prazo em 2024.

Como frisado ao decorrer do trabalho, houve um aumento substancial na conta empréstimos e financiamentos de curto prazo, em detrimento da conta empréstimos e financiamentos de longo prazo. Para o exercício findo em 31 de dezembro de 2014, a companhia e suas controladas não estavam em conformidade com todas as cláusulas dos

contratos firmados, e portanto as obrigações relacionadas a esses contratos foram reclassificadas para o curto prazo em 31 de dezembro de 2014. Devido a este fato, em 31 de dezembro de 2014, a ALL consolidado apresentou passivo circulante em excesso ao ativo circulante no montante de R\$ 6,2 milhões. Esse fato, como já salientado, interfere na interpretação dos índices de liquidez e endividamento, além da análise vertical e horizontal.

Logo, respondendo ao problema de pesquisa, cada índice deve ser analisado de forma global, utilizando os dados oriundos das próprias demonstrações contábeis e informações externas. Analisar apenas os índices de liquidez de forma isolada, não garante a boa interpretação da real situação da empresa estudada. Neste trabalho verificou-se que cada empresa apresenta situações econômicas diferentes, mesmo atuando no mesmo setor e fazendo parte do mesmo grupo econômico.

A inacessibilidade à dados internos das empresas é apresentada como limitação para este trabalho. Como o setor de atuação estudado exige grandes investimentos em ativo não circulante por exemplo, pode existir a possibilidade de haver ativos obsoletos ou aproveitados de forma parcial. Foram utilizados apenas dados e informações publicadas pela empresa e pelas agências reguladoras do setor. Esta limitação não interfere nos resultados de forma negativa, pois foi prevista durante o trabalho, já que utiliza-se uma perspectiva de usuário externo.

5.3 Recomendação para trabalhos futuros

Para novos estudos, recomenda-se a análise mais aprofundada dos dados obtidos, buscando-se cruzar com outros dados externos e internos da empresa. É interessante realizar uma análise de insolvência, buscando entender quais das empresas estudadas podem estar em condições de falência ou não, já que a maioria apresenta pequenos indícios como passivo à descoberto, prejuízos sucessivos, alta dependência de capital de terceiros, etc.

Também sugere-se a comparação e interpretação dos dados aqui obtidos com outros indicadores de referência do setor e com outras empresas atuantes no setor de transporte ferroviário no Brasil.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALL, América Latina Lgística. **Notas explicativas da ALL e sua controladas**. 2015.
- ANNIKA, Brändström ; **Crisis, Accountability and Blame Management : Strategies and Survival of Political Office-Holders**. Universiteit Utrecht. Zveden. 2016.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- ASSAF NETO, Alexandre.; BONIZIO, Roni Cleber. **Indicadores de análise de balanços de empresas do setor de construção civil**.
- BÄCHTOLD, Ciro. **Contabilidade básica**. Instituto Federal de Educação do Paraná. Curitiba. 2011.
- BM&FBOVESPA. **Informações Diversas**. Disponível em < renda-variavel/empresas-listadas.htm#>. Acesso em: 10 de Abril de 2017.
- BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. **Dispõe sobre as sociedades por ações**. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm> Acesso em: 04 de abril de 2017.
- CABRAL, Roberta Pesce Fonteles. **Tripé macroeconômico e nova matriz econômica: o contraste das políticas econômicas e ideologias adotadas nos últimos governos**. Universidade de Brasília. Brasília. (2015)
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **CPC 00, CPC 03, CPC 26**. 2011. Disponível em < <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>>. Acesso em: 19 de maio de 2017.
- ELISABETSKY, Roberto. **Um Modelo Matemático para Decisões de Crédito no Banco Comercial**. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção). Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, 1976.
- EPE – Empresa de Pesquisa Energética. **Balanco energético Nacional**. Brasília. 2016.
- FALCÃO, Eduardo. **Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas**. São Paulo, FIECAFI, 1995.
- FERREIRA, Ricardo J.; **Contabilidade básica**. Editora Ferreira. Ed. 10. São Paulo. 2016
- FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Apostila . Fortaleza: UEC . 2002.
- GERHARDT, T. E. SILVEIRA, D. T. (orgs.) **Métodos de pesquisa**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.
- GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- GUÉNON, R. **A Crise do Mundo Moderno**. São Paulo: Constantino Kairalla Riemma, 2007.
- HEATH, Robert. **Crisis Management**. CITIC Press, Beijing, 2001.
- KÄFER, Cassiane Simone. **Cooperativas de crédito: análise econômica financeira através das demonstrações contábeis**. Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis. 2012.
- KANITZ, Stephen Charles. **Como Prever Falências**. Artigo publicado originalmente na Revista Exame de dezembro 1974.

- KRAUTER, E.; SOUSA, A. F.; LUPORINI, C. E. M. **Uma contribuição para a previsão de solvência das empresas**. São Paulo, 2005.
- LAUER, Patricia Cristina Vincenzi. **A relação entre a crise financeira de 2008 e o nível de endividamento das empresas de capital aberto brasileiras**. Universidade federal do paraná. Curitiba. 2015.
- LIMA, Marineide Gomes Barbosa de ; OLIVEIRA, Anderson Marcolino Pereira de; **Análise Dos Efeitos Da Crise Econômica Sobre A Relação Risco E Retorno De Empresas De Tecnologia Da Bovespa Através Das Técnicas Do Capm**. João Pessoa. 2016.
- MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7. ed. São Paulo (SP): Atlas, 2012.
- MARION, Jose Carlos. **Contabilidade empresarial**. 6.ed. São Paulo: Atlas. 1997.
- MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- MATARAZZO, Dante C. (Dante Carmine). **Análise financeira de balanços : demonstrações financeiras**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeiras de balanços**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1995.
- MORANTE, Antonio Salvado. **Análise das demonstrações financeiras**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- NASCIMENTO, Sabrina do, et al. Aplicação dos modelos de previsão de insolvência nas grandes empresas aéreas brasileiras. **Revista de contabilidade do mestrado em Ciências contábeis da UERJ**. 2010.
- NASSIF, ANDRÉ. **As armadilhas do tripé da política macroeconômica brasileira**. Y. Econ. Polit., São Paulo , v. 35, n. 3, p. 426-443, Sept. 2015 . Disponível em <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572015000300426&lng=en&nrm=iso>. Acesso 19 de abril de 2017.
- OREIRO, José Luís. **Do Tripé Macroeconômico ao Fracasso da Nova Matriz**. Revista Polika. Rio de janeiro. 2014.
- POSHMANN, Marcio. **Economia Brasileira em 2016**. Jornal dos economistas. Rio de Janeiro. 2016.
- REQUIÃO, Rubens. **As sociedades anônimas de capital autorizado e de capital aberto**. Revista da Faculdade de Direito UFPR, Curitiba, PR, Brasil, dez. 1968. ISSN 2236-7284. Disponível em: <<http://revistas.ufpr.br/direito/article/view/6741/4825>>. Acesso em: 12 abr. 2017.
- SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. 8. ed. São Paulo:Atlas, 2006.
- SILVA, Regina. **Com quatro anos consecutivos de queda de vendas concomitante a inaugurações de fábricas, o setor automotivo opera aproximadamente com 50% de ociosidade**. Bradesco. São Paulo. 2016.
- VIEIRA, Flávio Vilela; VERISSIMO, Michele Polline. **Crescimento econômico em economias emergentes selecionadas: Brasil, Rússia, Índia, China (BRIC) e África do Sul**. Econ. soc., Campinas , v. 18, n. 3, p. 513-546. 2009.

ANEXO 01 – ANÁLISE HORIZONTAL

BALANÇO PATRIMONIAL

ALL CONSOLIDADO

ALL consolidado ANÁLISE HORIZONTAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)
Ativo Total	23031,3	52%	15116,9	-4%	15714,2	-17%	18881,7	7%	17652,4	25%	14142,1
Ativo Circulante	2300,8	84%	1250,2	-52%	2614,3	-39%	4308,3	17%	3675,3	24%	2962
Caixa e Equivalentes de Caixa	260,5	628%	35,8	-97%	1327,1	-55%	2917,6	16%	2508,4	19%	2099,7
Aplicações Financeiras	916,6	80%	508,3	166%	191	-	0	-	0	-	0
Contas a Receber	417,2	314%	100,8	-73%	376,8	-42%	653,2	25%	522,2	48%	353,1
Estoques	284,6	30%	219,2	113%	102,7	-38%	166,3	3%	160,9	29%	124,3
Ativos Biológicos	0		0		0		0		0		0
Tributos a Recuperar	250	27%	197,6	-47%	370,9	-33%	550,9	20%	460,9	27%	363,5
Despesas Antecipadas	0	-	0	-	0	-100%	13,3	-16%	15,9	18%	13,5
Outros Ativos Circulantes	171,9	-9%	188,4	-23%	246	3414%	7	0%	7	-10%	7,8
Ativo Não Circulante	20730,6	49%	13866,8	6%	13099,8	-10%	14573,4	4%	13977,2	25%	11180,1
Ativo Realizável a Longo Prazo	2565,3	1%	2550,4	15%	2224,7	33%	1667,1	9%	1535,7	10%	1390,4
Investimentos	46,8	6%	44,2	7%	41,2	-98%	1925,3	-4%	2010,4	20207%	9,9
Imobilizado	10337,1	15%	9021,3	5%	8558,7	0%	8570,7	8%	7966,5	10%	7261,9
Intangível	7781,3	246%	2250,8	-1%	2275,2	-6%	2410,2	-2%	2464,5	-2%	2518
<i>Critério de Consolidação</i>	consol.		consol.		consol.		consol.		consol.		consol.
<i>Critério de Elaboração</i>	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	23031,3	52%	15116,9	-4%	15714,2	-17%	18881,7	7%	17652,4	25%	14142,1

Passivo Circulante	3393,3	8%	3129,7	-65%	8914,1	216%	2821,2	14%	2481,8	28%	1941,1
Obrigações Sociais e Trabalhistas	117,2	-1%	118,2	23%	96,2	-14%	111,8	-5%	117,9	21%	97,1
Fornecedores	564,9	53%	368,1	-63%	986,1	37%	721,1	40%	513,9	11%	462,9
Obrigações Fiscais	0	-100%	33,7	29%	26,1	-4%	27,1	-22%	34,8	-19%	43,2
Empréstimos e Financiamentos	1467,7	17%	1254,7	-81%	6525,5	470%	1144,1	2%	1126,9	61%	701,3
Outras Obrigações	1243,5	-8%	1355	6%	1280,2	57%	817,1	19%	688,3	8%	636,7
Provisões	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivo Não Circulante	13962,7	43%	9738,4	109%	4649,8	-59%	11462,3	5%	10894,2	34%	8113,4
Empréstimos e Financiamentos	7055,4	60%	4421	1552%	267,6	-95%	5828,2	9%	5325,2	8%	4930,4
Outras Obrigações	6400,2	32%	4845,3	18%	4106,2	-24%	5423,4	1%	5350,9	80%	2973,3
Tributos Diferidos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Provisões	507	7%	472,1	71%	276	31%	210,7	-3%	218,1	4%	209,7
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Patrimônio Líquido Consolidado	5675,3	152%	2248,8	5%	2150,3	-53%	4598,3	8%	4276,4	5%	4087,6
Capital Social Realizado	7014,9	103%	3448,3	0%	3448,3	0%	3448,3	0%	3433,9	0%	3433,9
Reservas de Capital	2493,7	52%	1636,1	418%	316	0%	315,1	232%	95	26%	75,3
Reservas de Reavaliação	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Reservas de Lucros	253,6	0%	253,6	13%	225	-68%	708,9	0%	708,6	34%	530,1
Lucros/Prejuízos Acumulados	-4364	32%	-3301	57%	-2095,9	-	0	-	0	-	0
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	-	0	-	0	-100%	-120,6	257%	-33,8	78%	-19

Ajustes Acumulados de Conversão	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Outros Resultados Abrangentes	6,5	225%	2	-124%	-8,3	-	0	-	0	-	0
Participação dos Acionistas Não Controladores	270,6	29%	209,7	-21%	265,2	8%	246,5	239%	72,7	8%	67,3
Critério de Consolidação	consol.		consol.		consol.		consol.		consol.		consol.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA SUL

ALL Malha Sul ANÁLISE HORIZONTAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)
Ativo Total	3155,2	10%	2858,7	12%	2562,8	-26%	3455,9	5%	3284,2	2%	3235,4
Ativo Circulante	416,8	-4%	436,3	24%	351,7	-57%	819,7	19%	691,1	6%	650,3
Caixa e Equivalentes de Caixa	0,2	0%	0,2	-99%	22,1	-94%	340,8	-12%	387	4%	373,8
Aplicações Financeiras	66,4	142%	27,4	-29%	38,5	-	0	-	0	-	0
Contas a Receber	125,3	-35%	192,5	69%	113,9	-54%	248	62%	153,5	22%	125,6
Estoques	169,7	42%	119,7	85%	64,6	-31%	93,7	48%	63,4	30%	48,9
Ativos Biológicos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Tributos a Recuperar	33,9	21%	28	-56%	64,1	-51%	130,5	69%	77,2	-16%	92,4
Despesas Antecipadas	0	-	0	-	0	-100%	2	-62%	5,2	8%	4,8
Outros Ativos Circulantes	21,3	-69%	68,5	41%	48,5	932%	4,7	0%	4,7	0%	4,7
Ativo Não Circulante	2738,5	13%	2422,4	10%	2211,1	-16%	2636,2	2%	2593,2	0%	2585,1
Ativo Realizável a Longo Prazo	327,8	0%	328,1	-1%	332,4	-17%	400,7	-8%	437,6	3%	425
Investimentos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Imobilizado	2400,5	15%	2090	12%	1874,3	-16%	2226,3	4%	2145,6	0%	2147,8

Intangível	10,2	137%	4,3	-2%	4,4	-52%	9,2	-8%	10	-19%	12,3
Critério de Consolidação	Individ.		Individ.		Individ.		Individ.		Individ.		Individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	3155,2	10%	2858,7	12%	2562,8	-26%	3455,9	5%	3284,2	2%	3235,4
Passivo Circulante	794,9	-6%	846,2	-52%	1771,4	89%	937,4	4%	902,5	97%	458,7
Obrigações Sociais e Trabalhistas	50,3	53%	32,9	23%	26,8	-54%	58,4	61%	36,2	-2%	37
Fornecedores	177,3	-16%	211	8%	194,8	-13%	225	18%	190	62%	117,6
Obrigações Fiscais	12,2	4%	11,7	33%	8,8	-59%	21,3	-12%	24,1	18%	20,4
Empréstimos e Financiamentos	312,2	12%	278,4	-79%	1322,9	153%	522	-5%	549,1	199%	183,4
Outras Obrigações	242,8	-22%	312,3	43%	218,2	97%	110,6	7%	103	3%	100,3
Provisões	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivo Não Circulante	2616,4	45%	1804,7	408%	355,6	-77%	1576,3	-13%	1816,3	-25%	2436,3
Empréstimos e Financiamentos	1029,5	11%	930,3	-	0	-100%	1132	-15%	1325,5	-30%	1889,6
Outras Obrigações	1342,4	106%	650,6	179%	233,1	-48%	444,4	-9%	490,8	-10%	546,6
Tributos Diferidos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Provisões	244,6	9%	223,8	83%	122,6	-	0	-	0	-	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Patrimônio Líquido	-256,1	-223%	207,7	-52%	435,7	-54%	942,2	67%	565,5	66%	340,4
Capital Social Realizado	2502,2	45%	1725,1	7%	1615,1	0%	1615,1	47%	1096,6	57%	696,6

Reservas de Capital	193,5	-75%	777,1	42%	545,6	3036%	17,4	-86%	127,8	-23%	166,5
Reservas de Reavaliação	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Reservas de Lucros	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros/Prejuízos Acumulados	-2950,8	29%	-2294,7	33%	-1725,2	151%	-688,7	9%	-634,5	25%	-507,7
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	-	0	-	0	-100%	-1,6	-93%	-24,5	63%	-15
Ajustes Acumulados de Conversão	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Outros Resultados Abrangentes	-0,9	-550%	0,2	0%	0,2	-	0	-	0	-	0
Critério de Consolidação	Individ.		Individ.		Individ.		Individ.		Individ.		Individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA PAULISTA

ALL Malha Paulista	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE HORIZONTAL	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)
Ativo Total	5549,4	11%	4985,3	3%	4834,7	19%	4061,2	34%	3034,9	23%	2467,3
Ativo Circulante	554,3	122%	249,6	-45%	451,6	-40%	756,9	152%	300,1	-20%	373
Caixa e Equivalentes de Caixa	1,6	33%	1,2	-96%	28,4	-92%	340,6	616%	47,6	-76%	196,8
Aplicações Financeiras	43,6	3533%	1,2	-83%	7	-	0	-	0	-	0
Contas a Receber	35,8	-72%	126,7	-45%	229	23%	186	339%	42,4	-27%	58,1
Estoques	51,4	61%	32	264%	8,8	-65%	24,8	-27%	34,2	4%	32,9
Ativos Biológicos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Tributos a Recuperar	40,9	5%	38,9	-64%	106,6	-47%	199,6	16%	171,9	113%	80,6
Despesas Antecipadas	0	-	0	-	0	-100%	3,1	182%	1,1	22%	0,9
Outros Ativos Circulantes	381	667%	49,7	-31%	71,8	2464%	2,8	-3%	2,9	-22%	3,7

Ativo Não Circulante	4995,1	5%	4735,6	8%	4383,1	33%	3304,3	21%	2734,7	31%	2094,2
Ativo Realizável a Longo Prazo	1892,1	7%	1764,7	11%	1587	117%	732,4	23%	594,5	20%	494,1
Investimentos	44,7	0%	44,7	2%	43,8	0%	43,8	0%	43,8	0%	43,8
Imobilizado	3023,4	5%	2885,9	5%	2746,8	9%	2523	21%	2091,3	35%	1550,8
Intangível	35	-13%	40,3	633%	5,5	10%	5	-2%	5,1	-7%	5,5
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	5549,4	11%	4985,3	3%	4834,7	19%	4061,2	34%	3034,9	23%	2467,3
Passivo Circulante	2831,5	36%	2076,3	1%	2058,8	132%	889,2	143%	366,5	-4%	381,7
Obrigações Sociais e Trabalhistas	11,6	-68%	35,7	135%	15,2	63%	9,3	-37%	14,7	206%	4,8
Fornecedores	280,6	-67%	845,2	39%	606,2	83%	330,5	59%	208	27%	163,4
Obrigações Fiscais	0	-	0	-100%	3,2	28%	2,5	32%	1,9	-55%	4,2
Empréstimos e Financiamentos	183,6	3%	178,9	-76%	758,7	145%	310	209%	100,4	-29%	141,1
Outras Obrigações	2355,7	132%	1016,5	50%	675,6	185%	236,8	469%	41,6	-39%	68,2
Provisões	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivo Não Circulante	2573,5	-10%	2868,8	17%	2455,9	8%	2277,7	3%	2201,5	24%	1771,3
Empréstimos e Financiamentos	426,7	-24%	562,7		0	-100%	1088,6	-4%	1132,3	48%	765,1
Outras Obrigações	1586,6	-5%	1672,3	-9%	1838,4	66%	1107,3	13%	979,3	8%	909,6
Tributos Diferidos	0		0		0		0		0		0
Provisões	123,6	-2%	126,2	48%	85,5	22%	70,1	-9%	77,3	-7%	83,2

Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros e Receitas a Apropriar	436,6	-14%	507,6	-5%	532,1	4487%	11,6	-7%	12,5	-7%	13,4
Patrimônio Líquido	144,4	259%	40,2	-87%	319,9	-64%	894,4	92%	466,8	49%	314,3
Capital Social Realizado	1747,4	3%	1702,4	0%	1708,2	0%	1708,2	15%	1488,2	0%	1488,2
Reservas de Capital	277,7	260%	77,1	8%	71,2	0%	71,1	-1%	71,6	2%	70,2
Reservas de Reavaliação	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Reservas de Lucros	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros/Prejuízos Acumulados	-1880,6	8%	-1739,3	19%	-1459,5	65%	-884,9	-19%	-1093	-12%	-1244,1
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Ajustes Acumulados de Conversão	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Outros Resultados Abrangentes	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA OESTE

ALL Malha Oeste	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE HORIZONTAL	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)
Ativo Total	617,293	-12%	702,777	8%	649,107	-23%	840,683	7%	788,5	4%	755,662
Ativo Circulante	397,29	77%	224,685	8%	208,635	-19%	257,82	-2%	261,843	-35%	401,459
Caixa e Equivalentes de Caixa	0,059	436%	0,011	-100%	89,514	-60%	225,37	-1%	227,129	-35%	347,129
Aplicações Financeiras	4,1	275%	1,094	-98%	67,465	-	0	-	0	-	0
Contas a Receber	9,904	-59%	24,029	71%	14,074	11%	12,702	6%	11,999	24%	9,653
Estoques	1,198	-88%	9,758	119%	4,449	-52%	9,21	31%	7,02	-1%	7,114
Ativos Biológicos	0		0		0		0		0		0
Tributos a Recuperar	3,46	-36%	5,444	-82%	31,004	230%	9,391	-36%	14,639	-60%	36,503
Despesas Antecipadas	0	-	0	-	0	-100%	0,981	10%	0,89	0%	0,894
Outros Ativos Circulantes	378,569	105%	184,349	8559%	2,129	1183%	0,166	0%	0,166	0%	0,166
Ativo Não Circulante	220,003	-54%	478,092	9%	440,472	-24%	582,863	11%	526,657	49%	354,203
Ativo Realizável a Longo Prazo	86,039	-74%	330,332	10%	300,545	34%	224,82	20%	187,08	324%	44,139
Investimentos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Imobilizado	133,964	-9%	147,76	6%	138,742	-61%	356,73	5%	338,176	10%	308,484
Intangível	0	-	0	-100%	1,185	-10%	1,313	-6%	1,401	-11%	1,58
<i>Critério de Consolidação</i>	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
<i>Critério de Elaboração</i>	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	617,3	-12%	702,8	8%	649,1	-23%	840,7	7%	788,5	4%	755,7
Passivo Circulante	49,3	-44%	88,6	-38%	143,3	184%	50,4	-14%	58,7	6%	55,6
Obrigações Sociais e Trabalhistas	2,3	-32%	3,4	-3%	3,5	-51%	7,1	20%	5,9	69%	3,5

Fornecedores	7,2	-78%	32	127%	14,1	-14%	16,4	27%	12,9	-53%	27,4
Obrigações Fiscais	0,4	-79%	1,9	533%	0,3	-63%	0,8	-65%	2,3	-77%	10,2
Empréstimos e Financiamentos	19,6	2%	19,3	-80%	98,3	719%	12	-10%	13,3	189%	4,6
Outras Obrigações	19,8	-38%	31,9	18%	27,1	92%	14,1	-42%	24,2	142%	10
Provisões	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivo Não Circulante	1236,3	13%	1098,6	31%	841,4	4%	810,9	13%	715,7	14%	628,6
Empréstimos e Financiamentos	65,7	-22%	83,9	-	0	-100%	85,9	23%	70	16%	60,2
Outras Obrigações	1138,6	16%	978,7	20%	817,1	15%	711	13%	628,8	14%	554
Tributos Diferidos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Provisões	32	-11%	36	48%	24,3	74%	14	-17%	16,9	17%	14,4
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Patrimônio Líquido	-668,3	38%	-484,4	44%	-335,7	1530%	-20,6	-246%	14,1	-80%	71,4
Capital Social Realizado	551,9	0%	551,9	0%	551,9	0%	551,9	0%	551,9	0%	551,9
Reservas de Capital	17,6	0%	17,6	0%	17,6	1%	17,4	-3%	18	9%	16,5
Reservas de Reavaliação	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Reservas de Lucros	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros/Prejuízos Acumulados	-1237,7	17%	-1053,9	16%	-905,1	53%	-589,9	6%	-555,8	11%	-501,5
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-0,1	-	0	-	0	-	0	-	0	-100%	4,5
Ajustes Acumulados de Conversão	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0

Outros Resultados Abrangentes	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
<i>Crítério de Elaboração</i>	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA NORTE

ALL Malha Norte	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE HORIZONTAL	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)	Variação	Milhares (R\$)
Ativo Total	9757	48%	6602,8	13%	5845,2	6%	5536,3	24%	4469,9	19%	3745,5
Ativo Circulante	3060,5	68%	1826,6	20%	1517,7	-26%	2052	78%	1150,6	107%	555,4
Caixa e Equivalentes de Caixa	242,4	866%	25,1	-96%	666,1	-54%	1461	74%	838,5	119%	383,1
Aplicações Financeiras	430,1	146%	174,9	-19%	216,9	-	0	-	0	-	0
Contas a Receber	229,8	12%	205,4	90%	107,9	-76%	450,7	122%	203,1	139%	85
Estoques	53,3	-6%	56,9	140%	23,7	-30%	34,1	-18%	41,7	87%	22,3
Ativos Biológicos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Tributos a Recuperar	113,9	188%	39,5	-73%	144,4	39%	103,9	55%	67,1	5%	64,1
Despesas Antecipadas	0	-	0	-	0	-100%	0,3	50%	0,2	-75%	0,8
Outros Ativos Circulantes	1991	50%	1324,8	269%	358,8	18784%	1,9	-	0	-	0
Ativo Não Circulante	6696,5	40%	4776,2	10%	4327,5	24%	3484,3	5%	3319,3	4%	3190,1
Ativo Realizável a Longo Prazo	2281,8	77%	1291,4	25%	1032,5	112%	486,6	7%	455,5	-7%	491
Investimentos	87,7	3%	85,1	4%	81,6	11%	73,6	7%	69	0%	69,1
Imobilizado	4324,3	27%	3397,1	6%	3210,5	10%	2923,6	5%	2794,7	6%	2630
Intangível	2,7	0%	2,7	-7%	2,9	383%	0,6	500%	0,1	-	0
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Crítério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011

Líquido											
Passivo Total	9757	48%	6602,8	13%	5845,2	6%	5536,3	24%	4469,9	19%	3745,5
Passivo Circulante	1360,6	-3%	1397,9	-52%	2920,1	217%	921,7	34%	687,4	11%	620,3
Obrigações Sociais e Trabalhistas	14,2	-53%	30,2	113%	14,2	5%	13,5	-20%	16,9	63%	10,4
Fornecedores	201,9	7%	189,2	41%	134,4	-41%	227,4	139%	95,2	-48%	184,7
Obrigações Fiscais	17,3	90%	9,1	250%	2,6	-40%	4,3	-46%	7,9	-31%	11,5
Empréstimos e Financiamentos	577,2	-19%	711,6	-68%	2215,5	534%	349,4	8%	324,8	11%	291,4
Outras Obrigações	550	20%	457,8	-17%	553,3	69%	327,1	35%	242,6	98%	122,3
Provisões	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Passivo Não Circulante	5409,8	71%	3166,2	214%	1008	-64%	2809,1	24%	2267,9	14%	1989,3
Empréstimos e Financiamentos	4334,8	121%	1961,7	1008%	177	-93%	2573,6	27%	2019,9	20%	1676,8
Outras Obrigações	1024,7	-11%	1149,8	42%	811,5	260%	225,5	-5%	236,2	-21%	297,9
Tributos Diferidos	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Provisões	35,3	-4%	36,8	188%	12,8	574%	1,9	-10%	2,1	-34%	3,2
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucros e Receitas a Apropriar	15,1	-16%	17,9	167%	6,7	-19%	8,3	-15%	9,8	-13%	11,3
Patrimônio Líquido	2986,6	46%	2038,8	6%	1917,1	6%	1805,5	19%	1514,5	33%	1135,9
Capital Social Realizado	2461,5	80%	1365,6	0%	1365,6	0%	1365,6	0%	1365,6	17%	1171,5
Reservas de Capital	22,7	29%	17,6	0%	17,6	1%	17,4	-2%	17,8	-92%	210,7
Reservas de Reavaliação	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Reservas de Lucros	499,2	-23%	652	23%	529,8	27%	417,9	120%	190,3	39%	136,6

Lucros/Prejuízos Acumulados	0	-	0	-	0	-	0	-100%	-64,2	-83%	-388,1
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	-	0	-	0	-100%	4,5	-10%	5	-6%	5,3
Ajustes Acumulados de Conversão	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Outros Resultados Abrangentes	3,2	-11%	3,6	-12%	4,1	-	0	-	0	-	0
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

ALL CONSOLIDADO

ALL consolidado ANÁLISE HORIZONTAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	4311,7	4%	4148,8	13%	3666,2	1%	3641,4	2%	3568,6	12%	3173,2
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-3771,3	9%	-3460,3	16%	-2980,7	38%	-2156,5	-1%	-2178,2	19%	-1831,6
Resultado Bruto	540,4	-22%	688,5	0%	685,5	-54%	1484,9	7%	1390,3	4%	1341,6
Despesas/Receitas Operacionais	-252,7	-64%	-706,7	-50%	-1414,9	420%	-272	42%	-191,6	-1%	-192,6
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	287,7	-1681%	-18,2	-98%	-729,3	-160%	1212,9	1%	1198,7	4%	1149
Resultado Financeiro	-1453,3	16%	-1256,5	-2%	-1287,8	23%	-1043,1	8%	-968,7	6%	-914,9
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-1165,6	-9%	-1274,8	-37%	-2017,1	-1288%	169,8	-26%	230,1	-2%	234,1
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	113	17%	96,8	-35%	149,7	242%	43,8	229%	13,3	-22%	17,1
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-1052,6	-11%	-1178	-37%	-1867,4	-974%	213,6	-12%	243,4	-3%	251,3

Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	-100%	-12,9	-91%	-150,4	-19%	-185,6	-	0	-	0
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-1052,6	-12%	-1190,9	-41%	-2017,9	-7307%	28	-88%	243,4	-3%	251,3
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-
Critério de Consolidação	Consolidada		Consolidada		Consolidada		Consolidada		Consolidada		Consolidada
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA SUL

ALL Malha Sul ANÁLISE HORIZONTAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1048,1	-1%	1058,6	7%	991,2	0%	988,5	4%	950,3	-9%	1045,3
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1205,2	8%	-1120,1	22%	-918,1	36%	-677	-7%	-728,6	4%	-699
Resultado Bruto	-157,1	155%	-61,6	-184%	73	-77%	311,5	40%	221,8	-36%	346,3
Despesas/Receitas Operacionais	-173,3	-34%	-261,7	-61%	-674,3	672%	-87,4	112%	-41,3	-27%	-56,6
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-330,4	2%	-323,2	-46%	-601,3	-368%	224,2	24%	180,5	-38%	289,7
Resultado Financeiro	-325,9	40%	-232,7	-20%	-290,5	-1%	-293	-12%	-334,8	-14%	-390,7
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-656,3	18%	-555,9	-38%	-891,8	1196%	-68,8	-55%	-154,4	53%	-101
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	0,2	-	0	-100%	14,6	0%	14,6	-47%	27,6	1625%	1,6
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-656,1	18%	-555,9	-37%	-877,2	1515%	-54,3	-57%	-126,7	27%	-99,4
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucro/Prejuízo do Período	-656,1	18%	-555,9	-37%	-877,2	1515%	-54,3	-57%	-126,7	27%	-99,4
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-

ALL MALHA PAULISTA

ALL Malha Paulista ANÁLISE HORIZONTAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1567,3	6%	1478,7	16%	1269,7	19%	1064,2	18%	903,6	12%	807,3
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1485,9	26%	-1347,5	6%	-1266,5	97%	-643,6	16%	-556,6	0%	-559,1
Resultado Bruto	81,5	-38%	131,2	3876%	3,3	-99%	420,7	21%	346,9	40%	248,2
Despesas/Receitas Operacionais	-13,5	-90%	-135,6	4%	-129,8	602%	-18,5	-22%	-23,6	242%	-6,9
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	68,0	-	-4,4	-97%	-126,5	-131%	402,1	24%	323,4	34%	241,3
Resultado Financeiro	-283,9	-10%	-314,1	-6%	-332,7	10%	-303,4	25%	-243	28%	-189,4
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-215,9	-32%	-318,5	-31%	-459,2	-565%	98,7	23%	80,4	55%	52
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	74,6	-34%	112,4	-48%	216,8	98%	109,4	55%	70,7	43%	49,6
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-141,3	-31%	-206,1	-15%	-242,4	-216%	208,1	38%	151,1	49%	101,6
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0,0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucro/Prejuízo do Período	-141,3	-31%	-206,1	-15%	-242,4	-216%	208,1	38%	151,1	49%	101,6
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-
Crítério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Crítério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA OESTE

ALL Malha Oeste ANÁLISE HORIZONTAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	69,4	-20%	86,7	-18%	105,9	12%	95,0	-2%	96,8	-12%	109,4
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-120,5	-1%	-121,4	1%	-120,2	101%	-59,8	-35%	-91,9	8%	-85,0
Resultado Bruto	-51,1	47%	-34,7	142%	-14,3	-141%	35,2	605%	5,0	-80%	24,4
Despesas/Receitas Operacionais	-8,0	-59%	-19,7	-92%	-245,0	10923%	-2,2	-160%	3,7	-138%	-9,8
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-59,1	9%	-54,4	-79%	-259,4	-887%	32,9	278%	8,7	-40%	14,6
Resultado Financeiro	-123,1	41%	-87,3	56%	-55,9	-17%	-67,1	6%	-63,0	20%	-52,7
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-182,2	29%	-141,7	-55%	-315,2	823%	-34,2	-37%	-54,3	42%	-38,2
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-1,6	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-183,8	30%	-141,7	-55%	-315,2	823%	-34,2	-37%	-54,3	42%	-38,2
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0	-	0,0
Lucro/Prejuízo do Período	-183,8	30%	-141,7	-55%	-315,2	823%	-34,2	-37%	-54,3	42%	-38,2
Lucro por Ação - (Reais / Ação)		-		-		-		-		-	
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA SUL

ALL Malha Norte ANÁLISE HORIZONTAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	2592,5	5%	2476,1	22%	2033,5	12%	1816,9	19%	1521,8	29%	1178,4
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1954,9	4%	-1882	30%	-1450,8	20%	-1207,6	38%	-876,6	37%	-638,5
Resultado Bruto	637,6	7%	594,1	2%	582,6	-4%	609,3	-6%	645,2	19%	540
Despesas/Receitas Operacionais	-16,000	-74%	-61,8	-61%	-157,7	1142%	-12,7	-44%	-22,7	77%	-12,8
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	621,6	17%	532,3	25%	424,9	-29%	596,6	-4%	622,5	18%	527,2
Resultado Financeiro	-492,8	45%	-338,7	16%	-292,2	52%	-191,8	16%	-165,9	8%	-154,2
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	128,8	-33%	193,6	46%	132,6	-67%	404,9	-11%	456,7	22%	373
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-18,5	-24%	-24,5	-515%	5,9	-110%	-62,1	-22%	-79,4	251%	-22,6
Resultado Líquido das Operações Continuadas	110,3	-35%	169,1	22%	138,6	-60%	342,8	-9%	377,3	8%	350,4
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	-	0	-	0	-	0	-	0	-	0
Lucro/Prejuízo do Período	110,3	-35%	169,1	22%	138,6	-60%	342,8	-9%	377,3	8%	350,4
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ANEXO 02 – ANÁLISE VERTICAL

BALANÇO PATRIMONIAL

ALL CONSOLIDADO

ALL consolidado	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE VERTICAL	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic.	Milhares (R\$)	Partic.	Milhares (R\$)	Partic.	Milhares (R\$)	Partic.	Milhares (R\$)
Ativo Total	23031,3		15116,9		15714,2		18881,7		17652,4		14142,1
Ativo Circulante	2300,8	10%	1250,2	8%	2614,3	17%	4308,3	23%	3675,3	21%	2962
Caixa e Equivalentes de Caixa	260,5	11%	35,8	3%	1327,1	51%	2917,6	68%	2508,4	68%	2099,7
Aplicações Financeiras	916,6	40%	508,3	41%	191	7%	0	0%	0	0%	0
Contas a Receber	417,2	18%	100,8	8%	376,8	14%	653,2	15%	522,2	14%	353,1
Estoques	284,6	12%	219,2	18%	102,7	4%	166,3	4%	160,9	4%	124,3
Ativos Biológicos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Tributos a Recuperar	250	11%	197,6	16%	370,9	14%	550,9	13%	460,9	13%	363,5
Despesas Antecipadas	0	0%	0	0%	0	0%	13,3	0%	15,9	0%	13,5
Outros Ativos Circulantes	171,9	7%	188,4	15%	246	9%	7	0%	7	0%	7,8
Ativo Não Circulante	20730,6	90%	13866,8	92%	13099,8	83%	14573,4	77%	13977,2	79%	11180,1
Ativo Realizável a Longo Prazo	2565,3	12%	2550,4	18%	2224,7	17%	1667,1	11%	1535,7	11%	1390,4
Investimentos	46,8	0%	44,2	0%	41,2	0%	1925,3	13%	2010,4	14%	9,9
Imobilizado	10337,1	50%	9021,3	65%	8558,7	65%	8570,7	59%	7966,5	57%	7261,9
Intangível	7781,3	38%	2250,8	16%	2275,2	17%	2410,2	17%	2464,5	18%	2518
Critério de Consolidação	consol.		consol.		consol.		consol.		consol.		consol.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	23031,3		15116,9		15714,2		18881,7		17652,4		14142,1
Passivo Circulante	3393,3	15%	3129,7	21%	8914,1	57%	2821,2	15%	2481,8	14%	1941,1

Obrigações Sociais e Trabalhistas	117,2	3%	118,2	4%	96,2	1%	111,8	4%	117,9	5%	97,1
Fornecedores	564,9	17%	368,1	12%	986,1	11%	721,1	26%	513,9	21%	462,9
Obrigações Fiscais	0	0%	33,7	1%	26,1	0%	27,1	1%	34,8	1%	43,2
Empréstimos e Financiamentos	1467,7	43%	1254,7	40%	6525,5	73%	1144,1	41%	1126,9	45%	701,3
Outras Obrigações	1243,5	37%	1355	43%	1280,2	14%	817,1	29%	688,3	28%	636,7
Provisões	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivo Não Circulante	13962,7	61%	9738,4	64%	4649,8	30%	11462,3	61%	10894,2	62%	8113,4
Empréstimos e Financiamentos	7055,4	51%	4421	45%	267,6	6%	5828,2	51%	5325,2	49%	4930,4
Outras Obrigações	6400,2	46%	4845,3	50%	4106,2	88%	5423,4	47%	5350,9	49%	2973,3
Tributos Diferidos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Provisões	507	4%	472,1	5%	276	6%	210,7	2%	218,1	2%	209,7
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Patrimônio Líquido Consolidado	5675,3	25%	2248,8	15%	2150,3	14%	4598,3	24%	4276,4	24%	4087,6
Capital Social Realizado	7014,9	124%	3448,3	153%	3448,3	160%	3448,3	75%	3433,9	80%	3433,9
Reservas de Capital	2493,7	44%	1636,1	73%	316	15%	315,1	7%	95	2%	75,3
Reservas de Reavaliação	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Reservas de Lucros	253,6	4%	253,6	11%	225	10%	708,9	15%	708,6	17%	530,1
Lucros/Prejuízos Acumulados	-4364	-77%	-3301	-147%	-2095,9	-97%	0	0%	0	0%	0
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0%	0	0%	0	0%	-120,6	-3%	-33,8	-1%	-19
Ajustes Acumulados de Conversão	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Outros Resultados Abrangentes	6,5	0%	2	0%	-8,3	0%	0	0%	0	0%	0
Participação dos Acionistas Não Controladores	270,6	5%	209,7	9%	265,2		246,5	5%	72,7	2%	67,3
Crítério de Consolidação	consol.		consol.		consol.		consol.		consol.		consol.

Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
------------------------	------	--	------	--	------	--	------	--	------	--	------

ALL MALHA SUL

ALL Malha Sul	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE VERTICAL	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)
Ativo Total	3155,2		2858,7		2562,8		3455,9		3284,2		3235,4
Ativo Circulante	416,8	13%	436,3	15%	351,7	14%	819,7	24%	691,1	21%	650,3
Caixa e Equivalentes de Caixa	0,2	0%	0,2	0%	22,1	6%	340,8	42%	387	56%	373,8
Aplicações Financeiras	66,4	16%	27,4	6%	38,5	11%	0	0%	0	0%	0
Contas a Receber	125,3	30%	192,5	44%	113,9	32%	248	30%	153,5	22%	125,6
Estoques	169,7	41%	119,7	27%	64,6	18%	93,7	11%	63,4	9%	48,9
Ativos Biológicos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Tributos a Recuperar	33,9	8%	28	6%	64,1	18%	130,5	16%	77,2	11%	92,4
Despesas Antecipadas	0	0%	0	0%	0	0%	2	0%	5,2	1%	4,8
Outros Ativos Circulantes	21,3	5%	68,5	16%	48,5	14%	4,7	1%	4,7	1%	4,7
Ativo Não Circulante	2738,5	87%	2422,4	85%	2211,1	86%	2636,2	76%	2593,2	79%	2585,1
Ativo Realizável a Longo Prazo	327,8	12%	328,1	14%	332,4	15%	400,7	15%	437,6	17%	425
Investimentos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Imobilizado	2400,5	88%	2090	86%	1874,3	85%	2226,3	84%	2145,6	83%	2147,8
Intangível	10,2	0%	4,3	0%	4,4	0%	9,2	0%	10	0%	12,3
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	3155,2		2858,7		2562,8		3455,9		3284,2		3235,4
Passivo Circulante	794,9	25%	846,2	30%	1771,4	69%	937,4	27%	902,5	27%	458,7

Obrigações Sociais e Trabalhistas	50,3	6%	32,9	4%	26,8	2%	58,4	6%	36,2	4%	37
Fornecedores	177,3	22%	211	25%	194,8	11%	225	24%	190	21%	117,6
Obrigações Fiscais	12,2	2%	11,7	1%	8,8	0%	21,3	2%	24,1	3%	20,4
Empréstimos e Financiamentos	312,2	39%	278,4	33%	1322,9	75%	522	56%	549,1	61%	183,4
Outras Obrigações	242,8	31%	312,3	37%	218,2	12%	110,6	12%	103	11%	100,3
Provisões	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivo Não Circulante	2616,4	83%	1804,7	63%	355,6	14%	1576,3	46%	1816,3	55%	2436,3
Empréstimos e Financiamentos	1029,5	39%	930,3	52%	0	0%	1132	72%	1325,5	73%	1889,6
Outras Obrigações	1342,4	51%	650,6	36%	233,1	66%	444,4	28%	490,8	27%	546,6
Tributos Diferidos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Provisões	244,6	9%	223,8	12%	122,6	34%	0	0%	0	0%	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Patrimônio Líquido	-256,1	-8%	207,7	7%	435,7	17%	942,2	27%	565,5	17%	340,4
Capital Social Realizado	2502,2	-977%	1725,1	831%	1615,1	371%	1615,1	171%	1096,6	194%	696,6
Reservas de Capital	193,5	-76%	777,1	374%	545,6	125%	17,4	2%	127,8	23%	166,5
Reservas de Reavaliação	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Reservas de Lucros	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros/Prejuízos Acumulados	-2950,8	1152%	-2294,7	-1105%	-1725,2	-396%	-688,7	-73%	-634,5	-112%	-507,7
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0%	0	0%	0	0%	-1,6	0%	-24,5	-4%	-15
Ajustes Acumulados de Conversão	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Outros Resultados Abrangentes	-0,9	0%	0,2	0%	0,2	0%	0	0%	0	0%	0
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA PAULISTA

ALL Malha Paulista	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE VERTICAL	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)
Ativo Total	5549,4		4985,3		4834,7		4061,2		3034,9		2467,3
Ativo Circulante	554,3	10%	249,6	5%	451,6	9%	756,9	19%	300,1	10%	373
Caixa e Equivalentes de Caixa	1,6	0%	1,2	0%	28,4	6%	340,6	45%	47,6	16%	196,8
Aplicações Financeiras	43,6	8%	1,2	0%	7	2%	0	0%	0	0%	0
Contas a Receber	35,8	6%	126,7	51%	229	51%	186	25%	42,4	14%	58,1
Estoques	51,4	9%	32	13%	8,8	2%	24,8	3%	34,2	11%	32,9
Ativos Biológicos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Tributos a Recuperar	40,9	7%	38,9	16%	106,6	24%	199,6	26%	171,9	57%	80,6
Despesas Antecipadas	0	0%	0	0%	0	0%	3,1	0%	1,1	0%	0,9
Outros Ativos Circulantes	381	69%	49,7	20%	71,8	16%	2,8	0%	2,9	1%	3,7
Ativo Não Circulante	4995,1	90%	4735,6	95%	4383,1	91%	3304,3	81%	2734,7	90%	2094,2
Ativo Realizável a Longo Prazo	1892,1	38%	1764,7	37%	1587	36%	732,4	22%	594,5	22%	494,1
Investimentos	44,7	1%	44,7	1%	43,8	1%	43,8	1%	43,8	2%	43,8
Imobilizado	3023,4	61%	2885,9	61%	2746,8	63%	2523	76%	2091,3	76%	1550,8
Intangível	35	1%	40,3	1%	5,5	0%	5	0%	5,1	0%	5,5
Crítério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Crítério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	5549,4		4985,3		4834,7		4061,2		3034,9		2467,3
Passivo Circulante	2831,5	51%	2076,3	42%	2058,8	43%	889,2	22%	366,5	12%	381,7
Obrigações Sociais e Trabalhistas	11,6	0%	35,7	2%	15,2	1%	9,3	1%	14,7	4%	4,8
Fornecedores	280,6	10%	845,2	41%	606,2	29%	330,5	37%	208	57%	163,4

Obrigações Fiscais	0	0%	0	0%	3,2	0%	2,5	0%	1,9	1%	4,2
Empréstimos e Financiamentos	183,6	6%	178,9	9%	758,7	37%	310	35%	100,4	27%	141,1
Outras Obrigações	2355,7	83%	1016,5	49%	675,6	33%	236,8	27%	41,6	11%	68,2
Provisões	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivo Não Circulante	2573,5	46%	2868,8	58%	2455,9	51%	2277,7	56%	2201,5	73%	1771,3
Empréstimos e Financiamentos	426,7	17%	562,7	20%	0	0%	1088,6	48%	1132,3	51%	765,1
Outras Obrigações	1586,6	62%	1672,3	58%	1838,4	75%	1107,3	49%	979,3	44%	909,6
Tributos Diferidos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Provisões	123,6	5%	126,2	4%	85,5	3%	70,1	3%	77,3	4%	83,2
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros e Receitas a Apropriar	436,6	17%	507,6	18%	532,1	22%	11,6	1%	12,5	1%	13,4
Patrimônio Líquido	144,4	3%	40,2	1%	319,9	7%	894,4	22%	466,8	15%	314,3
Capital Social Realizado	1747,4	1210%	1702,4	4235%	1708,2	534%	1708,2	191%	1488,2	319%	1488,2
Reservas de Capital	277,7	192%	77,1	192%	71,2	22%	71,1	8%	71,6	15%	70,2
Reservas de Reavaliação	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Reservas de Lucros	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros/Prejuízos Acumulados	-1880,6	-1302%	-1739,3	-4327%	-1459,5	-456%	-884,9	-99%	-1093	-234%	-1244,1
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Ajustes Acumulados de Conversão	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Outros Resultados Abrangentes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Crítério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Crítério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA OESTE

ALL Malha Oeste	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE VERTICAL	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)
Ativo Total	617,293		702,777		649,107		840,683		788,5		755,662
Ativo Circulante	397,29	64%	224,685	32%	208,635	32%	257,82	31%	261,843	33%	401,459
Caixa e Equivalentes de Caixa	0,059	0%	0,011	0%	89,514	43%	225,37	87%	227,129	87%	347,129
Aplicações Financeiras	4,1	1%	1,094	0%	67,465	32%	0	0%	0	0%	0
Contas a Receber	9,904	2%	24,029	11%	14,074	7%	12,702	5%	11,999	5%	9,653
Estoques	1,198	0%	9,758	4%	4,449	2%	9,21	4%	7,02	3%	7,114
Ativos Biológicos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Tributos a Recuperar	3,46	1%	5,444	2%	31,004	15%	9,391	4%	14,639	6%	36,503
Despesas Antecipadas	0	0%	0	0%	0	0%	0,981	0%	0,89	0%	0,894
Outros Ativos Circulantes	378,569	95%	184,349	82%	2,129	1%	0,166	0%	0,166	0%	0,166
Ativo Não Circulante	220,003	36%	478,092	68%	440,472	68%	582,863	69%	526,657	67%	354,203
Ativo Realizável a Longo Prazo	86,039	39%	330,332	69%	300,545	68%	224,82	39%	187,08	36%	44,139
Investimentos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Imobilizado	133,964	61%	147,76	31%	138,742	31%	356,73	61%	338,176	64%	308,484
Intangível	0	0%	0	0%	1,185	0%	1,313	0%	1,401	0%	1,58
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	617,3		702,8		649,1		840,7		788,5		755,7
Passivo Circulante	49,3	8%	88,6	13%	143,3	22%	50,4	6%	58,7	7%	55,6
Obrigações Sociais e Trabalhistas	2,3	5%	3,4	4%	3,5	2%	7,1	14%	5,9	10%	3,5

Fornecedores	7,2	15%	32	36%	14,1	10%	16,4	33%	12,9	22%	27,4
Obrigações Fiscais	0,4	1%	1,9	2%	0,3	0%	0,8	2%	2,3	4%	10,2
Empréstimos e Financiamentos	19,6	40%	19,3	22%	98,3	69%	12	24%	13,3	23%	4,6
Outras Obrigações	19,8	40%	31,9	36%	27,1	19%	14,1	28%	24,2	41%	10
Provisões	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivo Não Circulante	1236,3	200%	1098,6	156%	841,4	130%	810,9	96%	715,7	91%	628,6
Empréstimos e Financiamentos	65,7	5%	83,9	8%	0	0%	85,9	11%	70	10%	60,2
Outras Obrigações	1138,6	92%	978,7	89%	817,1	97%	711	88%	628,8	88%	554
Tributos Diferidos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Provisões	32	3%	36	3%	24,3	3%	14	2%	16,9	2%	14,4
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros e Receitas a Apropriar	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Patrimônio Líquido	-668,3	-108%	-484,4	-69%	-335,7	-52%	-20,6	-2%	14,1	2%	71,4
Capital Social Realizado	551,9	-83%	551,9	-114%	551,9	-164%	551,9	-	551,9	3914%	551,9
Reservas de Capital	17,6	-3%	17,6	-4%	17,6	-5%	17,4	-84%	18	128%	16,5
Reservas de Reavaliação	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Reservas de Lucros	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros/Prejuízos Acumulados	-1237,7	185%	-1053,9	218%	-905,1	270%	-589,9	2864%	-555,8	-3942%	-501,5
Ajustes de Avaliação Patrimonial	-0,1	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	4,5
Ajustes Acumulados de Conversão	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Outros Resultados Abrangentes	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA NORTE

ALL Malha Norte	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
ANÁLISE VERTICAL	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)	Partic	Milhares (R\$)
Ativo Total	9757		6602,8		5845,2		5536,3		4469,9		3745,5
Ativo Circulante	3060,5	31%	1826,6	28%	1517,7	26%	2052	37%	1150,6	26%	555,4
Caixa e Equivalentes de Caixa	242,4	8%	25,1	1%	666,1	44%	1461	71%	838,5	73%	383,1
Aplicações Financeiras	430,1	14%	174,9	10%	216,9	14%	0	0%	0	0%	0
Contas a Receber	229,8	8%	205,4	11%	107,9	7%	450,7	22%	203,1	18%	85
Estoques	53,3	2%	56,9	3%	23,7	2%	34,1	2%	41,7	4%	22,3
Ativos Biológicos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Tributos a Recuperar	113,9	4%	39,5	2%	144,4	10%	103,9	5%	67,1	6%	64,1
Despesas Antecipadas	0	0%	0	0%	0	0%	0,3	0%	0,2	0%	0,8
Outros Ativos Circulantes	1991	65%	1324,8	73%	358,8	24%	1,9	0%	0	0%	0
Ativo Não Circulante	6696,5	69%	4776,2	72%	4327,5	74%	3484,3	63%	3319,3	74%	3190,1
Ativo Realizável a Longo Prazo	2281,8	34%	1291,4	27%	1032,5	24%	486,6	14%	455,5	14%	491
Investimentos	87,7	1%	85,1	2%	81,6	2%	73,6	2%	69	2%	69,1
Imobilizado	4324,3	65%	3397,1	71%	3210,5	74%	2923,6	84%	2794,7	84%	2630
Intangível	2,7	0%	2,7	0%	2,9	0%	0,6	0%	0,1	0%	0
Critério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS
Passivo e Patrimônio Líquido	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
Passivo Total	9757		6602,8		5845,2		5536,3		4469,9		3745,5
Passivo Circulante	1360,6	14%	1397,9	21%	2920,1	50%	921,7	17%	687,4	15%	620,3
Obrigações Sociais e Trabalhistas	14,2	1%	30,2	2%	14,2	0%	13,5	1%	16,9	2%	10,4

Fornecedores	201,9	15%	189,2	14%	134,4	5%	227,4	25%	95,2	14%	184,7
Obrigações Fiscais	17,3	1%	9,1	1%	2,6	0%	4,3	0%	7,9	1%	11,5
Empréstimos e Financiamentos	577,2	42%	711,6	51%	2215,5	76%	349,4	38%	324,8	47%	291,4
Outras Obrigações	550	40%	457,8	33%	553,3	19%	327,1	35%	242,6	35%	122,3
Provisões	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Passivo Não Circulante	5409,8	55%	3166,2	48%	1008	17%	2809,1	51%	2267,9	51%	1989,3
Empréstimos e Financiamentos	4334,8	80%	1961,7	62%	177	18%	2573,6	92%	2019,9	89%	1676,8
Outras Obrigações	1024,7	19%	1149,8	36%	811,5	81%	225,5	8%	236,2	10%	297,9
Tributos Diferidos	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Provisões	35,3	1%	36,8	1%	12,8	1%	1,9	0%	2,1	0%	3,2
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucros e Receitas a Apropriar	15,1	0%	17,9	1%	6,7	1%	8,3	0%	9,8	0%	11,3
Patrimônio Líquido	2986,6	31%	2038,8	31%	1917,1	33%	1805,5	33%	1514,5	34%	1135,9
Capital Social Realizado	2461,5	82%	1365,6	67%	1365,6	71%	1365,6	76%	1365,6	90%	1171,5
Reservas de Capital	22,7	1%	17,6	1%	17,6	1%	17,4	1%	17,8	1%	210,7
Reservas de Reavaliação	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Reservas de Lucros	499,2	17%	652	32%	529,8	28%	417,9	23%	190,3	13%	136,6
Lucros/Prejuízos Acumulados	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	-64,2	-4%	-388,1
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0%	0	0%	0	0%	4,5	0%	5	0%	5,3
Ajustes Acumulados de Conversão	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Outros Resultados Abrangentes	3,2	0%	3,6	0%	4,1	0%	0	0%	0	0%	0
Crítério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Crítério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

ALL CONSOLIDADO

ALL consolidado ANÁLISE VERTICAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	4311,7		4148,8		3666,2		3641,4		3568,6		3173,2
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-3771,3	-87%	-3460,3	-83%	-2980,7	-81%	-2156,5	-59%	-2178,2	-61%	-1831,6
Resultado Bruto	540,4	13%	688,5	17%	685,5	19%	1484,9	41%	1390,3	39%	1341,6
Despesas/Receitas Operacionais	-252,7	-6%	-706,7	-17%	-1414,9	-39%	-272	-7%	-191,6	-5%	-192,6
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	287,7	7%	-18,2	0%	-729,3	-20%	1212,9	33%	1198,7	34%	1149
Resultado Financeiro	-1453,3	-34%	-1256,5	-30%	-1287,8	-35%	-1043,1	-29%	-968,7	-27%	-914,9
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-1165,6	-27%	-1274,8	-31%	-2017,1	-55%	169,8	5%	230,1	6%	234,1
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	113	3%	96,8	2%	149,7	4%	43,8	1%	13,3	0%	17,1
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-1052,6	-24%	-1178	-28%	-1867,4	-51%	213,6	6%	243,4	7%	251,3
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	0%	-12,9	0%	-150,4	-4%	-185,6	-5%	0	0%	0
Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	-1052,6	-24%	-1190,9	-29%	-2017,9	-55%	28	1%	243,4	7%	251,3
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-
Critério de Consolidação	Consolidada		Consolidada		Consolidada		Consolidada		Consolidada		Consolidada
Critério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA SUL

ALL Malha Sul ANÁLISE VERTICAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1048,1		1058,6		991,2		988,5		950,3		1045,3
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1205,2	-115%	-1120,1	-106%	-918,1	-93%	-677	-68%	-728,6	-77%	-699
Resultado Bruto	-157,1	-15%	-61,6	-6%	73	7%	311,5	32%	221,8	23%	346,3
Despesas/Receitas Operacionais	-173,3	-17%	-261,7	-25%	-674,3	-68%	-87,4	-9%	-41,3	-4%	-56,6
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-330,4	-32%	-323,2	-31%	-601,3	-61%	224,2	23%	180,5	19%	289,7
Resultado Financeiro	-325,9	-31%	-232,7	-22%	-290,5	-29%	-293	-30%	-334,8	-35%	-390,7
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-656,3	-63%	-555,9	-53%	-891,8	-90%	-68,8	-7%	-154,4	-16%	-101
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	0,2	0%	0	0%	14,6	1%	14,6	1%	27,6	3%	1,6
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-656,1	-63%	-555,9	-53%	-877,2	-88%	-54,3	-5%	-126,7	-13%	-99,4
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucro/Prejuízo do Período	-656,1	-63%	-555,9	-53%	-877,2	-88%	-54,3	-5%	-126,7	-13%	-99,4
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-

ALL MALHA PAULISTA

ALL Malha Paulista ANÁLISE VERTICAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	1567,3		1478,7		1269,7		1064,2		903,6		807,3
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1485,9	-95%	-1347,5	-91%	-1266,5	-100%	-643,6	-60%	-556,6	-62%	-559,1
Resultado Bruto	81,5	5%	131,2	9%	3,3	0%	420,7	40%	346,9	38%	248,2
Despesas/Receitas Operacionais	-13,5	-1%	-135,6	-9%	-129,8	-10%	-18,5	-2%	-23,6	-3%	-6,9
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	68	4%	-4,4	0%	-126,5	-10%	402,1	38%	323,4	36%	241,3
Resultado Financeiro	-283,9	-18%	-314,1	-21%	-332,7	-26%	-303,4	-29%	-243	-27%	-189,4
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-215,9	-14%	-318,5	-22%	-459,2	-36%	98,7	9%	80,4	9%	52
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	74,6	5%	112,4	8%	216,8	17%	109,4	10%	70,7	8%	49,6
Resultado Líquido das Operações Continuadas	-141,3	-9%	-206,1	-14%	-242,4	-19%	208,1	20%	151,1	17%	101,6
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucro/Prejuízo do Período	-141,3	-9%	-206,1	-14%	-242,4	-19%	208,1	20%	151,1	17%	101,6
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-
Crítério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Crítério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ALL MALHA NORTE

ALL Malha Norte ANÁLISE VERTICAL	31/12/2016		31/12/2015		31/12/2014		31/12/2013		31/12/2012		31/12/2011
	Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)		Milhares (R\$)
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	2592,5		2476,1		2033,5		1816,9		1521,8		1178,4
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1954,9	-75%	-1882	-76%	-1450,8	-71%	-1207,6	-66%	-876,6	-58%	-638,5
Resultado Bruto	637,6	25%	594,1	24%	582,6	29%	609,3	34%	645,2	42%	540
Despesas/Receitas Operacionais	-16	-1%	-61,8	-2%	-157,7	-8%	-12,7	-1%	-22,7	-1%	-12,8
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	621,6	24%	532,3	21%	424,9	21%	596,6	33%	622,5	41%	527,2
Resultado Financeiro	-492,8	-19%	-338,7	-14%	-292,2	-14%	-191,8	-11%	-165,9	-11%	-154,2
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	128,8	5%	193,6	8%	132,6	7%	404,9	22%	456,7	30%	373
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-18,5	-1%	-24,5	-1%	5,9	0%	-62,1	-3%	-79,4	-5%	-22,6
Resultado Líquido das Operações Continuadas	110,3	4%	169,1	7%	138,6	7%	342,8	19%	377,3	25%	350,4
Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0	0%	0
Lucro/Prejuízo do Período	110,3	4%	169,1	7%	138,6	7%	342,8	19%	377,3	25%	350,4
Lucro por Ação - (Reais / Ação)	-		-		-		-		-		-
Crítério de Consolidação	individ.		individ.		individ.		individ.		individ.		individ.
Crítério de Elaboração	IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS		IFRS

ANEXO 03 – INDICES DE LIQUIDEZ

LIQUIDEZ CORRENTE						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	1,53	1,48	1,53	0,29	0,40	0,68
ALL MALHA SUL	1,42	0,77	0,87	0,20	0,52	0,52
ALL MALHA PAULISTA	0,98	0,82	0,85	0,22	0,12	0,20
ALL MALHA OESTE	7,22	4,46	5,12	1,46	2,54	8,06
ALL MALHA NORTE	0,90	1,67	2,23	0,52	1,31	2,25

LIQUIDEZ SECA						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	1,26	1,22	1,27	0,21	0,21	0,47
ALL MALHA SUL	1,09	0,60	0,63	0,10	0,26	0,24
ALL MALHA PAULISTA	0,67	0,25	0,59	0,13	0,06	0,03
ALL MALHA OESTE	6,42	4,07	4,72	1,19	0,28	0,29
ALL MALHA NORTE	0,75	1,52	2,07	0,34	0,29	0,66

LIQUIDEZ GERAL						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	0,43	0,39	0,42	0,36	0,30	0,28
ALL MALHA SUL	0,37	0,42	0,49	0,32	0,29	0,22
ALL MALHA PAULISTA	0,40	0,35	0,47	0,45	0,41	0,45
ALL MALHA OESTE	0,65	0,58	0,56	0,52	0,47	0,38
ALL MALHA NORTE	0,40	0,54	0,68	0,65	0,68	0,79

ANEXO 04 – INDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	19%	19%	20%	66%	24%	20%
ALL MALHA SUL	16%	33%	37%	83%	32%	23%
ALL MALHA PAULISTA	18%	14%	28%	46%	42%	52%
ALL MALHA OESTE	8%	8%	6%	15%	7%	4%
ALL MALHA NORTE	24%	23%	25%	74%	31%	20%

PARTICIPAÇÃO DE CAPITAIS DE TERCEIROS (ENDIVIDAMENTO)						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	246%	313%	311%	631%	572%	306%
ALL MALHA SUL	850%	481%	267%	488%	1276%	-1332%
ALL MALHA PAULISTA	685%	550%	354%	1411%	12301%	3743%
ALL MALHA OESTE	958%	5492%	-4181%	-293%	-245%	-192%
ALL MALHA NORTE	230%	195%	207%	205%	224%	227%

IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS NÃO CORRENTES						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	92%	92%	91%	193%	116%	106%
ALL MALHA SUL	93%	109%	105%	279%	120%	116%
ALL MALHA PAULISTA	100%	102%	104%	158%	163%	184%
ALL MALHA OESTE	51%	72%	74%	87%	78%	39%
ALL MALHA NORTE	102%	88%	76%	148%	92%	80%

IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	239%	291%	281%	506%	503%	320%
ALL MALHA SUL	635%	381%	237%	431%	1008%	-941%
ALL MALHA PAULISTA	509%	458%	288%	874%	7390%	2149%
ALL MALHA OESTE	434%	2408%	-1738%	-42%	-31%	-20%
ALL MALHA NORTE	238%	189%	166%	172%	171%	148%

ANEXO 05 – INDICES DE RENTABILIDADE

MARGEM LÍQUIDA						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	8%	7%	6%	-51%	-28%	-24%
ALL MALHA SUL	-10%	-13%	-5%	-88%	-53%	-63%
ALL MALHA PAULISTA	13%	17%	20%	-19%	-14%	-9%
ALL MALHA OESTE	-35%	-56%	-36%	-298%	-163%	-265%
ALL MALHA NORTE	30%	25%	19%	7%	7%	4%

GIRO DO ATIVO						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	22%	22%	20%	21%	27%	23%
ALL MALHA SUL	32%	29%	29%	33%	39%	35%
ALL MALHA PAULISTA	33%	33%	30%	29%	30%	30%
ALL MALHA OESTE	14%	13%	12%	14%	13%	11%
ALL MALHA NORTE	31%	37%	36%	36%	40%	32%

RENTABILIDADE DO ATIVO						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	2%	2%	1%	-11%	-8%	-6%
ALL MALHA SUL	-3%	-4%	-2%	-29%	-21%	-22%
ALL MALHA PAULISTA	4%	5%	6%	-5%	-4%	-3%
ALL MALHA OESTE	-5%	-7%	-4%	-42%	-21%	-28%
ALL MALHA NORTE	9%	9%	7%	2%	3%	1%

RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ALL CONSOLIDADO	6%	6%	5%	-87%	-52%	-19%
ALL MALHA SUL	-29%	-22%	-6%	-201%	-268%	256%
ALL MALHA PAULISTA	32%	32%	23%	-76%	-513%	-98%
ALL MALHA OESTE	-53%	-385%	166%	94%	29%	27%
ALL MALHA NORTE	31%	25%	19%	7%	8%	4%

