

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM  
ADMINISTRAÇÃO E ECONOMIA

**DEFESA DE DISSERTAÇÃO DE MESTRADO  
PROFISSIONALIZANTE EM ADMINISTRAÇÃO**

**ELABORAÇÃO DE SISTEMA DE CLASSIFICAÇÃO DE  
RISCO PARA EMPRESAS DO SEGMENTO DE MÉDIO  
PORTE UTILIZANDO A METODOLOGIA CAMEL**

**CLAUDIO MACHADO BOKEL**

Rio de Janeiro, 16 de dezembro de 2005

# **Livros Grátis**

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

**FACULDADES IBMEC  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO E  
ECONOMIA**

**Claudio Machado Bokel**

**ELABORAÇÃO DE SISTEMA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO PARA EMPRESAS  
DO SEGMENTO DE MÉDIO PORTE UTILIZANDO A METODOLOGIA CAMEL**

**MESTRADO PROFISSIONALIZANTE EM ADMINISTRAÇÃO**

Defesa de dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração e Economia da Faculdade IBMEC como pré-requisito para a elaboração do projeto final do curso

**Orientador: Prof. Antônio Marcos Duarte Júnior**

Rio de Janeiro, 16 de dezembro de 2005

**FACULDADES IBMEC  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO E  
ECONOMIA**

**Claudio Machado Bokel**

**CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DO MERCADO  
MÉDIO UTILIZANDO O MODELO CAMEL**

**MESTRADO PROFISSIONALIZANTE EM ADMINISTRAÇÃO**

Defesa de dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração e Economia da Faculdade IBMEC como pré-requisito para a elaboração do projeto final do curso

Aprovado em 16 de dezembro de 2005

**BANCA EXAMINADORA**

---

Antônio Marcos Duarte Júnior, PhD.

---

Maria Augusta Soares Machado, D. Sc.

---

João Carlos Douat, D. Sc.

À minha filha e minha mulher,  
por toda a luz que trouxeram à minha vida.

## **AGRADECIMENTOS**

Ao meu orientador Antônio Marcos Duarte pela orientação na elaboração desse trabalho e pelo seu conhecimento, experiência e boa vontade que sempre demonstrou em me ajudar.

Agradeço a todos os professores e funcionários do IBMEC que de alguma forma contribuíram para minha formação no curso de Mestrado em Administração.

À minha família: pai, mãe, sogro, sogra e em especial meu cunhado Paulo, obrigado pelo apoio e por acreditarem na minha capacidade.

À minha esposa, Ana Cristina Ramos Porto Mendes, sem ela não teria conseguido concretizar este sonho, obrigado por estar sempre ao meu lado apoiando, acreditando e incentivando mesmo nos momentos difíceis que passamos juntos.

À minha filha Larissa Mendes Bokel, que me ensinou a olhar o mundo de uma forma muito melhor.

Muito Obrigado.

“Aqueles que se enamoram da prática sem teoria são como navegadores que entram num navio sem leme nem bússola, jamais têm certeza onde caminham.” (Leonardo da Vinci)

## RESUMO

A falta de soluções para classificação de crédito e estimativa de inadimplência para avaliação de empresas brasileiras de médio porte (faturamento entre R\$50 e R\$200 milhões) é um problema para muitas instituições financeiras e analistas de crédito. Alguns fatores que explicam essa ausência são a longa história inflacionária do Brasil, baixo volume global de crédito, alto grau de informalidade devido a um ambiente jurídico-tributário desfavorável e a existência de problemas específicos de empresas familiares, tais como a falta de profissionalização na gestão e questões de sucessão. Este trabalho descreve uma solução de classificação de risco adaptada a essa realidade. Nós criamos um sistema de *scoring* baseado no *analytic hierarchy process* (AHP), um algoritmo para tomada de decisões baseadas em múltiplos critérios em cenários complexos. O sistema avalia a matriz CAMEL de cada firma e gera uma classificação de risco baseada no sistema de notas sugerido pela Resolução nº 2.682/99 do Banco Central do Brasil. Para validar este método, analisamos os últimos três exercícios contábeis de dez empresas industriais brasileiras de médio porte e atribuímos uma nota final a cada uma.

**Palavras-chaves:** classificação de risco, AHP, matriz CAMEL, multicritério, *middle market* brasileiro



## **ABSTRACT**

The lack of credit classification and default risk estimation solutions applicable to Brazilian mid-sized companies (revenues between R\$50 and R\$200mil.) is a problem for many financial institutions and credit analysts. Factors contributing to the lack of such solutions include Brazil's long inflationary history, low overall credit volume, high degree of informality due to hostile legal and taxation frameworks and the existence of problems peculiar to family-run companies such as lack of professional management and succession issues. This paper describes a risk classification solution adapted to this reality. We developed a scoring system based on the analytic hierarchy process (AHP), an algorithm for making decisions involving multiple criteria in complex scenarios, to evaluate the company's CAMEL matrix and generate a risk classification based on the grade scale suggested by the Central Bank of Brazil's Resolution 2682. To validate this method, we analyzed the last three accounting periods of ten randomly chosen industrial Brazilian middle market companies and attributed a final score to each.

**Keywords:** risk classification, AHP, CAMEL matrix, multicriteria, Brazilian middle market

## LISTA DE TABELAS NO TEXTO

<b>Tabela 1:</b> Matriz de Camel.....	28
<b>Tabela 2:</b> Escala de Classificação de Risco.....	30
<b>Tabela 3:</b> Matriz de Migração.....	32
<b>Tabela 4:</b> Julgamento Parâmetros Iniciais.....	38
<b>Tabela 5:</b> Peso dos Parâmetros Iniciais.....	38
<b>Tabela 6:</b> Julgamento dos critérios de crédito referente ao Parâmetro Inicial: Capital Adequacy.....	44
<b>Tabela 7:</b> Peso dos critérios de crédito referente a Capital Adequacy.....	45
<b>Tabela 8:</b> Julgamento dos critérios de crédito referente ao Parâmetro Inicial: Asset Quality.....	45
<b>Tabela 9:</b> Peso dos critérios de crédito referente a Asset Quality.....	45
<b>Tabela 10:</b> Julgamento dos critérios de crédito referente ao Parâmetro inicial: Management.....	46
<b>Tabela 11:</b> Peso dos critérios de crédito referente a Management.....	46
<b>Tabela 12:</b> Julgamento dos critérios de crédito referente ao Parâmetro Inicial: Earnings.....	46
<b>Tabela 13:</b> Peso dos critérios de crédito referente a Earings.....	47
<b>Tabela 14:</b> Julgamento critérios de crédito liquidity.....	47
<b>Tabela 15:</b> Peso dos critérios de crédito referente a Liquidity.....	47
<b>Tabela 16:</b> Comparação dos Níveis de Adequação.....	49
<b>Tabela 17:</b> Pesos Normalizados das alternativas Finais.....	49
<b>Tabela 18:</b> Intervalo de Notas.....	60
<b>Tabela 19:</b> Planilhamento do Ativo.....	62
<b>Tabela 20:</b> Planilhamento do Passivo.....	63
<b>Tabela 21:</b> Planilhamento Demonstrações do resultado.....	63
<b>Tabela 22:</b> Pesos dos Parâmetros Iniciais e Critérios de Crédito.....	64
<b>Tabela 23:</b> Escala de Pesos dos Níveis de Adequação.....	65
<b>Tabela 24:</b> Modelo de Classificação de Risco.....	65
<b>Tabela 25:</b> Percentuais de Provisionamento.....	67

## LISTA DE TABELAS DO APÊNDICE A

<b>Tabela 1:</b> Planilhamento do ativo da empresa 1.....	75
<b>Tabela 2:</b> Planilhamento do passivo da empresa 1.....	76
<b>Tabela 3:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 1.....	76
<b>Tabela 4:</b> Planilhamento do ativo da empresa 2.....	77
<b>Tabela 5:</b> Planilhamento do passivo da empresa 2.....	78
<b>Tabela 6:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 2.....	78
<b>Tabela 7:</b> Planilhamento do ativo da empresa 3.....	79
<b>Tabela 8:</b> Planilhamento do passivo da empresa 3.....	80
<b>Tabela 9:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 3.....	80
<b>Tabela 10:</b> Planilhamento do ativo da empresa 4.....	81
<b>Tabela 11:</b> Planilhamento do passivo da empresa 4.....	82
<b>Tabela 12:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 4.....	82
<b>Tabela 13:</b> Planilhamento do ativo da empresa 5.....	83
<b>Tabela 14:</b> Planilhamento do passivo da empresa 5.....	84
<b>Tabela 15:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 5.....	84
<b>Tabela 16:</b> Planilhamento do ativo da empresa 6.....	85
<b>Tabela 17:</b> Planilhamento do passivo da empresa 6.....	86
<b>Tabela 18:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 6.....	86
<b>Tabela 19:</b> Planilhamento do ativo da empresa 7.....	87
<b>Tabela 20:</b> Planilhamento do passivo da empresa 7.....	88
<b>Tabela 21:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 7.....	88
<b>Tabela 22:</b> Planilhamento do ativo da empresa 8.....	89
<b>Tabela 23:</b> Planilhamento do passivo da empresa 8.....	90
<b>Tabela 24:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 8.....	90
<b>Tabela 25:</b> Planilhamento do ativo da empresa 9.....	91
<b>Tabela 26:</b> Planilhamento do passivo da empresa 9.....	92
<b>Tabela 27:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 9.....	92
<b>Tabela 28:</b> Planilhamento do ativo da empresa 10.....	93
<b>Tabela 29:</b> Planilhamento do passivo da empresa 10.....	94
<b>Tabela 30:</b> Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 10.....	94

## LISTA DE TABELAS DO APÊNDICE B

<b>Tabela 1:</b> Classificação de risco da empresa 1.....	95
<b>Tabela 2:</b> Classificação de risco da empresa 2.....	96
<b>Tabela 3:</b> Classificação de risco da empresa 3.....	97
<b>Tabela 4:</b> Classificação de risco da empresa 4.....	98
<b>Tabela 5:</b> Classificação de risco da empresa 5.....	99
<b>Tabela 6:</b> Classificação de risco da empresa 6.....	100
<b>Tabela 7:</b> Classificação de risco da empresa 7.....	101
<b>Tabela 8:</b> Classificação de risco da empresa 8.....	102
<b>Tabela 9:</b> Classificação de risco da empresa 9.....	103
<b>Tabela 10:</b> Classificação de risco da empresa 10.....	104

## LISTA DE FIGURAS

<b>Figura 1:</b> Comparação de critérios de crédito - Escala Fundamental de Saaty (1991).....	45
<b>Figura 2:</b> Árvore de níveis do modelo proposto.....	49

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>16</b>
1.1. O PROBLEMA.....	17
1.2. MOTIVAÇÃO.....	18
1.4. DELIMITAÇÃO DO ESTUDO .....	19
<b>2. REVISÃO DE LITERATURA.....</b>	<b>20</b>
2.1. METODOLOGIAS DE CRÉDITO E RISCO .....	20
<b>2.1.1. Modelos de classificação de risco .....</b>	<b>20</b>
<b>2.1.2. Modelos Especialistas .....</b>	<b>21</b>
<b>2.1.3. Modelos de credit scoring .....</b>	<b>21</b>
<b>2.1.4. Modelos de credit rating .....</b>	<b>22</b>
<b>2.1.5. Escore-Z.....</b>	<b>22</b>
<b>2.1.6. Os “Cs” do Crédito.....</b>	<b>23</b>
2.1.6.1. Caráter .....	23
2.1.6.2. Capacidade.....	24
2.1.6.3. Capital.....	24
2.1.6.4. Condições .....	25
2.1.6.5. Collateral (garantia).....	25
2.2. OUTRAS METODOLOGIAS.....	25
<b>2.2.1. Metodologia multicritério de apoio à decisão .....</b>	<b>25</b>
2.2.1.1. O Método de análise hierárquica (AHP – <i>Analytic Hierarchy Process</i> ).....	26
2.2.1.2. O Software Expert Choice.....	28
<b>2.2.2. Matriz de Camel .....</b>	<b>28</b>
<b>2.2.3. Sistema de classificação de risco com a matriz CAMEL .....</b>	<b>29</b>
<b>2.2.5. Resolução nº 2.686 – BACEN / Ano 1999 .....</b>	<b>31</b>
<b>2.2.6. Matriz de migração.....</b>	<b>32</b>
<b>2.2.7. Análise financeira de balanços .....</b>	<b>33</b>
<b>2.2.8. Alguns conceitos de análise financeira de balanço .....</b>	<b>33</b>
<b>3. EMPRESAS DE MÉDIO PORTE E O SETOR INDUSTRIAL NO BRASIL.....</b>	<b>35</b>
3.1. O SETOR INDUSTRIAL BRASILEIRO.....	35
<b>4. METODOLOGIA.....</b>	<b>37</b>
4.1. CONSIDERAÇÕES INICIAIS .....	37
4.2. METODOLOGIA DE CRÉDITO .....	38
4.3. CÁLCULO DOS PESOS DOS PARÂMETROS INICIAIS .....	38
4.4. SELEÇÃO DE CRITÉRIOS .....	40
<b>4.4.1. Capital adequacy .....</b>	<b>40</b>
<b>4.4.2. Asset Quality .....</b>	<b>41</b>
<b>4.4.3. Management.....</b>	<b>42</b>
<b>4.4.4. Earnings.....</b>	<b>42</b>
<b>4.4.5. Liquidity .....</b>	<b>43</b>
4.5. ATRIBUIÇÃO DOS PESOS.....	44
<b>4.5.1. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial <i>Capital Adequacy</i> .....</b>	<b>45</b>
<b>4.5.2. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial <i>Asset Quality</i>.....</b>	<b>46</b>
<b>4.5.3. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial <i>Management</i>.....</b>	<b>47</b>
<b>4.5.4. Peso dos critérios do parâmetro inicial <i>Earnings</i> .....</b>	<b>47</b>

<b>4.5.5. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial <i>Liquidity</i></b> .....	<b>48</b>
4.6. ÁRVORE DE NÍVEIS DO MODELO PROPOSTO .....	48
4.7. ESTABELECENDO ALTERNATIVAS .....	49
4.8. DEFINIÇÃO DOS MELHORES E PIORES CENÁRIOS DOS CRITÉRIOS.....	51
<b>4.8.1. Capital Adequacy – melhores e piores cenários</b> .....	<b>51</b>
4.8.1.2. Critério de Crédito Patrimônio Líquido.....	51
4.8.1.3. Critério de Crédito Patrimônio dos Sócios .....	52
4.8.1.4. Critério de Crédito Endividamento CP / Receita Mensal.....	52
<b>4.8.2 Asset Quality – Melhores e Piores Cenários</b> .....	<b>52</b>
4.8.2.1. Critério de Crédito: Contas a Receber c/ a Receita Média Mensal .....	53
4.8.2.2. Critério de Crédito: Provisionamento de Perdas .....	53
4.8.2.3. Critério de Crédito: Participação em Coligadas .....	54
4.8.2.4. Critério de Crédito: Volume de Empréstimos aos Sócios .....	54
4.8.2.5. Critério de Crédito: Volume de estoques .....	54
<b>4.8.3. Management – Melhores e Piores Cenários</b> .....	<b>55</b>
4.8.3.1. Critério de Crédito: Caráter Institucional .....	55
4.8.3.2. Critério de Crédito: Capacidade de Gestão dos Sócios .....	55
4.8.3.3. Critério de Crédito: Tipo de Gestão: Familiar X Profissional.....	56
4.8.3.4. Critério de Crédito: Plano Sucessório .....	56
4.8.3.5. Critério de Crédito: Tempo de Fundação .....	56
4.8.3.6. Critério de Crédito: Abertura de Informações .....	57
<b>4.8.4. Earnings – Melhores e Piores Cenários</b> .....	<b>57</b>
4.8.4.1. Critério de Crédito: Lucro Operacional.....	57
4.8.4.2. Critério de Crédito: Lucro Líquido / Patrimônio Líquido .....	57
4.8.4.3. Critério de Crédito: Composição do Lucro Líquido.....	58
4.8.4.4. Critério de Crédito: Política de distribuição de Dividendos e Lucros .....	58
4.8.4.5. Critério de Crédito: Margem Líquida .....	58
<b>4.8.5. Liquidity – Melhores e Piores Cenários</b> .....	<b>59</b>
4.8.5.1. Critério de Crédito: Restrições Financeiras.....	59
4.8.5.2. Critério de Crédito: Restrições Bancárias.....	59
4.8.5.3. Critério de Crédito: Limites de Crédito com Instituições Financeiras .....	60
4.8.5.4. Critério de Crédito: Acesso Crédito Fornecedores.....	60
4.8.5.5. EBITDA.....	60
4.9. ESCALA DE FAIXAS E NOTAS .....	61
4.10. MONTAGEM DO MODELO .....	61
<b>4.10.1. Planilhamento de balanços</b> .....	<b>62</b>
<b>4.10.2. Inserção dos parâmetros iniciais, critérios de crédito e seus respectivos pesos ....</b>	<b>65</b>
<b>4.10.3. Inclusão da tabela de alternativas ou níveis de adequação.....</b>	<b>65</b>
<b>4.10.4. Inclusão dos piores e melhores cenários</b> .....	<b>66</b>
<b>4.10.5. Inclusão da escala de notas finais</b> .....	<b>66</b>
4.11. FUNCIONAMENTO DO MODELO.....	66
<b>4.11.1. Critérios de crédito com avaliação automática</b> .....	<b>67</b>
4.12. AJUSTE NA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO FINAL .....	68
<b>5. CONCLUSÃO</b> .....	<b>69</b>
<b>5.1. TRABALHOS FUTUROS</b> .....	<b>69</b>
5.2. LIMITAÇÕES DO TRABALHO.....	70
5.3. CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	71
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b> .....	<b>72</b>

**APÊNDICE A – PLANILHAMENTO DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS DAS 10  
EMPRESAS UTILIZADAS NO TESTE.....75**

**APÊNDICE B – TABELAS DE TESTES DO MODELO DE PROPOSTO,  
REFERENTE À CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DAS EMPRESAS ANALISADAS..... 95**



## 1. INTRODUÇÃO

Quase todas as empresas comerciais, industriais e instituições financeiras utilizam análise de crédito. Aterdes dessa são gerados os empréstimos que permitem alavancar vendas, suprir eventuais necessidades de caixa, realizar aquisições e aumentar a capacidade produtiva. Nas instituições financeiras, o crédito ajuda a administrar recursos de terceiros e a fornecer crédito ao comércio, à indústria, às empresas prestadoras de serviços e às pessoas físicas.

Dessa forma, as instituições financeiras, tais como bancos comerciais e investimentos, financeiras, sociedades de arrendamento mercantil (*leasing*) necessitam gerir de maneira cada vez mais eficaz suas carteiras de empréstimos, mensurando risco e diminuindo a incerteza, a fim de reduzir a possibilidade de prejuízos aos seus acionistas, clientes e investidores.

Essa gestão de carteiras sempre se depara com uma relação de risco versus retorno, implícita em qualquer operação e administração do risco de crédito. Este é o centro da teoria bancária, que visa proteger o capital do banco e os recursos dos acionistas.

O risco de crédito pode ser conceituado como o risco de perda em que se incorre quando há inadimplência de uma contraparte numa operação de crédito. Segundo Gitman (1997, p.203), retorno é o total dos lucros ou prejuízos resultantes de um investimento durante um determinado período de tempo.

A evolução do perfil de risco de uma carteira não é aleatória, e sim o produto de estratégias de gestão, que podem ser conservadoras, agressivas ou mistas. Um perfil de risco agressivo não deve necessariamente conduzir a um *rating* inferior caso os rendimentos mais elevados permitirem cobrir os potenciais prejuízos maiores. O importante é uma gestão ativa do risco pela carteira de crédito, que consiga justificar a escolha de um perfil de risco em detrimento de outro e mostrar que a estratégia utilizada é adequada às condições de mercado e lucrativa.

O conceito de gestão de riscos abrange muitos elementos. Os principais são o risco de crédito, de mercado; de liquidez, operacional e o risco legal. Mas de pouco vale os gestores enumerarem uma enorme lista de tipos de riscos se não apreciarem como esses riscos se aplicam à sua instituição. A gestão pode começar pela identificação e categorização dos riscos, mas só se torna útil quando é incluída no pensamento estratégico.

Na maioria das análises, o risco de crédito do tomador está relacionado a fatores internos e externos capazes de prejudicar o pagamento do empréstimo. Para mensurar este risco, a avaliação deve refletir a multiplicidade, qualidade e origem das informações disponíveis para o analista, fundamentando a análise no processamento das informações sobre o proponente do crédito.

Atualmente, as novas técnicas de mensuração do risco de crédito, aliadas ao avanço dos recursos tecnológicos, são de suma importância para auxiliar o analista de crédito na tomada de decisões. A maioria dessas técnicas tem base em análises estatísticas do risco de crédito. Algumas abordagens são o *credit scoring*, *behavior scoring*, *rating*, redes neurais, sistemas especialistas, precificação de crédito e outras.

## **1.1. O problema**

Um problema comum para os analistas de risco é a falta de soluções de classificação e estimativas de inadimplência úteis para avaliar o crédito comercial às empresas do mercado de médio porte brasileiro. Para fins deste trabalho, definimos crédito comercial como empréstimos a empresas na forma de mútuos, descontos de duplicatas, contas garantidas, empréstimos para importação, exportação e alguns tipo de financiamentos via repasse do BNDES.

Em recente estudo sobre produtividade no Brasil feito pelo McKinsey Global Institute, um capítulo examina o futuro dos bancos de varejo. Segundo o estudo, a alta inflação de

antigamente tornou os bancos efficientíssimos para processar cheques, mas tolheu a oferta de crédito. A inflação atrasou o desenvolvimento dos serviços de informação creditícia no Brasil (quando comparado a países como EUA, Holanda e Coréia do Sul) e diminuiu a produtividade dos bancos ao dificultar o desenvolvimento de modelos quantitativos de análise de crédito. Outro empecilho à comprovação das informações de crédito no Brasil, em especial entre as empresas de médio porte, é o alto nível de informalidade.

“O scoring de crédito agora chega às pequenas empresas. No extremo corporate do mercado, entidades como a KMV oferecem conceitos e modelos de ponta que mudaram a ciência. Entre estes dois pontos, contudo, as empresas de capital fechado e de médio porte ainda são avaliadas pelos métodos tradicionais. Não sei se a ciência jamais chegará ao ponto em que possamos dispensar os métodos tradicionais, porque, no que se refere a essas empresas, a capacidade de avaliar os prospectos de negócios do cliente e a qualidade de sua equipe de administração continuará a ser crítica. São necessárias pessoas muito bem treinadas para entender a empresa, e reagir no momento certo, estruturar transações sólidas, escolher a estrutura de garantia e criar condições contratuais apropriadas. Creio que esta é uma atividade humana que exige julgamento sólido e que perdurará por muito tempo.”  
(Ranson,1999)

## **1.2. Motivação**

Um importante ponto na motivação do trabalho é a adequação dos novos conceitos apresentados no Novo Acordo de Basiléia (Basiléia 2). Estes conceitos visam a impor novas exigências de capital dos bancos, proporcionais aos riscos de crédito assumidos, melhorando assim o processo de exame e supervisão bancária e disciplinando a informação no mercado financeiro. Na prática essas recomendações buscam impor parâmetros às instituições bancárias para torná-las mais seletivas na concessão de créditos. Também em estudo está a imposição de maiores exigências de capital para cobrir os riscos assumidos.

## **1.3. Objetivo**

O objetivo deste trabalho é estudar a viabilidade da utilização de modelos de classificação de risco para empresas industriais brasileiras de médio porte, empregando a

metodologia CAMEL, largamente utilizada em modelos de classificação de risco nos Estados Unidos e Europa.

#### **1.4. Delimitação do estudo**

Testamos dez empresas de médio porte do setor industrial brasileiro escolhidas de forma aleatória, observamos seus três últimos exercícios financeiros e tentamos contemplar os seguintes aspectos:

- Uma classificação de risco satisfatória e compatível com a proposta na Resolução nº 2.682 do BACEN;
- Sensibilidade para detectar alterações reais na qualidade de crédito; e
- Escalonamento graduado de avaliação de risco que permite precificar racionalmente o crédito.

## **2. REVISÃO DE LITERATURA**

### **2.1. METODOLOGIAS DE CRÉDITO E RISCO**

De acordo com Douat (p.306, 2003), no mercado acadêmico e profissional, o Brasil possui um relativo atraso na área de crédito, muitas das vezes pela não disponibilização de instrumentais de auxílio à administração de carteiras de empréstimos como também pela não utilização da teoria de carteiras, largamente utilizada no mercado de capitais brasileiro e não no mercado de crédito.

Continuando com Douat (p.306, 2003), As instituições financeiras que mais se destacam pelo uso da alta tecnologia, ainda tem grandes problemas com a administração dos portfólios. E por fim pouca discussão tem havido, para inserção de instrumentos de gestão estratégica de risco de crédito.

#### **2.1.1. Modelos de classificação de risco**

Segundo Securato (2002, p. 192 e 193), os modelos de classificação de risco atribuem a um devedor ou a uma operação de crédito uma medida de risco ordinal (na forma de categorias ordenadas, como A, B, C) ou cardinal (na forma de uma escala contínua, como uma pontuação). Esses modelos estão fortemente ligados ao processo operacional de análise e concessão de crédito, sendo um dos principais instrumentos para a decisão de aprovação nos segmentos de pessoas físicas, jurídicas de pequeno e grande porte, seguradoras e instituições financeiras.

O papel de um modelo de classificação de risco no processo de aprovação, em uma instituição financeira, visa a dois objetivos:

- Avaliar com precisão o risco, permitindo eliminar operações de alto risco ou atribuir-lhes juros compatíveis com esse risco;

- Proporcionar eficiência operacional ao processo de decisão, com redução dos custos operacionais do processo através da automação.

Essa categoria inclui os modelos especialistas *credit scoring* e *credit rating*.

### **2.1.2. Modelos Especialistas**

Segundo Caouette, Altman & Narayanam, (1999, p.127), os modelos especialistas são formados por um conjunto de regras que buscam modelar a decisão de analistas de crédito. O modelo procura representar o processo decisório de um especialista, criando uma estrutura de decisão e classificação baseada em regras que imitam o julgamento de analistas experientes. O modelo permite automatizar o processo decisório e implementar processos de decisão em massa.

### **2.1.3. Modelos de credit scoring**

De acordo com Sicsú, (2003, p.325 a p.329), os modelos de *credit scoring* são usados para avaliar crédito em massa. Esses modelos geram uma pontuação (score) que indica o risco total a partir de características do proponente e da operação de crédito.

Essa pontuação é normalmente fornecida em uma escala contínua, mas pode também ser subdividida em categorias ordinais. Os dados mais utilizados por esses modelos são informações cadastrais ou relacionadas ao comportamento de crédito. As bases desses modelos são métodos de análise estatística multivariada como regressão linear, regressão logística e análise discriminante; ou modelos de inteligência artificial como redes neurais. O *credit scoring* também é usado para avaliar o risco de pequenas empresas, que se confunde com o risco do proprietário.

#### 2.1.4. Modelos de credit rating

Segundo Caouette, Altman & Narayanam, (1999, p.212), modelos de *credit rating* são aplicados à classificação de empresas em categorias de risco, normalmente integrando critérios quantitativos e qualitativos. Os *ratings* são tradicionalmente fornecidos por agências de *rating* como a Moody's e a Standard and Poor's.

Os dados mais usados para a obtenção do *rating*, são os índices financeiros extraídos das demonstrações contábeis da empresa, mas recorre-se também a outras informações como, por exemplo, qualidade da administração, comportamento histórico de crédito no mercado etc.

#### 2.1.5. Escore-Z

Conforme Caouette, Altman & Narayanam, (1999, p.130 a 137), foi elaborado um modelo para prever falências, dado pela sua famosa função Z de cinco variáveis:

$$Z = 1.2X1 + 1.4X2 + 3.3X3 + 0.6X4 + 1.0X5$$

Onde:

X1 = (ativo circulante – passivo circulante): ativo total

X2 = reservas e lucros suspensos: ativo total

X3 = lucros antes dos impostos: ativo total

X4 = valor de mercado do *equity*: (nº de ações x preço de mercado) exigível total

X5 = vendas: ativo total

Os pesos utilizados neste modelo foram calculados a partir da análise discriminante múltipla, resultando em um grupo de índices capazes de distinguir as empresas “boas” das “ruins”.

"Por meio dos modelos de crédito procuramos determinar, direta ou indiretamente, as respostas para as seguintes perguntas: Dadas nossa experiência anterior e nossas premissas quanto ao futuro, qual o valor de um dado empréstimo ou título de renda fixa? Ou: qual o risco (quantificável) de que os fluxos de caixa prometidos não venham a ocorrer?" (Caouette, Altman & Narayanam 1999, p.118)

O objetivo maior dos modelos de mensuração do risco de crédito é criar estimativas precisas da probabilidade dos créditos serem pagos. Essa informação propicia uma base estatística satisfatória para validação das decisões, permitindo assim maximizar as receitas ou minimizar as perdas.

Uma das técnicas estatísticas de análise de dados mais utilizadas no desenvolvimento de modelos de avaliação de risco de crédito é a análise discriminante.

Segundo Caouette, Altman & Narayanam, (1999, p.182), os modelos estatísticos atribuem pesos predeterminados a algumas variáveis do cliente, gerando um escore de crédito, ou seja, trabalham com uma medida que possa distinguir os clientes bons e maus.

#### **2.1.6. Os “Cs” do Crédito**

De acordo com Ross, Westfield e Jaffrey (1995, p. 581), não se pode falar em análise de crédito sem citar os “C’s” do crédito: caráter, capacidade, capital, condições e *collateral* (garantia), que são fundamentais em qualquer processo de avaliação e concessão de crédito. Algumas bibliografias citam novos “Cs” do crédito (p.ex. conglomerado, controle e concorrência), que são apenas derivações das dimensões elencadas no parágrafo anterior.

Gitman (1997, p. 697) considera as dimensões “caráter” e “capacidade” as mais importantes para subsidiar o analista na concessão de crédito a um solicitante.

##### **2.1.6.1. Caráter**

Segundo Blatt (1999, p. 42), “caráter” refere-se ao risco moral, à intenção do cliente de



pagar ou não os compromissos assumidos. É o primeiro fator de seleção do cliente. A pontualidade do cliente no pagamento de suas obrigações é essencial na apuração do caráter do cliente, podendo ser identificada por meio dos registros internos do banco ou mediante o uso das chamadas informações comerciais e bancárias.

É difícil avaliar o caráter do cliente. Em alguns casos, o atraso do pagamento não significa má-fé. Nota-se, portanto, a importância de levantar informações no mercado antes de se avaliar o cliente.

#### **2.1.6.2. Capacidade**

Diversos autores são unânimes em afirmar que “capacidade” é a habilidade dos indivíduos de gerir seu negócio a fim de gerar lucro e pagar suas obrigações.

Gitman (1997, p. 696) define “capacidade” como sendo a condição do cliente de saldar suas obrigações. A “capacidade” é mais abrangente que a capacidade de pagamento: inclui também a competência, competitividade e aspectos técnicos do negócio a ser financiado.

#### **2.1.6.3. Capital**

“Capital” é outro “C” do crédito citado nas bibliografias e diz respeito ao patrimônio líquido disponível para saldar suas obrigações.

Blatt (1999, p. 42) refere-se ao “capital” como sendo “a fonte de receita e renda do cliente, ou seja, quais as origens de seus recursos, sua frequência e consistência”.

Berni (1999, p. 104) recomenda que os empréstimos não ultrapassem um terço dos recursos próprios do cliente (capital + reservas + lucros).

O capital é uma informação valiosa para determinação da capacidade de pagamento e um importante subsídio para uma decisão de crédito.

#### **2.1.6.4. Condições**

Os autores de uma maneira geral definem “condições” como sendo fatores econômicos e setoriais que influenciam o risco do cliente. Entre os seus elementos estão: a política do governo, conjuntura internacional, concorrência, fatores regionais e eventos naturais.

Gitman (1997, p. 697) diz que políticas econômicas e empresariais, bem como as peculiaridades do negócio, podem afetar qualquer uma das partes envolvidas na transação.

#### **2.1.6.5. Collateral (garantia)**

Silva, José Pereira da (1997, p. 96) refere-se à dimensão *collateral* como sendo a capacidade do indivíduo ou empresa de oferecer ativos complementares para garantir segurança ao crédito solicitado.

As garantias precisam ser bem selecionadas e de valor superior aos montantes emprestados, de modo a cobrir os prejuízos em caso de insolvência. Segundo Ruth (1991, p. 285-90), a avaliação das garantias reais deve considerar a liquidez, a depreciação, a capacidade de comercialização, a localização, os custos de manutenção, as despesas com a venda e o valor venal do bem vinculado ao negócio.

## **2.2. OUTRAS METODOLOGIAS**

### **2.2.1. Metodologia multicritério de apoio à decisão**

Segundo Gomes, Araya, Caragignano (2003, p. 8), uma metodologia de apoio multicritério à decisão procura tornar o processo o mais neutro, objetivo, válido e transparente possível e não indicar ao decisor uma solução única e verdadeira.

Segundo a explicação do modelo de apoio multicritério à decisão, Gomes, Araya, Caragignano (2003, p.8), estipulam as seguintes etapas:

“Nível I – objeto da decisão e espírito da recomendação: a primeira etapa consiste em reconhecer as necessidades, ou seja, detectar o problema a ser resolvido.”

“Nível II – análise das conseqüências e elaboração dos critérios: nessa etapa, formula-se e defini-se o problema, mediante a identificação dos eventuais grupos de interesse, bem como dos objetivos e atributos utilizados no processo de decisão.”

“Nível III – modelagem das preferências globais e abordagem operacional: nesse nível, elabora-se um modelo analítico do problema, com finalidade de construir uma representação, quase sempre matemática, a ser utilizada ao longo da análise do processo, estimando a influência de cada um dos parâmetros no problema estudado.”

“Nível IV – análise dos resultados: essa última etapa consiste na análise propriamente dita. Analisam-se as alternativas em relação aos critérios, de acordo com o ambiente ou estado da natureza presente no processo. Dependendo da solução obtida, pode ser necessário reavaliar o processo, devendo-se retornar aos níveis precedentes. Em seguida, pode-se iniciar a implantação da solução mais adequada.”

#### **2.2.1.1. O Método de análise hierárquica (AHP – *Analytic Hierarchy Process*)**

De acordo com Gomes, Araya, Caragignano (2003, p.41), um dos primeiros métodos desenvolvidos no ambiente das decisões multicritério discretas, e certamente o mais usado no mundo, foi o método de análise hierárquica, o AHP, abreviação do inglês *Analytic Hierarchy Process*, criado pelo professor Thomas L. Saaty (1980). O método é baseado na divisão do problema em níveis hierárquicos, facilitando, assim, sua compreensão e avaliação.

Seguindo com Gomes, Araya, Caragignano (2003, p.42 a 43), após a divisão do problema em níveis hierárquicos, é determinada de forma clara e por meio da síntese dos valores dos agentes a medida global para cada uma das alternativas, classificando-a ao terminar o método. Após a construção da hierarquia cada um dos decisores deve fazer uma

comparação par a par, de cada elemento em um nível hierárquico qualquer, originando um matriz de decisão quadrada. Nessa matriz, quando um elemento de um nível superior C for comparado com um elemento no nível inferior A, e assim sucessivamente para cada decisor, até que seja criada uma matriz quadrada de preferências. Portanto um decisor deverá fazer  $n(n-1)/2$  comparações, onde  $n$  é o número de elementos de níveis analisados. As matrizes originadas são sempre recíprocas e positivas e as comparações par a par são realizadas em todos os níveis hierárquicos. Dessa forma a alternativa é considerada superior a outra se ela domina a outra em um número de fatores maior que o número de fatores que a outra alternativa a domina. A diagonal principal dessa matriz é preenchida por 1 (um), que representa a não dominação de uma alternativa sobre a outra. Para representar os valores de dominação de uma alternativa sobre a outra, Saaty (1980) estabeleceu uma escala chamada de fundamental, onde a cada elemento associa-se um valor de prioridade sobre os outros elementos, valor esse lido em uma escala numérica de número positivos e reais.

Segundo Gomes, Araya, Caragignano (2003, p.45), a existência de uma hierarquia de decisão é o ponto principal do Método AHP, pois normalmente, a hierarquia linear é a estrutura que melhor representa, em termos de simplicidade e funcionalidade, a dependência entre os níveis dos componentes de um sistema em relação a outro nível, de maneira sequencial, sendo, portanto uma forma conveniente de decompor em passos um problema complexo, na busca da explicação de causa e efeito, formando-se uma cadeia linear.

Outro ponto alto do AHP de acordo com Gomes, Araya, Caragignano (2003, p.46), é o índice de consistência, onde Saaty observou que pequenas variações nos autovetores de comparação geram inconsistência, sendo assim pode-se verificar qual o índice de inconsistência (IC) de cada julgamento.

### 2.2.1.2. O Software Expert Choice

De acordo com Forman, Selly (2001, Cap.4), o software *Expert Choice* é baseado no AHP (*Analytic Hierarchy Process*) desenvolvido na década de oitenta pelo Dr. Thomas Saaty na *Wharton School of Business* da *University of Pennsylvania*. O AHP foi usado por diversas corporações e agências do governo nos Estados Unidos, tais como o Departamento de Estado, o Departamento de Defesa, a Força Aérea, Marinha Americana, Rockwell International, Xerox, Boeing, Merck, General Electric, Conoco Oil e também para os governos do Canadá, África do Sul, Cingapura, Indonésia, China, Irã, Argentina, Egito e Kuwait. Algumas aplicações foram o planejamento estratégico, priorização de projeto e distribuição de recursos.

O Expert Choice, desenvolvido em 1980 por Ernest Forman, D.Sc. de Management Science da George Washington University's School of Business and Public Management. Implementou o método AHP em PCs. Foi um dos primeiros *softwares* a serem patenteados.

### 2.2.2. Matriz de Camel

”CAMEL” é uma sigla formada pelas primeiras letras dos tópicos de análise de crédito, a partir dos quais criaremos uma matriz de classificação de risco para tomada de decisão:

- **C** – *Capital Adequacy*, relacionada à estrutura de capital;
- **A** – *Asset Quality*, referente à qualidade dos ativos;
- **M** – *Management*, analisa a estrutura e o corpo administrativo;
- **E** – *Earnings*, refere-se à lucratividade;
- **L** – *Liquidity*, levantamento dos índices de liquidez.

De acordo com Duarte Jr. (2005, Cap. 11), a metodologia CAMEL é um sistema

especialista que permite elaborar um modelo de classificação de risco, considerando critérios tanto qualitativos quanto quantitativos. Sua finalidade é gerar uma escala final de notas capaz de mensurar os riscos de cada empresa, auxiliando analistas e investidores na gestão de carteiras de ativos e no deferimento de crédito. A tabela abaixo mostra um exemplo de matriz CAMEL.

**Tabela 1: Matriz CAMEL**

<b>Capital</b>	<b>Peso dos Atributos</b>	<b>Peso dos Itens</b>
Endividamento	35,70%	
Estrutura de Capital	64,30%	
<b>Peso de Participação no Modelo</b>		
<b>Asset Quality</b>	<b>Peso dos Atributos</b>	<b>Peso dos Itens</b>
Volume de Receitas	44,00%	
Concentração de Clientes	66,00%	
<b>Peso de Participação no Modelo</b>		
<b>Management</b>	<b>Peso dos Atributos</b>	<b>Peso dos Itens</b>
Balço Auditado	45,00%	
Administração Familiar	55,00%	
<b>Peso de Participação no Modelo</b>		
<b>Earnings</b>	<b>Peso dos Atributos</b>	<b>Peso dos Itens</b>
Índice de Retenção de Lucros	53,00%	
Margens de Lucro	47,00%	
<b>Peso de Participação no Modelo</b>		
<b>Liquidity</b>	<b>Peso dos Atributos</b>	<b>Peso dos Itens</b>
Liquidez Corrente	50,00%	
Liquidez Seca	50,00%	
<b>Peso de Participação no Modelo</b>		

A matriz CAMEL mostrada na Tabela 1 é um subsídio à tomada da decisão. Esta matriz é elaborada a partir de uma análise detalhada das características e do comportamento dos tópicos em questão. O processo é simples: após a análise, são estabelecidos pesos ou conceitos. Quanto menor o somatório dos pesos de cada item, melhor será a nota de classificação de atribuída à empresa analisada.

### **2.2.3. Sistema de classificação de risco com a matriz CAMEL**

Segundo Silva (2003), é possível idealizar um modelo de classificação de risco para pequenas e médias empresas brasileiras usando a metodologia CAMEL e o algoritmo AHP

(*Analytic Hierarchy Process*). Silva (2003) avaliou empresas do segmento de informática e seu trabalho foi o primeiro estudo a utilizar estes métodos para elaborar sistemas de classificação de risco no Brasil.

#### **2.2.4. O Novo Acordo de Capitais da Basiléia (*The New Basel Capital Accord – NABC*)**

De acordo com Moreira (2003), o Novo Acordo de Capitais da Basiléia (*The New Basel Capital Accord – NABC*), também chamado de Basiléia 2 (*Basel 2*), é uma evolução do primeiro acordo, em vigor desde 1988. e está previsto para iniciar em 2006. O Basiléia 2 consiste em três pilares que interagem e se completam:

a) O primeiro pilar visa a aumentar a sensibilidade dos requisitos mínimos de fundos próprios aos riscos de crédito e cobrir, pela primeira vez, o risco operacional. Com este novo acordo, as entidades bancárias serão obrigadas a alocar capital para cobrir, por exemplo, falhas humanas, incluindo fraudes, e desastres naturais;

b) O segundo pilar reforça o processo de supervisão quanto à suficiência de montante de capital nos bancos;

c) O terceiro pilar visa implementar uma disciplina de mercado com vista a contribuir para práticas bancárias mais saudáveis e seguras, e exigir dos bancos a divulgação de mais informações sobre as fórmulas que utilizam para gestão de risco e alocação de capital.

O Acordo da Basiléia II impõe ainda diversas exigências, tais como a transformação das fontes operacionais em informações úteis e a maior padronização das definições de dados visando maior transparência e comparabilidade nas gestões de risco.

Outros importantes requerimentos do acordo da Basiléia II são a divulgação dos processos operacionais para o mercado, a maior padronização nas definições de dados a fim de gerar transparência e comparabilidade nas operações de riscos. Para isso busca-se a disponibilidade de sistemas de informação que viabilizem o desenvolvimento,

acompanhamento e revisão dos modelos em questão.

### **2.2.5. Resolução nº 2.686 – BACEN / Ano 1999**

O art 1º da Resolução nº 2.682/99 do BACEN estipula nove níveis de risco para o mercado brasileiro e determina os provisionamentos para cada um deles de acordo com a tabela abaixo:

Tabela 2: Escala de Classificação de Risco

<b>AA</b>	<b>0,00%</b>
<b>A</b>	<b>0,50%</b>
<b>B</b>	<b>1,00%</b>
<b>C</b>	<b>3,00%</b>
<b>D</b>	<b>10,00%</b>
<b>E</b>	<b>30,00%</b>
<b>F</b>	<b>50,00%</b>
<b>G</b>	<b>70,00%</b>
<b>H</b>	<b>100,00%</b>

**Fonte: Resolução nº 2.682, BACEN - 1999**

Classificar a operação no nível de risco correspondente é responsabilidade da instituição detentora do crédito. Ainda segundo a resolução, a classificação deve ser baseada em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas e contemplar, pelo menos, os seguintes aspectos:

- a) situação econômico-financeira;
- b) grau de endividamento;
- c) capacidade de geração de resultados;
- d) fluxo de caixa;



- e) administração e qualidade de controles;
- f) pontualidade e atrasos nos pagamentos;
- g) contingências;
- h) setor de atividade econômica;
- i) limite de crédito;

A Resolução nº 2.682/99 do BACEN prevê ainda a revisão dessas classificações se houver atraso ou inadimplência das parcelas de encargos ou do principal, de acordo com o esquema abaixo:

- a) atraso entre 15 e 30 dias: risco nível B, no mínimo;
- b) atraso entre 31 e 60 dias: risco nível C, no mínimo;
- c) atraso entre 61 e 90 dias: risco nível D, no mínimo;
- d) atraso entre 91 e 120 dias: risco nível E, no mínimo;
- e) atraso entre 121 e 150 dias: risco nível F, no mínimo;
- f) atraso entre 151 e 180 dias: risco nível G, no mínimo;
- g) atraso superior a 180 dias: risco nível H

E quanto à periodicidade das avaliações:

- a) a cada seis meses, para operações de um mesmo cliente grupo econômico cujo montante seja superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido ajustado;
- b) uma vez a cada doze meses, em todas as situações.

### **2.2.6. Matriz de migração**

Segundo Sanvincente; Minardi (1999), as matrizes de migração de crédito permitem estimar a probabilidade de deterioração ou melhora da qualidade de uma empresa. Agências de *rating* como Standard & Poor's e Moody's publicam regularmente estas matrizes, que mostram a probabilidade de uma empresa com um determinado *rating* migrar para outro nos

próximos doze meses, com base em dados históricos (ver tabela 3).

**Tabela 3: Matriz de migração**

Matriz de Migração de Classificação de Crédito														Em percentual	
Risco		2004											Total	R\$ milhões	
		Jun													
		AA	A	B	C	D	E	F	G	H	Prejuízo	Reduções <sup>1/</sup>		Carteira ativa Dez/2003	
2003 Dez	AA	70,3	4,5	2,2	0,6	0,3	0,3	0,1	0,0	0,0	0	21,6	30,9	108 572	
	A	4,2	55,2	9,5	3,5	0,9	0,3	0,3	0,2	0,3	0	25,7	33,3	117 134	
	B	4,3	9,1	53,8	6,6	3,1	0,6	0,4	0,3	0,5	0	21,3	16,8	59 173	
	C	1,7	4,2	11,0	52,9	4,9	1,6	1,1	0,6	1,9	0	19,9	8,9	31 283	
	D	1,1	3,9	5,0	6,6	50,8	3,5	1,8	2,1	6,7	0,2	18,4	3,8	13 289	
	E	2,0	3,0	1,3	3,3	3,0	31,1	22,6	2,0	17,6	0,8	13,3	1,6	5 587	
	F	0,8	1,3	1,1	2,3	3,4	3,1	30,9	3,5	32,4	2,4	18,8	0,8	2 791	
	G	0,5	0,9	0,5	1,3	1,3	2,3	5,3	35,8	36,7	4,6	10,6	0,7	2 541	
	H	0,5	1,5	0,3	0,5	0,6	0,3	0,4	1,4	34,4	56,0	4,0	3,2	11 204	
Total		24,1	21,9	14,1	7,5	3,4	1,1	1,0	0,6	2,6	1,9	21,8	100,0		
R\$ milhões	Carteira ativa Jun/2004	84.721	77.127	49.579	26.367	11.797	3.956	3.509	2.221	8.893	6.642	76.761		351.574 <sup>2/</sup>	

1/ Representadas pelas liquidações de operações e cessões de crédito.  
2/ Esse total contempla somente as operações de crédito identificadas, cujos devedores apresentam responsabilidade total superior a R\$5 mil.

**Relatório de Estabilidade Financeira, Vol. 3, nº 2 - BACEN - 2004**

### 2.2.7. Análise financeira de balanços

Segundo Matarazzo (1998, p. 19), a análise de balanços patrimoniais preocupa-se com as demonstrações financeiras, e tenta descobrir a partir delas se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou continuará operando.

### 2.2.8. Alguns conceitos de análise financeira de balanço

- Balanço patrimonial – Segundo Matarazzo (1998, p. 43), é a demonstração que apresenta todos os bens e direitos (ativo), todas as obrigações (passivo) e o patrimônio líquido. Este último representa o capital investido pelos proprietários da empresa, sejam recursos próprios, ou de terceiros.

- EBITDA (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) – De acordo com Copeland, Koller e Murrin (2002, p. 85), lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização.
- EBTDA (*earnings before taxes, depreciation and amortization*) – De acordo com Copeland, Koller e Murrin (2002, p. 85), lucro antes de impostos, depreciação e amortização.

### **3. EMPRESAS DE MÉDIO PORTE E O SETOR INDUSTRIAL NO BRASIL**

Essas empresas operam em âmbito local, nacional, ou, mais raramente, internacional; são intensivas em capital de terceiros; possuem estrutura de capital fechada; com administração em grande parte familiar e absorvendo algum tipo de mão de obra profissional. De uma maneira geral, a figura do sócio se confunde com a identidade da empresa.

No modelo de classificação de risco proposto, utilizaremos como definição de empresa de médio porte um faturamento anual de R\$ 50 milhões a R\$ 200 milhões, valores que correspondem aos utilizados pelas instituições financeiras brasileiras.

#### **3.1. O setor industrial brasileiro**

O país tem feito grandes avanços na modernização de seu parque industrial, com a adoção de técnicas avançadas de gestão e organização. Este esforço tem levado a importantes ganhos de produtividade da mão de obra e dos fatores de produção em conjunto. O aprofundamento desse esforço e sua difusão, junto a vários segmentos e empresas ainda atrasados dará as condições para um aumento contínuo da eficiência no nível das empresas e para o fortalecimento de suas posições nos mercados interno e externo.

A intensificação da inovação tecnológica é indispensável para a competitividade das empresas. O esforço realizado é ainda muito pequeno. Os gastos em P&D (pesquisa e desenvolvimento) do governo e das empresas aumentar substancialmente nos próximos anos. Nesse aspecto residirá o potencial das empresas para dar maior sustentabilidade às exportações e melhorar seu aporte ao crescimento do país.

O processo de globalização, no qual o país está cada vez mais inserido, exige uma especialização da estrutura produtiva, em especial no tocante à atividade industrial, o que requer abrir espaços na estrutura produtiva para produzirmos hoje produtos de maior valor

agregado com mais eficiência, buscando um desenvolvimento e avanço maior para a indústria brasileira.

A política de investimentos terá papel decisivo para a aceleração do crescimento, mediante o apoio a muitos setores que estão carecendo de estímulos para investir, especialmente em novos projetos. Essa política deverá ser direcionada para projetos que fortaleçam os complexos produtivos internos e envolvam amplo potencial exportador.

O panorama com respeito à entrada de capital estrangeiro para investimento produtivo configura-se bom, mas ainda voltado para grandes projetos. Essas associações com o capital estrangeiro para novos empreendimentos poderão ser um grande impulso para a economia brasileira, sobretudo para as indústrias. Mas sua materialização dependerá de uma agressiva e bem orientada política de investimentos na infra-estrutura e na indústria.

## 4. METODOLOGIA

### 4.1. Considerações iniciais

O modelo foi construído com apoio da metodologia CAMEL e utilizando como ferramenta o algoritmo AHP (*Analytic Hierarchy Process*) que através de comparações par a par, define os pesos ideais para cada nível hierárquico. Nosso modelo possui apenas dois níveis hierárquicos: o primeiro contém os parâmetros, e o segundo, os critérios. O modelo avalia cada um dos critérios do crédito e lhes atribui pesos e ordens de prioridade, além de testar os níveis de inconsistência de cada um dos julgamentos.

Usamos para implementar o algoritmo AHP o *software Expert Choice*, que contém todas as instruções do AHP numa forma fácil de usar.

Através dos parâmetros iniciais do modelo CAMEL, ou seja: *C (Capital Adequacy)*, *A (Asset Quality)*, *M (Management)*, *E (Earnings)* e *L (Liquidity)*, já com seus devidos pesos encontrados através das comparações par a par, passamos para a determinação dos critérios de crédito que compõem cada um dos parâmetros iniciais.

A determinação dos critérios foi baseada em dois pontos:

- 1) Escolha pessoal;
- 2) Preferência por critérios quantitativos para evitar ineficiências no modelo, devido à grande assimetria de informações das empresas de médio porte;

Em seguida, o estudo definiu os pesos dos critérios de crédito. Preferiu-se trabalhar com os pesos individuais em relação ao total do modelo e não os pesos em relação a cada um dos parâmetros, para facilitar os cálculos finais.

No trabalho foi idealizado um modelo especialista que possibilita utilizar níveis de adequação para cada critério e parâmetro de crédito, que conforme escolhidos, possibilitam a

análise e definição uma pontuação de cada critério, pontuação essa que é adicionada uma a uma a um somatório final que é relacionado a uma escala contendo intervalos de notas, que por fim são correlacionados à escala de classificações sugerida Resolução nº 2.682/99 do BACEN.

Por fim, criamos uma planilha no *software Microsoft Excel* representando o modelo proposto.

#### **4.2. Metodologia de crédito**

No modelo foram utilizados conceitos básicos de análise financeira de balanços, critérios quantitativos e qualitativos. Buscamos assim:

- um modelo que compensasse as assimetrias de informações no segmento de empresas de médio porte no mercado brasileiro;
- utilizar no cálculo de alguns critérios “automáticos”: os números dos balanços planilhados, identificados nas planilhas de teste como linhas amarelas.

A diretriz principal de avaliação de crédito é identificar os níveis de adequação dos critérios utilizando níveis de adequação através dos piores e melhores cenários, gerando após isso uma nota final, no modelo não foram incluídos qualquer tipo de risco sistêmico ou risco soberano.

Outro ponto importante é que, apenas como teste, a nota final encontrada e relacionada à tabela proposta na Resolução nº 2.682/99 do BACEN, é ajustada sempre que a empresa avaliada possuir restrições junto a outras instituições financeiras. Isso nos ajudou a perceber a flexibilidade do modelo em se ajustar a qualquer tipo política de crédito ou forma de análise.

#### **4.3. Cálculo dos Pesos dos Parâmetros Iniciais**

Os parâmetros iniciais do modelo de classificação de risco proposto são indicados pela

metodologia CAMEL, conforme a seguir:

- **C - Capital**, relacionada à estrutura de capital;
- **A - Asset Quality**, referente à qualidade dos ativos;
- **M - Management**, analisa a estrutura e o corpo administrativo;
- **E - Earnings**, refere-se à lucratividade;
- **L - Liquidity**, procede ao levantamento dos índices de liquidez.

Para encontrarmos os pesos, os parâmetros iniciais foram comparados par a par através do *software Expert Choice*, que utiliza o algoritmo AHP com a ajuda da escala fundamental de Saaty, estabelecendo assim a ordem das hierarquias de cada comparação, sempre mantendo o nível de inconsistência abaixo de 10%, conforme a tabela 4 a seguir:

Tabela 4: Julgamento: parâmetros iniciais

	Capital Adequacy	Asset Quality	Management	Earnings	Liquidity
Capital Adequacy		2,0	8,0	2,0	7,0
Asset Quality			3,0	5,0	3,0
Management				9,0	1,0
Earnings					9,0
Liquidity	Incon: 0,01				

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

O *Expert Choice* gera a partir destes dados os pesos dos parâmetros iniciais, que alimentarão a planilha de testes do modelo, como mostrado na tabela 5.

Tabela 5: Peso dos Parâmetros Inicia

Priorities with respect to:	
Rating	
Capital Adequacy	,059609
Asset Quality	,136203
Management	,390402
Earnings	,035190
Liquidity	,378596
Inconsistency = 0,01	
with 0 missing judgments.	

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004



A hierarquia adotada para composição do primeiro nível do modelo é a seguinte: *management, liquidity, asset quality, capital adequacy* e *earnings*. Isso ocorre porque as comparações partem da premissa de que a capacidade de administração e o conhecimento do negócio são vitais para as empresas de médio porte. Caso contrário, a empresa não conseguirá enfrentar a concorrência acirrada no mercado. Logo após, vem o parâmetro liquidez, pois essas empresas são altamente dependentes de capital de terceiros e não conseguem operar sem comprovar ao mercado sua capacidade de pagamento. O próximo item em importância é qualidade dos ativos da empresa, pois o controle sobre os direitos e recebimentos é importante para a manutenção da capacidade de pagamento da empresa.. Continuando com a mesma escala hierárquica, seguimos com a estrutura de capital da empresa. Este parâmetro avalia se o volume de capital de terceiros (ou capital oneroso) em relação à capacidade de pagamento da empresa. E por fim, o parâmetro lucratividade avalia a performance final da empresa. Este último é muito difícil de analisar nesse tipo de empresa devido à grande informalidade neste mercado.

Após a definição dos pesos dos parâmetros iniciais, escolhemos os critérios de crédito.

#### **4.4. Seleção de critérios**

Os critérios para cada parâmetro foram determinados por escolha pessoal, obedecendo a alguns conceitos de análise financeira de balanços. Alguns dos critérios são simplesmente qualitativos ou subjetivos. Buscamos um modelo que gerasse uma análise sempre flexível e amenizasse assim a assimetria de informações.

##### **4.4.1. Capital adequacy**

Parâmetro relacionado à estrutura de composição do capital da empresa em análise pelo modelo de classificação de risco proposto, baseado na metodologia CAMEL. Esse parâmetro

é composto pelos seguintes critérios:

- **Capital social** - volume declarado no balanço patrimonial em comparação com a atividade real da empresa.
- **Patrimônio líquido** – alinhamento do patrimônio líquido da empresa com a estrutura operacional da empresa, levando em consideração possíveis reservas de: capital, reavaliação e lucros.
- **Patrimônio dos sócios** – qualidade e volume do patrimônio dos sócios, considerando as avaliações destas informações pelo mercado.
- **Endividamento CP / receita mensal** – comparação entre endividamento de curto prazo e receita média mensal. O endividamento oneroso (terceiros; p.ex. bancos, *factorings* etc), é dividido pela receita média mensal (receita anual dividida pelo número de meses).

#### 4.4.2. Asset Quality

Este parâmetro mede a qualidade dos ativos da empresa. Sua avaliação leva em conta a adequação dos ativos à operação da empresa e a qualidade das informações e do controle sobre as previsões de recebimentos e de devedores duvidosos. Balizam este parâmetro os seguintes critérios:

- **Contas a receber c/ a receita média mensal** – compara as contas a receber à receita média mensal (receita anual dividida pelo número de meses). Permite verificar se estão ocorrendo atrasos ou a empresa precisa estender muito os prazos para permanecer competitiva.
- **Provisionamento de perdas** - verifica se a empresa possui algum tipo de norma ou metodologia para controle e provisão de devedores duvidosos.
- **Participação em coligadas** – avalia a participação em coligadas e se essas coligadas

agregam valor ao negócio da empresa.

- **Volume de empréstimos a sócios** – tem por finalidade verificar os empréstimos feitos pelas empresas aos seus sócios e se esses empréstimos possuem data prevista para pagamento ou se são simplesmente uma forma do sócio retirar recursos da empresa.
- **Volume de estoques** – o objetivo desse critério é verificar quantitativa e qualitativamente os volumes de estoque e sua adequação à operação da empresa.

#### 4.4.3. Management

Analisa a estrutura do corpo diretor da empresa, levando em consideração o tipo de administração (profissional ou familiar), sua qualificação profissional e seu conhecimento do negócio,. Esse parâmetro é baseado nos seguintes critérios.

- **Caráter institucional** – verifica a imagem da empresa junto ao seu mercado de atuação e ao mercado financeiro.
- **Capacidade de gestão dos sócios** – avalia o conhecimento do negócio, a qualificação e a experiência dos sócios.
- **Tipo de gestão: familiar x profissional** – avalia a composição do corpo diretor e da gerência média da empresa; se são profissionais, familiares ou mistas.
- **Plano sucessório** – existência ou não de plano de sucessão, além da consistência e contingência desse plano.
- **Tempo de fundação** – avalia há quanto tempo a empresa está no mercado.
- **Abertura de informações** – nível de abertura de informações que a empresa presta ao mercado.

#### 4.4.4. Earnings

Parâmetro relacionado à análise da lucratividade da empresa. Avalia o lucro

operacional, geração de caixa e a composição do lucro líquido. Esse parâmetro é composto pelos seguintes critérios de crédito e suas definições.

- **Lucro operacional** – avalia a qualidade e composição do lucro operacional, verificando se o negócio é lucrativo.
- **Lucro líquido / patrimônio líquido** – verifica a remuneração do negócio em relação ao patrimônio líquido, elucidando se a operação remunera o capital empregado no negócio.
- **Composição do lucro líquido** – aborda a composição do lucro líquido, verificando se a empresa está gerando lucro através das atividades fins.
- **Política de distribuição de dividendos e lucros** – observa a distribuição do lucro e se há reinvestimeno dos lucros no negócio.
- **Margem líquida** – avalia se a margens líquida é compatível com a atividade da empresa.

#### 4.4.5. Liquidity

Analisa a condição de pagamento da empresa. Verifica se a empresa tem boa liquidez e bons limites de crédito junto ao mercado e o tipo de instituição financeira que trabalha com ela. Esse parâmetro é composto pelos seguintes critérios:

- **Restrições financeiras** – presença ou não de restrições financeiras e a relevância destas perante o tamanho da empresa.
- **Restrições bancárias** – verifica a presença ou ausência de restrições bancárias. A nota final desse critério será rebaixada sempre que a empresa possuir operações de crédito vencidas há mais de 30 dias.
- **Limites de crédito com instituições financeiras** – avalia o acesso ao crédito e o tipo

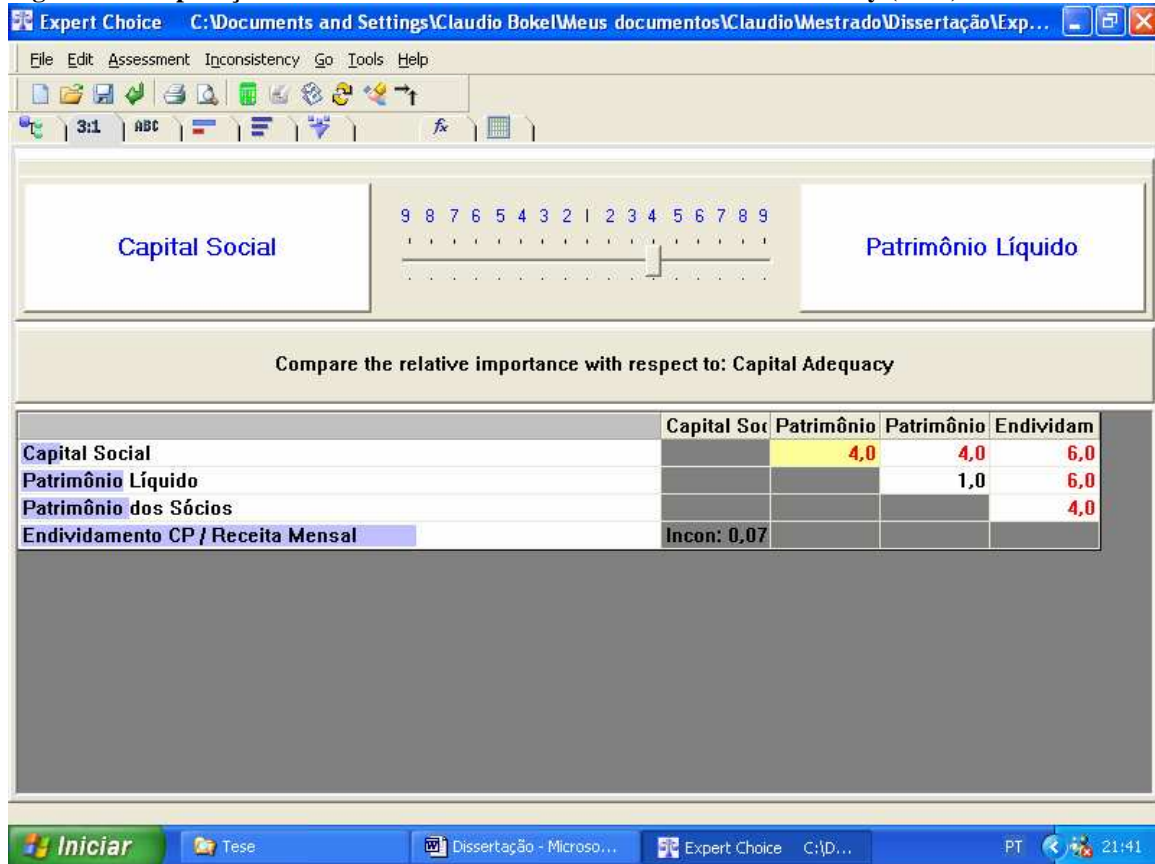
de instituição com que a mesma mantém relacionamento.

- **Acesso ao crédito de fornecedores** – observa o acesso ao crédito junto a fornecedores e se o volume conseguido atende às suas necessidades de caixa.
- **EBITDA** – verifica se a empresa gera caixa através de sua atividade principal.

#### **4.5. Atribuição dos Pesos**

Após a escolha dos critérios de crédito, definimos os pesos de cada um destes critérios usando o algoritmo AHP com o apoio do programa *Expert Choice*. A elaboração dos critérios seguiu o mesmo procedimento da dos parâmetros iniciais, e seu nível de inconsistência é sempre inferior a 10%. Em ambos os casos, usamos a comparação par a par através da escala fundamental de Saaty (1980), como ilustrado no exemplo da figura 1.

**Figura 1: Comparação de critérios de crédito - Escala Fundamental de Saaty (1991)**



Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

#### 4.5.1. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial *Capital Adequacy*

A tabela 6 mostra os valores da hierarquia dos critérios de crédito do parâmetro inicial *capital adequacy*, e a tabela 7 enumeram os pesos calculados para cada um dos critérios deste parâmetro.

**Tabela 6: Julgamento dos critérios de crédito referente ao parâmetro inicial: capital adequacy**

	Capital Social	Patrimônio Líquido	Patrimônio dos Sócios	Endividamento
Capital Social		4,0	4,0	6,0
Patrimônio Líquido			1,0	6,0
Patrimônio dos Sócios				4,0
Endividamento CP / Receita Mensal	Incon: 0,07			

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

Tabela 7: Peso dos critérios de crédito referente à Capital Adequacy

Priorities with respect to:	
Rating >Capital Adequacy	
Capital Social	,057655
Patrimônio Líquido	,157276
Patrimônio dos Sócios	,169501
Endividamento CP / Receita Mensal	,615568
Inconsistency = 0,07 with 0 missing judgments.	

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

#### 4.5.2. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial *Asset Quality*

A tabela 8 mostra os valores atribuídos aos critérios do parâmetro inicial *Asset Quality*, e a tabela 9 mostra os pesos calculados a partir destes valores.

Tabela 8: Julgamento dos critérios de crédito referente ao parâmetro inicial: *Asset Quality*

	Contas a Receber	Provisionamento	Participação em	Volume de Emprést	Volume de Estoqu
Contas a Receber c/		3,0	3,0	2,0	3,0
Provisionamento de			4,0	3,0	3,0
Participação em Coli				4,0	9,0
Volume de Empréstiu					2,0
Volume de Estoques	Incon: 0,06				

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

Tabela 9: Peso dos critérios de crédito referentes à *Asset Quality*

Priorities with respect to:	
Rating >Asset Quality	
Contas a Receber c/ Receita Média Mensal	,221097
Provisionamento de Perdas	,146741
Participação em Coligadas	,489238
Volume de Empréstimos a Sócios	,090707
Volume de Estoques	,052217
Inconsistency = 0,06 with 0 missing judgments.	

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

#### 4.5.3. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial *Management*

A tabela 10 mostra os valores das comparações dos critérios de crédito do parâmetro inicial *Management*; a tabela 11 lista os pesos calculados.

Tabela 10: Julgamento dos critérios de crédito referente ao Parâmetro inicial: *Management*

	Caráter Instituc	Capacidade de	Tipo de Gestão	Plano Sucessó	Tempo de Funda	Abertura da
Caráter Instituc		2,0	2,0	1,0	2,0	2,0
Capacidade de			2,0	2,0	3,0	2,0
Tipo de Gestão				3,0	2,0	3,0
Plano Sucessó					2,0	1,0
Tempo de Fund						2,0
Abertura das In	Incon: 0,06					

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

Tabela 11: Peso dos critérios de crédito referente à *Management*

Priorities with respect to:	
Rating	>Management
Caráter Institucional	,151206
Capacidade de Gestão dos Sócios	,289582
Tipo de Gestão (Familiar x Gestão Profissional)	,075254
Plano Sucessório	,147402
Tempo de Fundação	,133880
Abertura das Informações	,202675
Inconsistency =	0,06
with 0 missing judgments.	

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

#### 4.5.4. Peso dos critérios do parâmetro inicial *Earnings*

A tabela 12 mostra os valores da hierarquia relativa dos critérios de crédito do parâmetro inicial *Earnings*, e a tabela 13 mostram os pesos calculados a partir destes parâmetros.

Tabela 12: Julgamento dos critérios de crédito referente ao Parâmetro Inicial: *Earnings*

	Lucro Operacio	Rentabilidade d	Composição de	Política de Dis	Margem Operac
Lucro Operacional		3,0	2,0	4,0	2,0
Rentabilidade do Patrimônio l			3,0	7,0	2,0
Composição do Lucro Líquido				4,0	2,0
Política de Distribuição de Di					4,0
Margem Operacional Líquida	Incon: 0,04				

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004



Tabela 13: Peso dos critérios de crédito referente à Earnings

Priorities with respect to:	
Rating >Earnings	
Lucro Operacional	,126755
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	,418580
Composição do Lucro Líquido	,225944
Política de Distribuição de Dividendos e Lucros	,046367
Margem Operacional Líquida	,182354
Inconsistency = 0,04 with 0 missing judgments.	

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

#### 4.5.5. Peso dos critérios de crédito do parâmetro inicial *Liquidity*

A tabela 14 mostra os valores da hierarquia relativa dos critérios de crédito do parâmetro inicial *Liquidity*, e a tabela 15 lista os pesos calculados.

Tabela 14: Julgamento critérios de crédito *Liquidity*

	Restrições Financ	Restrição Bancá	Limite de Crédito	Acesso Crédito	EBITDA
Restrições Financeiras		9,0	4,0	4,0	5,0
Restrição Bancárias			5,0	5,0	4,0
Limite de Crédito com Instituições				2,0	2,0
Acesso Crédito Fornecedores					3,0
EBITDA	Incon: 0,05				

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

Tabela 15: Peso dos critérios de crédito referente à *Liquidity*

Priorities with respect to:	
Rating >Liquidity	
Restrições Financeiras	,037113
Restrição Bancárias	,537443
Limite de Crédito com Instituições Financeiras	,129219
Acesso Crédito Fornecedores	,092482
EBITDA	,203743
Inconsistency = 0,05 with 0 missing judgments.	

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

#### 4.6. Árvore de níveis do modelo proposto

A figura 2, mostra a árvore de parâmetros iniciais e critérios de crédito do modelo de

classificação de risco proposto e seus respectivos pesos.

**Figura 2: Árvore de níveis do modelo proposto**

	Parâmetros Iniciais	Critério de Crédito	Pesos
<b>Classificação de Risco Crédito ou Rating</b> (1,000000)	<b>Capital Adequacy</b> (0,059611)	Capital Social	0,003438
		Patrimônio Líquido	0,009375
		Patrimônio dos Sócios	0,010104
		Endividamento CP / Receita Mensal	0,036694
	<b>Asset Quality</b> (0,390401)	Contas à Receber c/ a Receita Média Mensal	0,030114
		Provisionamento de Perdas	0,019986
		Participação em Coligadas	0,066635
		Volume de Empréstimos à Sócios	0,012355
		Volume de estoques	0,007112
	<b>Management</b> (0,390401)	Caráter Institucional	0,059031
		Capacidade de Gestão dos Sócios	0,113053
		Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	0,029379
		Plano Sucessório	0,057546
		Tempo de Fundação	0,052267
		Abertura de Informações	0,079125
	<b>Earnings</b> (0,035190)	Lucro Operacional	0,004460
		Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	0,014730
		Composição do Lucro Líquido	0,007951
		Política de distribuição de Dividendos e Lucros	0,001632
		Margem Líquida	0,006417
<b>Liquidity</b> (0,378596)	Restrições Financeiras	0,014051	
	Restrições Bancárias	0,203474	
	Limites de Crédito com Instituições Financeiras	0,048922	
	Acesso Crédito Fornecedores	0,035013	
	EBITDA	0,077136	

#### 4.7. Estabelecendo alternativas

Após escolher e atribuir pesos aos critérios, passamos para a definição das possíveis alternativas, que representarão os níveis de adequação de cada critério de crédito. Para isso definimos primeiro a nomenclatura usada para esses níveis do melhor para pior, conforme a seguir:

- Nível Ótimo
- Nível Bom
- Nível Regular
- Nível Deficiente

- Nível Insuficiente

Em seguida, fazemos uma comparação par a par desses níveis de adequação, também usando o Expert Choice e a escala fundamental de Saaty (1980), e tomando o cuidado de manter o índice de inconsistência sempre abaixo de 10%. A tabela 16 mostra os resultados

**Tabela 16: Comparação dos níveis de adequação**

	ÓTIMO	BOM	REGULAR	DEFICIENTE	INSUFICIENTE
ÓTIMO		2,0	9,0	9,0	9,0
BOM			9,0	9,0	9,0
REGULAR				2,0	3,0
DEFICIENTE					2,0
INSUFICIENTE	Incon: 0,05				

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

Assim chegamos ao peso final de cada um dos níveis de adequação ou alternativas finais do modelo proposto conforme indicado na tabela 17. É importante ressaltar que esses pesos estão normalizados; ou seja, o pior nível de adequação (insuficiente) recebeu o valor 1 e os outros níveis foram definidos em relação a esse valor. Isso foi feito para que o pior nível de adequação recebesse a maior nota, ou seja, nota 1, que corresponde à pior classificação de risco.

**Tabela 17: Pesos normalizados das alternativas finais**

<b>ÓTIMO</b>	<b>,067392</b>
<b>BOM</b>	<b>,088726</b>
<b>REGULAR</b>	<b>,490485</b>
<b>DEFICIENTE</b>	<b>,680929</b>
<b>INSUFICIENTE</b>	<b>1,000000</b>
<b>Inconsistency = 0,05</b>	
<b>with 0 missing judgments.</b>	

Fonte: Expert Choice Trial (10.1.0908-3136) – 2004

## **4.8. Definição dos melhores e piores cenários dos critérios**

Após definir os pesos das alternativas finais ou níveis de adequação, que serão utilizados em todos os critérios, passamos para definição dos melhores e piores cenários, que poderão ser relacionados aos níveis de adequação. As definições do item 3.4 (seleção de critérios) foram usadas como metodologia de apoio.

### **4.8.1. Capital Adequacy – melhores e piores cenários**

A definição dos melhores e piores cenários foi baseada nos níveis de adequação descritos no item 4.7.

#### **4.8.1.1. Critério de Crédito Capital Social**

- **Ótimo** - Volume Perfeitamente Adequado a Operação da Empresa e Tamanho da Empresa
- **Bom** - Volume em concordância à Estrutura Operacional da Empresa
- **Regular** - Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
- **Deficiente** - Volume Pequeno em Relação à Estrutura Operacional da Empresa
- **Insuficiente** - Volume Insuficiente em Relação à Estrutura Operacional da Empresa

#### **4.8.1.2. Critério de Crédito Patrimônio Líquido**

- **Ótimo** - Patrimônio Positivo - Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa - Previsões de Reservas Informadas
- **Bom** - Patrimônio Positivo - Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa
- **Regular** - Patrimônio Positivo - Não Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa

- **Deficiente** - Patrimônio Nulo
- **Insuficiente** - Patrimônio Negativo

#### 4.8.1.3. Critério de Crédito Patrimônio dos Sócios

- **Ótimo** - Sócios com Excelente Situação Patrimonial, agregando grande valor para a Empresa
- **Bom** - Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
- **Regular** - Sócios com Situação Estável de Patrimônio, sem dependência de retiradas da Empresa
- **Deficiente** - Sócios com Patrimônio Pequeno Além das Ações ou Quotas da Empresa
- **Insuficiente** - Sócios sem Patrimônio Além das Ações ou Quotas da Empresa

#### 4.8.1.4. Critério de Crédito Endividamento CP / Receita Mensal

- **Ótimo** - Sem Endividamento no Curto Prazo
- **Bom** - Endividamento Inferior à Receita Média Mensal + 20%
- **Regular** - Endividamento Igual à Receita Média Mensal + 20%
- **Deficiente** - Endividamento Superior a uma Vez à Receita Média Mensal + 20%
- **Insuficiente** - Endividamento superior a duas vezes à Receita Média Mensal

#### 4.8.2 Asset Quality – Melhores e Piores Cenários

A definição dos melhores e piores cenários foi baseada nos níveis de adequação descritos no item 4.7.

#### 4.8.2.1. Critério de Crédito: Contas a Receber c/ a Receita Média Mensal

- **Ótimo** - Contas a Receber Menor que Receita Mensal Média (Prazo de Recebimento Curto) - Considerar Títulos Descontados
- **Bom** - Contas a Receber Igual à Receita Mensal Média - Considerar Títulos Descontados
- **Regular** - Contas a receber com Valor igual até duas vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados
- **Deficiente** - Contas a receber com Valor Igual até três vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados
- **Insuficiente** - Contas a receber com Valor Superior a três vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados

#### 4.8.2.2. Critério de Crédito: Provisionamento de Perdas

- **Ótimo** - Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos com Tendência a Zero (Inadimplência Insignificante)
- **Bom** - Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos Pequeno (Baixa Inadimplência)
- **Regular** - Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
- **Deficiente** - Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos muito Acentuado (Inadimplência Alta)
- **Insuficiente** - Empresa sem Estratégia e informações para Provisionamento de Devedores Duvidosos (PDD)

#### 4.8.2.3. Critério de Crédito: Participação em Coligadas

- **Ótimo** - Participação em empresas Coligadas que agreguem valor na operação da empresa investidora e com previsão de retorno do capital
- **Bom** - Participação em empresas Coligadas com Boa Situação Econômico Financeira e com previsão de retorno do capital
- **Regular** - Participação em empresas Coligadas com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
- **Deficiente** - Participação em empresas Coligadas com Situação Econômico Financeira Deficitária e com previsão de retorno do capital
- **Insuficiente** - Participação em empresas Coligadas com Situação Econômico Financeira Deficitária e sem previsão de retorno do capital

#### 4.8.2.4. Critério de Crédito: Volume de Empréstimos aos Sócios

- **Ótimo** - Sem Empréstimos aos Sócios
- **Bom** - Baixo Volume de Empréstimos aos Sócios e com data prevista para Pagamento
- **Regular** - Volume Alto de Empréstimos à Sócio com data prevista para Pagamento
- **Deficiente** - Volume Alto de Empréstimos a Sócios sem provisão de Retorno
- **Insuficiente** - Volume Alto de Empréstimos a Sócios Prejudicando Investimentos Necessários na empresa

#### 4.8.2.5. Critério de Crédito: Volume de estoques

- **Ótimo** - Estoque *Just in Time*
- **Bom** - Estoque Adequado a Operação da Empresa, e com uma certa Utilização de Estoque do Fornecedor

- **Regular** - Estoque com Volume Adequado à Operação da Empresa
- **Deficiente** - Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
- **Insuficiente** - Estoque com volume Inadequado à Operação da Empresa e ainda com produtos defasados em relação ao mercado

#### **4.8.3. Management – Melhores e Piores Cenários**

A definição dos melhores e piores cenários foi baseada nos níveis de adequação descritos no item 4.7.

##### **4.8.3.1. Critério de Crédito: Caráter Institucional**

- **Ótimo** - Ótima Imagem perante o Mercado
- **Bom** - Boa Imagem Perante o Mercado
- **Regular** - Sem nenhuma Objeção do Mercado
- **Deficiente** - Imagem duvidosa perante o Mercado
- **Insuficiente** - Péssimas Imagem perante o Mercado

##### **4.8.3.2. Critério de Crédito: Capacidade de Gestão dos Sócios**

- **Ótimo** - Sócio Com Bom Entendimento do Negócio e Com Boa Capacidade de Formação de Equipes e Absorção de Novas Técnicas
- **Bom** - Sócios Com Bom Entendimento do Negócio
- **Regular** - Sócios em Sincronia com a Operação
- **Deficiente** - Sócios com Pouca Capacidade de Gestão
- **Insuficiente** - Sócios Sem Capacidade de Gestão do Negócio



#### **4.8.3.3. Critério de Crédito: Tipo de Gestão: Familiar X Profissional**

- **Ótimo** - Diretoria e Gerência Profissional, Integrantes da Família somente no Conselho
- **Bom** - Diretoria Parte Familiar e Parte Profissional
- **Regular** - Diretoria Familiar e Gerência Média Profissionalizada
- **Deficiente** - Gestão Familiar com Distribuição de Decisões
- **Insuficiente** - Gestão Familiar e Decisões Centralizadas

#### **4.8.3.4. Critério de Crédito: Plano Sucessório**

- **Ótimo** - Plano Sucessório Através de Gerência Profissionalizada e Consultoria Externa
- **Bom** - Plano Sucessório Interno, mas com Diretoria ou Gerência Profissionalizada
- **Regular** - Plano Sucessório Interno
- **Deficiente** - Sem Plano Estratégico para Prever Sucessão
- **Insuficiente** - Não Possui Sucessão Natural

#### **4.8.3.5. Critério de Crédito: Tempo de Fundação**

- **Ótimo** - Empresa Fundada a mais de 20 Anos
- **Bom** - Empresa Fundada até 20 Anos
- **Regular** - Empresa Fundada até 10 Anos
- **Deficiente** - Empresa Fundada a Menos de 5 Anos
- **Insuficiente** - Empresa Pré-Operacional

#### **4.8.3.6. Critério de Crédito: Abertura de Informações**

- **Ótimo** - Balanços Auditados por Auditorias Internacionais
- **Bom** - Balanços Auditados por Auditorias Nacionais de Grande Porte
- **Regular** - Balanços Auditados por Auditorias Internas
- **Deficiente** - Balanços Não Auditados
- **Insuficiente** - Informações de Balanços Incorretas ou Defasadas

#### **4.8.4. Earnings – Melhores e Piores Cenários**

A definição dos melhores e piores cenários foi baseada nos níveis de adequação descritos no item 4.7.

##### **4.8.4.1. Critério de Crédito: Lucro Operacional**

- **Ótimo** - Lucro Operacional Positivo, Superior a Média do Segmento
- **Bom** - Lucro Operacional Positivo, Igual à Média do Segmento
- **Regular** - Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
- **Deficiente** - Lucro Operacional Nulo
- **Insuficiente** - Lucro Operacional Negativo

##### **4.8.4.2. Critério de Crédito: Lucro Líquido / Patrimônio Líquido**

- **Ótimo** - Lucro Líquido / Patrimônio Líquido - Positivo, Superior a Média do Segmento
- **Bom** - Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Igual à Média do Segmento
- **Regular** - Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento

- **Deficiente** - Lucro Líquido / Patrimônio Líquido - Nulo
- **Insuficiente** - Lucro Líquido / Patrimônio Líquido - Negativo

#### 4.8.4.3. Critério de Crédito: Composição do Lucro Líquido

- **Ótimo** - A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais e Acima do Segmento
- **Bom** - A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
- **Regular** - A Empresa Gera Líquido Nulo, Mas Composto somente Por Atividades Operacionais
- **Deficiente** - A Empresa Gera Lucro Somente com Atividades Não Operacionais
- **Insuficiente** - A Empresa Gera Prejuízo

#### 4.8.4.4. Critério de Crédito: Política de distribuição de Dividendos e Lucros

- **Ótimo** - Distribui e Reinveste em Plano bem estruturado de Acordo com a Estratégia Operacional
- **Bom** - Gera Lucro, Destitui e Reinveste em Proporções Iguais
- **Regular** - Gera Lucro, Grande Parte distribui para o Sócio ou Acionista e uma pequena parte é destinada para reinvestimentos
- **Deficiente** - Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
- **Insuficiente** - Não Gera Lucro

#### 4.8.4.5. Critério de Crédito: Margem Líquida

- **Ótimo** - Margem Líquida Positiva, superior a média do Segmento

- **Bom** - Margem Líquida Positiva, adequada ao Segmento
- **Regular** - Margem Líquida Positiva, mas Inadequada ao Segmento
- **Deficiente** - Margem Líquida Nula
- **Insuficiente** - Margem Líquida Negativa

#### 4.8.5. Liquidity – Melhores e Piores Cenários

A definição dos melhores e piores cenários foi baseada nos níveis de adequação descritos no item 4.7.

##### 4.8.5.1. Critério de Crédito: Restrições Financeiras

- **Ótimo** - Sem Restrições Financeiras
- **Bom** - Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Apenas Protestos)
- **Regular** - Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
- **Deficiente** - Restrições Financeiras de Valores Relevantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
- **Insuficiente** - Restrições Financeiras de Valores Relevantes para a Operação da Empresa (Protestos, Ações Fiscais e Falências)

##### 4.8.5.2. Critério de Crédito: Restrições Bancárias

- **Ótimo** - Operações de Crédito em dia
- **Bom** - Operações de Crédito Vencidas até 15 dias
- **Regular** - Operações de Crédito Vencidas até 30 dias

- **Deficiente** - Operações de Crédito Vencidas acima de 30 dias
- **Insuficiente** - Operações de Crédito Vencidas acima de 60 dias

#### 4.8.5.3. Critério de Crédito: Limites de Crédito com Instituições Financeiras

- **Ótimo** - Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Grande Porte acima da Própria demanda
- **Bom** - Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Médio Porte e Grande Porte
- **Regular** - Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
- **Deficiente** - Acesso ao Crédito de Empresas de Factoring
- **Insuficiente** - Sem Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras

#### 4.8.5.4. Critério de Crédito: Acesso Crédito Fornecedores

- **Ótimo** - Acesso em abundância ao Crédito de Fornecedores
- **Bom** - Facilidade no Acesso ao Crédito de Fornecedores
- **Regular** - Acesso ao Crédito de Fornecedores mas não o suficiente para a Operação
- **Deficiente** - Pouco Acesso ao Crédito de Fornecedores
- **Insuficiente** - Sem acesso ao Crédito de Fornecedores

#### 4.8.5.5. EBITDA

- **Ótimo** - EBITDA Positiva Inclusive Gerando Saldo Para Investimento
- **Bom** - EBITDA Positiva
- **Regular** - EBITDA Nula
- **Deficiente** - EBITDA Negativa
- **Insuficiente** - EBITDA Negativa, criando necessidade de recursos de Terceiros

#### 4.9. Escala de faixas e notas

Os valores obtidos ao final de uma classificação risco através do modelo são relacionados à escala de faixas de classificação da tabela definida no art 1º da Resolução nº 2.682/99 do BACEN (Tabela nº 2, pp. 19 a 20). Essa tabela estipulada nove indicações de risco para o mercado brasileiro.

A pontuação de cada empresa foi definida pelo somatório total dos pesos de todos os critérios. Esses pesos são influenciados diretamente pelos valores atribuídos através da escala de alternativas ou níveis de adequação, onde a menor nota alcançada na avaliação do modelo de classificação de risco proposto é 6,7392 e a pior classificação 100.

O intervalo de 11,6576 entre cada uma das outras notas do modelo foi encontrado pela diminuição da maior nota pela menor, e esse valor dividido por oito, somado à menor nota, definindo assim a nota imediatamente superior, e assim sucessivamente até chegarmos à melhor nota, 100. Essa escala de notas foi relacionada à tabela proposta pela Resolução nº 2.682/99 do BACEN, conforme ilustrado na Tabela 18.

**Tabela 18: Intervalo de notas**

<b>AA</b>	<b>0,067392</b>	<b>6,739200</b>
<b>A</b>	0,183968	<b>18,396800</b>
<b>B</b>	0,300544	<b>30,054400</b>
<b>C</b>	0,417120	<b>41,712000</b>
<b>D</b>	0,533696	<b>53,369600</b>
<b>E</b>	0,650272	<b>65,027200</b>
<b>F</b>	0,766848	<b>76,684800</b>
<b>G</b>	0,883424	<b>88,342400</b>
<b>H</b>	<b>1,000000</b>	<b>100,000000</b>

#### 4.10. Montagem do modelo

O modelo de classificação de risco foi implementado na planilha eletrônica de cálculo Microsoft Excel 2002 (10.4302.4219) SP-2. A planilha tem duas partes: a primeira estipula o planilhamento dos balanços patrimoniais das empresas e demonstração dos resultados e

calcula alguns índices pertinentes à análise financeira de balanços; a segunda estabelece o modelo de classificação de risco propriamente dito. Nela são inseridos os critérios de crédito e níveis de adequação, e gerada a classificação de risco final.

#### **4.10.1. Planilhamento de balanços**

Para a análise dos índices econômico-financeiros, foi idealizado um modelo de planilha para avaliação dos balanços patrimoniais e demonstração de resultados, levando os em consideração os critérios contábeis vigentes no Brasil, observados nas Tabelas 19, 20, 21 e 22 e no Apêndice A

**Tabela 19: Planilhamento do ativo**

ANÁLISE FINANCEIRA - EMPRESA 10										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período		12				12				8
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/8/2004		Variações		31/8/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>18.666</b>	<b>77%</b>	<b>26.784</b>	<b>81%</b>	<b>38.011</b>	<b>82%</b>	<b>43%</b>	<b>42%</b>	
2	Disponível	37	0%	30	0%			-19%	-100%	
3	Caixas	37	0%	30	0%			-19%	-100%	
4	Aplicações Financeiras							-	-	
5	Bancos							-	-	
6	Clientes	13.648	56%	17.528	53%	25.309	55%	28%	44%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	10.511	43%	13.712	41%	16.289	35%	30%	19%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
9	Outros Creditos	3.137	13%	3.816	12%	9.020	20%	22%	136%	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa							-	-	
11	Estoques	4.981	20%	9.226	28%	12.702	27%	85%	38%	
12	Matérias Prímas							-	-	
13	Produtos em Elaboração							-	-	
14	Produtos Acabados							-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos							-	-	
16	Outros Estoques	4.981	20%	9.226	28%	12.702	27%	85%	38%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
18	Impostos a Recuperar							-	-	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)							-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.							-	-	
21	Outros Créditos Operacionais							-	-	
22	Depósitos Judiciais							-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>44</b>	<b>0%</b>	<b>57</b>	<b>0%</b>	<b>92</b>	<b>0%</b>	<b>30%</b>	<b>61%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação							-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
29	Depósitos Judiciais							-	-	
30	Impostos a Recuperar							-	-	
31	Outros Créditos Operacionais							-	-	
32	Outros Créditos Operacionais							-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais	44	0%	57	0%	92	0%	30%	61%	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>5.617</b>	<b>23%</b>	<b>6.329</b>	<b>19%</b>	<b>8.139</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>29%</b>	
35	Investimentos	17	0%	36	0%	297	1%	112%	725%	
36	Participações em Sociedades Controladas							-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda							-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos							-	-	
39	Outros Investimentos	17	0%	36	0%	297	1%	112%	725%	
40								-	-	
41	Imobilizado Líquido	5.600	23%	6.293	19%	7.842	17%	12%	25%	
42	Veículos							-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas							-	-	
44	Equipamentos de escritório							-	-	
45	Outros Imobilizados	5.600	23%	6.293	19%	7.842	17%	12%	25%	
46	Imobilizado Bruto	5.600	23%	6.293	19%	7.842	17%	12%	25%	
47								-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas							-	-	
49	Diferido							-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias							-	-	
51	Prejuízo a compensar							-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes							-	-	
53	Outros							-	-	
54								-	-	
55	(-)Amortizações							-	-	
56								-	-	
57								-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>24.327</b>	<b>100%</b>	<b>33.170</b>	<b>100%</b>	<b>46.242</b>	<b>100%</b>	<b>36%</b>	<b>39%</b>	

Fonte: Modelo de Classificação de Risco Proposto 2005 – Microsoft Excel 2002 (10.4302.4219) SP - 2



Tabela 20: Planilhamento do passivo

Código interno	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/8/2004		Variações		31/8/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	9.906	41%	18.522	56%	28.372	61%	87%	53%	
60	Dívida Comercial	6.587	27%	7.605	23%	14.394	31%	15%	89%	
61	Dívida Comercial empresas do Grupo									
62	Adiantamento de Clientes									
63	Dívida Financeira	1.639	7%	8.274	25%	10.258	22%	405%	24%	
64	Dívida Financeira - Capital de Giro	957	4%	6.132	18%	8.996	19%	541%	47%	
65	Dívida Financeira - FINAME									
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados	682	3%	2.142	6%	1.262	3%	214%	-41%	
67	Outras Dívidas com Empresas do Grupo									
68	Dívida Fiscais e Sociais	1.456	6%	2.487	7%	2.865	6%	71%	15%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar									
70	Outros Operacionais									
71	Débitos a pagar - acionistas									
72	Outros Não Operacionais	224	1%	156	0%	855	2%	-30%	448%	
73	Outros Não Operacionais									
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	1.789	7%	1.845	6%	3.397	7%	3%	84%	
75	Dívida Comercial									
76	Dívida Comercial Empresas do Grupo									
77	Dívida Financeira					450	1%			
78	Dívida Financeira - Capital de Giro					450	1%			
79	Dívida Financeira - FINAME									
80	Outras Dívidas com Empresas do Grupo									
81	Dívida Fiscais e Sociais					1.102	2%			
82	Provisão para Contingências									
83	Outras Dívidas Operacionais	1.789	7%	1.845	6%	1.845	4%	3%		
84	Outras Dívidas Não Operacionais									
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>									
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	12.632	52%	12.803	39%	14.473	31%	1%	13%	
87	Capital Social	62	0%	62	0%	6.000	13%		9577%	
88	Reservas	621	3%	621	2%	621	1%			
89	Reservas de Lucros	44	0%	44	0%	44	0%			
90	Participações Minoritárias									
91	Resultados Acumulados	11.905	49%	12.076	36%	7.808	17%	1%	-35%	
92	De Exercícios Anteriores	11.905	49%	12.076	36%	7.808	17%	1%	-35%	
93	Do Exercício									
94										
95										
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	24.327	100%	33.170	100%	46.242	100%	36%	39%	

Fonte: Modelo de Classificação de Risco Proposto 2005 – Microsoft Excel 2002 (10.4302.4219) SP - 2

Tabela 21: Planilhamento Demonstrações do resultado

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código interno	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/8/2004		Variações		31/8/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	62.192	100%	78.497	100%	74.511	100%	26%	42%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-50.758	-82%	-59.404	-76%	-54.743	-73%	17%	38%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	11.434	18%	19.093	24%	19.768	27%	67%	55%	
100	Despesas Operacionais	-11.300	-18%	-15.827	-20%	-15.678	-21%	40%	49%	
101	Despesas de Vendas	-9.451	-15%	-13.458	-17%	-13.084	-18%	42%	46%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-1.945	-3%	-2.451	-3%	-2.620	-4%	26%	60%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações									
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas	96	0%	82	0%	26	0%	-15%	-52%	
105										
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	134	0%	3.266	4%	4.090	5%	2337%	88%	
107	Resultado Financeiro	-2.313	-4%	-2.873	-4%	-2.658	-4%	24%	39%	
108	Despesas Financeiras	-2.313	-4%	-2.873	-4%	-2.658	-4%	24%	39%	
109	Receitas Financeiras									
110	Variação monetária líquida (ativa - passiva)									
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	-2.179	-4%	393	1%	1.432	2%	-118%	447%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas									
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial									
114	De Outras Sociedades Participadas									
115										
116	Resultados Não Operacionais	201	0%	231	0%	6	0%	15%	-96%	
117	Receitas Extraordinárias	201	0%	231	0%	6	0%	15%	-96%	
118	Despesas Extraordinárias									
119										
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	-1.978	-3%	624	1%	1.438	2%	-132%	246%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-878	-1%	-397	-1%			-55%	-100%	
122										
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	-2.856	-5%	227	0%	1.438	2%	-108%	850%	
124	Participações Minoritárias									
125	Dividendos									
126	Ajustes do Cash Flow									
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	8.760		8.262		9.639		-6%	17%	
	Cash Flow R\$m	-2.856		227		1.438		-108%	850%	
	Dívida Financeira Bruta R\$m	1.639		8.274		10.708		405%	29%	
	Dívida Financeira Líquida R\$m	1.602		8.244		10.708		415%	30%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	5.183		6.541		9.314		26%	42%	
	Pay Back Total (anos)	-0,6		36,3		5,0				
	Pay Back Dívida Líquida Curto Prazo (anos)	-0,6		36,3		4,8				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	13%		64%		74%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		2%		17%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		26%		42%				
	Dívida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	9		38		33				

Fonte: Modelo de Classificação de Risco Proposto 2005 – Microsoft Excel 2002 (10.4302.4219) SP - 2

#### 4.10.2. Inserção dos parâmetros iniciais, critérios de crédito e seus respectivos pesos

Em seguida, incluímos os pesos dos parâmetros iniciais e critérios de crédito. Lembrando sempre que os pesos dos critérios de crédito utilizados se relacionam diretamente com o modelo total e não com os parâmetros iniciais. Isso foi feito para facilitar os cálculos.

**Tabela 22: Pesos dos Parâmetros Iniciais e Critérios de Crédito**

<b><u>Capital Adequacy</u></b>		<b>0,059611</b>
	Capital Social	0,003438
	Patrimônio Líquido	0,009375
	Patrimônio dos Sócios	0,010104
	Endividamento CP / Receita Mensal	0,036694
<b><u>Asset Quality</u></b>		<b>0,136202</b>
	Contas à Receber c/ a Receita Média Mensal	0,030114
	Provisionamento de Perdas	0,019986
	Participação em Coligadas	0,066635
	Volume de Empréstimos à Sócios	0,012355
	Volume de estoques	0,007112
<b><u>Management</u></b>		<b>0,390401</b>
	Caráter Institucional	0,059031
	Capacidade de Gestão dos Sócios	0,113053
	Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	0,029379
	Plano Sucessório	0,057546
	Tempo de Fundação	0,052267
	Abertura de Informações	0,079125
<b><u>Earnings</u></b>		<b>0,035190</b>
	Lucro Operacional	0,004460
	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	0,014730
	Composição do Lucro Líquido	0,007951
	Política de distribuição de Dividendos e Lucros	0,001632
	Margem Líquida	0,006417
<b><u>Liquidity</u></b>		<b>0,378596</b>
	Restrições Financeiras	0,014051
	Restrições Bancárias	0,203474
	Limites de Crédito com Instituições Financeiras	0,048922
	Acesso Crédito Fornecedores	0,035013
	EBITDA	0,077136

Fonte: Modelo de Classificação de Risco Proposto 2005 – Microsoft Excel 2002 (10.4302.4219) SP - 2

#### 4.10.3. Inclusão da tabela de alternativas ou níveis de adequação

Após a etapa anterior, foram inseridos no modelo os pesos dos níveis de adequação, encontrados através da comparação par a par pelo algoritmo AHP, conforme na Tabela 23.

**Tabela 23: Escala de pesos dos níveis de adequação**

<b><u>Escala dos Níveis</u></b>	
<b><u>Ótimo</u></b>	<b>0,067392 - 5</b>
<b><u>Bom</u></b>	<b>0,088726 - 4</b>
<b><u>Regular</u></b>	<b>0,490485 - 3</b>
<b><u>Deficiente</u></b>	<b>0,680929 - 2</b>
<b><u>Insuficiente</u></b>	<b>1,000000 - 1</b>

Fonte: Modelo de Classificação de Risco Proposto 2005 – Microsoft Excel 2002 (10.4302.4219) SP - 2

#### **4.10.4. Inclusão dos piores e melhores cenários**

Seguindo com a elaboração do modelo, foram incluídos os melhores e piores cenários de cada critério de crédito, conforme o item 4.8.

#### **4.10.5. Inclusão da escala de notas finais**

Aqui foram incluídos os intervalos de notas alcançadas pelo modelo, com a respectiva escala de notas sugerida pelo tabela da Resolução nº 2.682/99 do BACEN, conforme o item 4.9 e a Tabela 18.

#### **4.11. Funcionamento do modelo**

Sempre que um nível de adequação (alternativa final) de um critério do segundo nível hierárquico for escolhido, seu peso será multiplicado pelo peso do critério em análise, e assim sucessivamente até todos os critérios serem avaliados. Os resultados individuais de cada multiplicação são somados gerando uma nota final, essa é relacionada à escala de faixa de *rating* da Resolução nº 2.682/99 do BACEN, conforme visto na Tabela 2. e portanto gerada a classificação de risco. Além disso modelo prevê uma provisão para devedores duvidosos (PDD), de acordo com a Resolução nº 2.682/99 do BACEN, ou seja, a cada uma nota final gerada, é atribuído um percentual de provisionamento obedecendo à escala da Tabela 2.

Tabela 24: Modelo de Classificação de Risco

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 5			
Capital Adequacy	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Insuficiente	0,937500	Patrimônio Negativo
Patrimônio dos Sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP / Receita Mensal</b>	<b>Deficiente</b>	<b>2,498601</b>	<b>Endividamento Superior à uma à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		3,694378	
Asset Quality	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Contas a Receber c/ a Receita Média Mensal	Deficiente	2,050550	Contas a receber com Valor Igual até três vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados
Provisionamento de Perdas	Regular	0,980283	Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno de capital
Volume de Empréstimos a Sócios	Regular	0,605994	Volume Alto de Empréstimos a Sócio com data prevista para Pagamento
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		7,389451	
Management	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem Perante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,549080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Regular	1,440996	Diretoria Familiar e Gerência Média Profissionalizada
Plano Sucessório	Insuficiente	5,754600	Não Possui Sucessão Natural
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		19,004523	
Earnings	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Ótimo	0,043245	Margem Líquida Positiva, superior a média do Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,166160	
Liquidity	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Restrições Financeiras	Regular	0,689180	Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		6,861715	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>38,116227</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>C</b>	<b>Rating Atribuído poderá sofrer alterações devido existência de Restrições Bancárias</b>
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>		<b>3,00%</b>	
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>C</b>	<b>Rating Final</b>
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>		<b>3,00%</b>	

Fonte: Modelo de Classificação de Risco Proposto 2005 – Microsoft Excel 2002 (10.4302.4219) SP - 2

Tabela 25: Percentuais de Provisionamento

AA	0,00%
A	0,50%
B	1,00%
C	3,00%
D	10,00%
E	30,00%
F	50,00%
G	70,00%
H	100,00%

Fonte: Resolução nº 2.682, BACEN - 1999

#### 4.11.1. Critérios de crédito com avaliação automática

No modelo proposto, foram feitos testes com dois critérios de crédito avaliados automaticamente. Estes critérios consistem em índices de análise financeira de balanço,

calculados pela própria planilha sempre que os dados do balanço patrimonial das empresas são inseridos no modelo. Os valores calculados são comparados aos níveis de adequação ideal, e assim é gerada a nota para aquele critério. Esses critérios estão destacados na planilha final de classificação de risco pela linha amarela, conforme observados no Apêndice B. Sendo eles: Endividamento CP / Receita Mensal e Contas a Receber c/ a Receita Média Mensal.

#### **4.12. Ajuste na classificação de risco final**

Para permitir maior flexibilidade ao modelo foi inserido um critério de crédito que ajusta a nota final após a avaliação de risco, podendo mantê-la inalterada ou rebaixá-la de acordo com nível de restrições bancárias. Isso foi feito porque a maioria das instituições financeiras não libera valores para empresas com restrições bancárias. Se o nível de adequação for classificado como insuficiente ou deficiente e a empresa tiver atingido uma classificação de risco superior a D, a mesma é reclassificada como D e são previstos os novos percentuais de provisionamento.

## **5. CONCLUSÃO**

Testamos o modelo proposto analisando dez empresas industriais de médio porte. A maioria delas teve sua classificação de risco nas faixas C e D da tabela da Resolução nº 2.682/99 do BACEN. A empresa com a melhor classificação recebeu nota B; a pior, nota F.

As empresas de médio porte avaliadas apresentavam as seguintes características: faturamento anual entre R\$ 50 milhões à R\$ 200 milhões, baixa utilização de técnicas ou qualificações adequadas, pouca ou nenhuma abertura de informações, grande informalidade e uso intensivo em capital de terceiros.

### **5.1. Trabalhos Futuros**

O modelo conseguiu espelhar a situação das empresas brasileiras de médio porte do segmento industrial através da classificação de final de risco e indicar perspectivas para novos trabalhos, sendo elas:

- Submeter o modelo a diversos cenários macroeconômicos e avaliar o comportamento das empresas analisadas, verificando se consegue prever os possíveis impactos causados na qualidade do crédito.
- Elaborar um grande modelo de classificação de risco para todo o segmento de médias empresas, onde os critérios se modificassem conforme a escolha do setor e incluíssem riscos sistêmicos.
- Buscar análise de vários anos (exercícios financeiros) de empresas ativas ou não, podendo então ser verificada a eficiência na previsão da deterioração do crédito, falências e concordatas.

Outro fator importante é que o modelo sugerido pode ser o início de uma solução interessante para atender às exigências do Novo Acordo de Basiléia, em fase de implantação

no Brasil, e entre todos os pontos abordados dessa nova metodologia de controle, um chama muita atenção, diz respeito aos critérios e políticas de crédito que serão utilizados pelas instituições financeiras na classificação de risco. Esse processo poderá ser determinante para o volume de capital que os bancos alocarão em suas operações de empréstimos.

Outras características observadas no modelo foram à flexibilidade e a grande facilidade de adaptação, permitindo sua utilização em qualquer processo de avaliação de crédito de empresas de médio porte (conforme modelo proposto), devido à capacidade de aproveitar a política e ou o processo já existente em qualquer instituição financeira ou agência de classificação de risco. Tudo isso, com a validação do algoritmo do AHP (*Analytic Hierarchy Process*), onde é possível saber se a ordem de prioridade estabelecida pelo julgador ou analista para cada critério não extrapola os índices de consistência dos julgamentos.

## **5.2. Limitações do Trabalho**

Em tempo, não poderíamos deixar de abordar as limitações do modelo proposto, sendo elas:

- 1) O grande número dos critérios subjetivos, sendo portanto, de difícil comparação com médias ou possíveis séries históricas, que viessem a ser encontradas.
- 2) No trabalho foram utilizados intervalos referentes às notas sugeridas na escala de classificação de risco da Resolução nº 2.682/99 do BACEN são iguais, isso pode acarretar em avaliações tendenciosas. Quando o mais adequado seria utilizar a matriz de migração específica para o mercado e o segmento em análise e encontrarmos as todas as probabilidades de cada nota de AA a H chegar ao risco máximo e a partir daí definirmos esses intervalos, mas isso se torna impossível no curto espaço de tempo, pois no Brasil não contamos com

series históricas adequadas a cada um dos segmentos e cada uma delas com sua matriz de migração bem definida.

### **5.3. Considerações finais**

O modelo proposto conseguiu atingir os objetivos previstos usando a metodologia CAMEL. Observados os seguintes fatores: foi elaborada uma classificação de risco satisfatória e de acordo com a Resolução nº 2.682/99 do BACEN para as empresas que fizeram parte do teste, conforme o Apêndice B; o modelo tem mecanismos (níveis de adequação) sensíveis para detectar possíveis alterações reais na qualidade de crédito. Por fim apresenta também um escalonamento graduado definido por diversas faixas de risco, possibilitando uma possível precificação diferente para cada empresa, e ainda em paralelo, define um percentual para possíveis previsões para devedores duvidosos ou PDD relacionado à tabela proposta na Resolução nº 2.682/99 do BACEN.

Dessa forma, observou-se que a metodologia CAMEL é adaptável à classificação de risco das empresas de médio porte. Como ocorre em qualquer modelo de crédito, sua implementação depende de uma seleção de critérios compatíveis com as realidades do setor. Deve-se considerar ainda o histórico creditício da instituição junto ao próprio setor, a experiência dos tomadores de decisão e as políticas dos conselhos ou comitês de crédito.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALTMAN, E., CAUOUETTT, J.B., NARAYANAN, P., **Gestão do Risco de Crédito – O Próximo Grande Desafio Financeiro**, Qualitymark, 1999.

BERNI, Mauro Tadeu. **Operação e concessão de crédito: os parâmetros para a decisão de crédito**. São Paulo: Altas, 1999.

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

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, **Resolução nº 2.682/99**. Brasília, 1999.

COPELAND, Tom; KOLLER, Tim e MURRIN, Jack, **Avaliação de Empresas – Valuation: Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas – 3º Edição**, São Paulo, Makron Books Ltda, 2002.

DUARTE JR., Antônio Marcos. **Gestão de riscos de crédito: a metodologia Camel para a elaboração de ratings** . In: \_\_\_\_\_. **Gestão de Riscos para fundos investimentos**, São Paulo: Person Prentice Hall, 2005. cap. 11.

DOUAT, J. C., **Bases para reflexão sobre a evolução da gestão de risco de crédito no Brasil**, In: Duarte Jr., A.M.; Varga, G. (orgs), **Gestão de Risco no Brasil**, Rio de Janeiro, Financial Consultoria, 2003

EXPERT CHOICE TRIAL. (10.1.0908-3136), 2004.<<http://www.expertchoice.com>>

FORMAN, Ernest H; SELLY, Mary Ann, **Decision by Objectives Subtitled: How to Convince Others that You are Right**, 2001.

FORTUNA, Eduardo., **Mercado financeiro: produtos e serviços**. 10ª ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

GITMAN, Lawrence J., **Princípios de administração financeira**. 7ª ed. São Paulo: Habra, 1997.

GOMES, L.F.A.M., ARAYA, M. C. G., CARAGIGNANO, **Tomada de Decisões em Cenários Complexos**. SP: Pioneira Thomson Learning, 2003.

MCKINSEY & CO. Credit View. **Research Report, McKinsey & Co**, 1997.

MATARAZZO, Dante Carmine, **Análise Financeira de Balanço: Abordagem Básica e Gerencial**, 5ª Edição, São Paulo, Atlas, 1998.

MOREIRA, Roberto Leonardo, **Transparência e Basiléia II**, In: Duarte Jr., A.M.; Varga, G. (orgs), **Gestão de Risco no Brasil**, Rio de Janeiro, Financial Consultoria, 2003.

RANSON, Brian, **The Journal of Lending & Credit Risk Management, Bank of Montreal**, 07/1999

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFREY, F. **Administração Financeira**. Tradução de Antonio Zoratto Sanvicente, São Paulo, Atlas, 1995.

RUTH, George G. **Empréstimo para pessoas jurídicas**. São Paulo: IBCB, 1991.

SAATY, T. L. **Método de Análise Hierárquica**. Rio de Janeiro: McGraw-Hill, 1991

SANTOS, Gilberto José dos, MARION, José Carlos. **Administração de custos na agropecuária**. São Paulo: Atlas, 1993.

SANVICENTE, Antônio Z.; MINARDI, Andréa M. A.F., **Migração de Risco de Crédito de Empresas Brasileiras: Uma Aplicação de Análise de Clusters na Área de Crédito**, Rio de Janeiro, IBMEC, 1999.

SECURATO, J.R.. **Crédito – Análise e Avaliação do Risco – Pessoas Físicas e Jurídicas**, 2002.

SICSÚ, A. L.. **Desenvolvimento de um sistema de credit scoring**. In: Duarte Jr., A. M.; Varga, G. (orgs.), **Gestão de riscos no Brasil**, Rio de Janeiro, Financial Consultoria, 2003.

SILVA, Carolina de Oliveira Mariano da. **Sistemas de Classificação de risco**. Rio de Janeiro: Faculdades Ibmecc, 2003.

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

APÊNDICE A – Planilhamento dos Balanços patrimoniais das 10 empresas utilizadas no teste.

Tabela 1: Planilhamento do ativo da empresa 1

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 1										
Número de Meses do 1º Período		12		12		5				
BALANÇOS										
Código Interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
1	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	15.038	27%	13.792	23%	16.277	28%	-8%	18%	0
2	Disponível	133	0%	22	0%	38	0%	-83%	73%	0
3	Caixas		0%		0%		0%	-	-	
4	Numerário em trânsito		0%		0%		0%	-	-	
5	Bancos	133	0%	22	0%	38	0%	-83%	73%	0
6	Clientes	9.221	17%	6.525	11%	6.625	11%	-29%	2%	0
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
8	Créditos Comerciais - Empresas do Grupo	7.789	14%	4.615	8%	4.996	8%	-41%	8%	0
9	Outros Créditos	1.432	3%	1.910	3%	1.629	3%	33%	-15%	0
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
11	<b>Estoques</b>	5.684	10%	7.245	12%	9.614	16%	27%	33%	0
12	Matérias Primas	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
13	Produtos em Elaboração	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
14	Produtos Acabados	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos		0%		0%		0%	-	-	
16	Outros Estoques	5.684	10%	7.245	12%	9.614	16%	27%	33%	0
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
18	Impostos a Recuperar	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
21	Outros Créditos Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
22	Depósitos Judiciais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
23	Outros Créditos Não Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
24	Outros Créditos Não Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
25	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	4.849	9%	6.700	11%	2.398	4%	38%	-64%	0
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
27	Créditos Comerciais Empresas do Grupo	4.849	9%	6.700	11%	2.398	4%	38%	-64%	0
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
29	Depósitos Judiciais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
30	Impostos a Recuperar	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
31	Outros Créditos Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
32	Outros Créditos Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
33	Outros Créditos Não Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
34	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	35.446	64%	39.445	66%	40.216	68%	11%	2%	0
35	Investimentos	258	0%	258	0%	258	0%	0%	0%	0
36	Participações em Sociedades Controladas	9	0%	9	0%	9	0%	0%	0%	0
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
38	Agio/ Deságio nos Investimentos	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
39	Outros Investimentos	249	0%	249	0%	249	0%	0%	0%	0
40								-	-	
41	<b>Imobilizado Líquido</b>	34.757	63%	38.720	65%	39.601	67%	11%	2%	0
42	Veículos Coletivos Urbanos		0%		0%		0%	-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas		0%		0%		0%	-	-	
44	Equipamentos de escritório		0%		0%		0%	-	-	
45	Outros Imobilizados	34.757	63%	38.720	65%	39.601	67%	11%	2%	0
46	<b>Imobilizado Bruto</b>	34.757	63%	38.720	65%	39.601	67%	11%	2%	0
47								-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas		0%		0%		0%	-	-	
49	Diferido	431	1%	467	1%	357	1%	8%	-24%	0
50	Despesas com instalações e benfeitorias		0%		0%		0%	-	-	
51	Prejuízo a compensar	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
53	Outros	431	1%	467	1%	357	1%	8%	-24%	0
54								-	-	
55	(-)Amortizações		0%		0%	0	0%	-	-	0
56								-	-	
57								-	-	
58	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	55.333	100%	59.937	100%	58.891	100%	8%	-2%	0

**Tabela 2: Planilhamento do passivo da empresa 1**

Código interno	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	8.301	15%	11.534	19%	9.585	16%	39%	-17%	0
60	Divida Comercial	3.186	6%	6.964	12%	5.006	9%	119%	-28%	0
61	Divida Comercial empresas do Grupo	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
62	Adiantamento de Clientes	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
63	Divida Financeira	2.607	5%	2.778	5%	1.393	2%	7%	-50%	0
64	Divida Financeira - Capital de Giro	2.607	5%	2.778	5%	1.393	2%	7%	-50%	0
65	Divida Financeira - FINAME	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
68	Divida Fiscais e Sociais	1.808	3%	1.241	2%	1.992	3%	-31%	61%	0
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
70	Outros Operacionais	700	1%	551	1%	1.194	2%	-21%	117%	0
71	Débitos a pagar - acionistas	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
72	Outros Não Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
73	Outros Não Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	33.833	61%	33.839	56%	33.662	57%	0%	-1%	0
75	Divida Comercial	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
76	Divida Comercial Empresas do Grupo	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
77	Divida Financeira	4.963	9%	7.778	13%	7.229	12%	57%	-7%	0
78	Divida Financeira - Capital de Giro	4.963	9%	7.778	13%	7.229	12%	57%	-7%	0
79	Divida Financeira - FINAME	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
81	Divida Fiscais e Sociais	27.548	50%	25.268	42%	25.640	44%	-8%	1%	0
82	Provisão para Contingências	1.322	2%	793	1%	793	1%	-40%	0%	0
83	Outras Dividas Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
84	Outras Dividas Não Operacionais	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	13.199	24%	14.564	24%	15.644	27%	10%	7%	0
87	Capital Social	10.098	18%	10.098	17%	10.098	17%	0%	0%	0
88	Reservas	3.175	6%	4.132	7%	4.309	7%	30%	4%	0
89	Reservas de Lucros	54	0%	65	0%	333	1%	20%	412%	0
90	Participações Minoritárias	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
91	Resultados Acumulados	-128	0%	269	0%	904	2%	-310%	236%	0
92	De Exercícios Anteriores	-128	0%	269	0%	904	2%	-310%	236%	0
93	Do Exercício	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
94										
95										
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	55.333	100%	59.937	100%	58.891	100%	8%	-2%	0

**Tabela 3: Planilhamento Demonstrativo de Resultados da Empresa 1**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código interno	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	40.804	100%	44.539	100%	16.691	100%	9%	-10%	0
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-32.021	-78%	-34.441	-77%	-16.081	-96%	8%	12%	0
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	8.783	22%	10.098	23%	610	4%	15%	-86%	0
100	Despesas Operacionais	-7.291	-18%	-7.133	-16%	959	6%	-2%	-132%	0
101	Despesas com Arrendamento Mercantil	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
102	Despesas Gerais e administrativas	-12.315	-30%	-12.029	-27%	-5.030	-30%	-2%	0%	0
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas	5.024	12%	4.896	11%	5.989	36%	-3%	194%	0
105										
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	1.492	4%	2.965	7%	1.569	9%	99%	27%	0
107	Resultado Financeiro	-775	-2%	-2.886	-6%	-776	-5%	272%	-35%	0
108	Despesas Financeiras	-775	-2%	-2.886	-6%	-776	-5%	272%	-35%	0
109	Receitas Financeiras	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	717	2%	79	0%	793	5%	-89%	2309%	0
112	Result. Advindos de Participem Outras Empresas	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
114	De Outras Sociedades Participadas	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
115										
116	Resultados Não Operacionais	326	1%	329	1%	112	1%	1%	-18%	0
117	Receitas Extraordinárias	326	1%	329	1%	112	1%	1%	-18%	0
118	Despesas Extraordinárias	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
119										
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	1.043	3%	408	1%	905	5%	-61%	432%	0
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-278	-1%	0	0%	0	0%	-100%	-	0
122										
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	765	2%	408	1%	905	5%	-47%	432%	0
124	Participações Minoritárias	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
125	Dividendos	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
126	Ajustes do Cash Flow	0	0%	0	0%	0	0%	-	-	0
127	<b>INDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	6.737		2.258		6.692		-66%	196%	0
	Cash Flow R\$m	765		408		905		-47%	432%	0
	Divida Financeira Bruta R\$m	7.570		10.556		8.622		39%	-18%	0
	Divida Financeira Líquida R\$m	7.437		10.534		8.584		42%	-19%	0
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	3.400		3.712		3.338		9%	-10%	0
	Pay Back Total (anos)	9,7		25,8		4,0				0
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	3,2		6,8		0,6				0
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	56%		72%		55%				0
	Retabilidade Financeira a. a (%)	N/A		3%		15%				0
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		9%		-10%				0
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	22		22		12				0

Tabela 4: Planilhamento Ativo Empresa 2

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 2										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período		12				12				5
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>26.998</b>	<b>66%</b>	<b>42.842</b>	<b>74%</b>	<b>48.582</b>	<b>76%</b>	<b>59%</b>	<b>13%</b>	
2	Disponível	920	2%	1.640	3%	2.223	3%	78%	36%	
3	Caixas	920	2%	1.640	3%	2.223	3%	78%	36%	
4	Numerário em trânsito	-	-	-	-	-	-	-	-	
5	Bancos	-	-	-	-	-	-	-	-	
6	Clientes	16.344	40%	29.711	51%	34.873	54%	82%	17%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	10.243	25%	20.055	35%	24.595	38%	96%	23%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
9	Outros Creditos	6.101	15%	9.656	17%	10.278	16%	58%	6%	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa	-	-	-	-	-	-	-	-	
11	Estoques	9.734	24%	11.491	20%	11.486	18%	18%	0%	
12	Matérias Prímas	-	-	-	-	-	-	-	-	
13	Produtos em Elaboração	-	-	-	-	-	-	-	-	
14	Produtos Acabados	-	-	-	-	-	-	-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos	-	-	-	-	-	-	-	-	
16	Outros Estoques	9.734	24%	11.491	20%	11.486	18%	18%	0%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
18	Impostos a Recuperar	-	-	-	-	-	-	-	-	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)	-	-	-	-	-	-	-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.	-	-	-	-	-	-	-	-	
21	Outros Créditos Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
22	Depósitos Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>1.938</b>	<b>5%</b>	<b>1.103</b>	<b>2%</b>	<b>2.646</b>	<b>4%</b>	<b>-43%</b>	<b>140%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	-	-	-	-	-	-	-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	1.884	5%	898	2%	1.672	3%	-52%	86%	
29	Depósitos Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	
30	Impostos a Recuperar	-	-	-	-	-	-	-	-	
31	Outros Créditos Operacionais	54	0%	205	0%	974	2%	280%	375%	
32	Outros Créditos Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>11.677</b>	<b>29%</b>	<b>13.820</b>	<b>24%</b>	<b>12.967</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>	<b>-6%</b>	
35	Investimentos	2.065	5%	2.074	4%	1.924	3%	0%	-7%	
36	Participações em Sociedades Controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda	-	-	-	-	-	-	-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	
39	Outros Investimentos	2.065	5%	2.074	4%	1.924	3%	0%	-7%	
40		-	-	-	-	-	-	-	-	
41	Imobilizado Líquido	9.612	24%	11.746	20%	11.043	17%	22%	-6%	
42		-	-	-	-	-	-	-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas	-	-	-	-	-	-	-	-	
44	Equipamentos de escritório	-	-	-	-	-	-	-	-	
45	Outros Imobilizados	9.612	24%	11.746	20%	11.043	17%	22%	-6%	
46	Imobilizado Bruto	9.612	24%	11.746	20%	11.043	17%	22%	-6%	
47		-	-	-	-	-	-	-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas	-	-	-	-	-	-	-	-	
49	Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias	-	-	-	-	-	-	-	-	
51	Prejuízo a compensar	-	-	-	-	-	-	-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes	-	-	-	-	-	-	-	-	
53	Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	
54		-	-	-	-	-	-	-	-	
55	(-)Amortizações	-	-	-	-	-	-	-	-	
56		-	-	-	-	-	-	-	-	
57		-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>40.613</b>	<b>100%</b>	<b>57.765</b>	<b>100%</b>	<b>64.195</b>	<b>100%</b>	<b>42%</b>	<b>11%</b>	

**Tabela 5: Planilhamento do passivo da empresa 2**

Código Ítem	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004 Ptas mM
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	
<b>59</b>	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	<b>16.575</b>	<b>41%</b>	<b>28.480</b>	<b>49%</b>	<b>31.051</b>	<b>48%</b>	<b>72%</b>	<b>9%</b>	
60	Divida Comercial	9.612	24%	12.282	21%	14.408	22%	28%	17%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo									
62	Adiantamento de Clientes									
63	Divida Financeira	4.196	10%	11.937	21%	12.058	19%	184%	1%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	4.196	10%	9.370	16%	8.545	13%	123%	-9%	
65	Divida Financeira - FINAME									
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados			2.567	4%	3.513	5%		37%	
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
68	Divida Fiscais e Sociais	1.898	5%	3.952	7%	3.992	6%	108%	1%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar									
70	Outros Débitos Operacionais	869	2%	309	1%	593	1%	-64%	92%	
71	Débitos a pagar - acionistas									
72	Outros Não Operacionais									
73	Outros Não Operacionais									
<b>74</b>	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>2</b>	<b>0%</b>	<b>2</b>	<b>0%</b>	<b>1.544</b>	<b>2%</b>		<b>77100%</b>	
75	Divida Comercial									
76	Divida Comercial Empresas do Grupo									
77	Divida Financeira									
78	Divida Financeira - Capital de Giro									
79	Divida Financeira - FINAME									
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
81	Divida Fiscais e Sociais									
82	Provisão para Contingências									
83	Outras Dividas Operacionais	2	0%	2	0%	1.544	2%		77100%	
84	Outras Dividas Não Operacionais									
<b>85</b>	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>									
<b>86</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>24.036</b>	<b>59%</b>	<b>29.283</b>	<b>51%</b>	<b>31.600</b>	<b>49%</b>	<b>22%</b>	<b>8%</b>	
87	Capital Social	24.372	60%	25.531	44%	27.686	43%	5%	8%	
88	Reservas									
89	Reservas de Lucros									
90	Participações Minoritárias									
91	Resultados Acumulados	-336	-1%	3.752	6%	3.914	6%	-1217%	4%	
92	De Exercícios Anteriores	-336	-1%	3.752	6%	3.914	6%	-1217%	4%	
93	Do Exercício									
94										
95										
<b>96</b>	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>40.613</b>	<b>100%</b>	<b>57.765</b>	<b>100%</b>	<b>64.195</b>	<b>100%</b>	<b>42%</b>	<b>11%</b>	

**Tabela 6: Planilhamento Demonstrativo de Resultados da Empresa 2**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código Ítem	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004 Ptas mM
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	
<b>97</b>	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	<b>52.063</b>	<b>100%</b>	<b>66.235</b>	<b>100%</b>	<b>66.483</b>	<b>100%</b>	<b>27%</b>	<b>141%</b>	
<b>98</b>	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	<b>-36.410</b>	<b>-70%</b>	<b>-45.225</b>	<b>-68%</b>	<b>-50.329</b>	<b>-76%</b>	<b>24%</b>	<b>167%</b>	
<b>99</b>	<b>MARGEM BRUTA</b>	<b>15.653</b>	<b>30%</b>	<b>21.010</b>	<b>32%</b>	<b>16.154</b>	<b>24%</b>	<b>34%</b>	<b>85%</b>	
100	Despesas Operacionais	-11.976	-23%	-13.030	-20%	-11.656	-18%	9%	115%	
101	Despesas com Vendas	-6.353	-12%	-6.069	-9%	-5.711	-9%	-4%	126%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-5.623	-11%	-6.961	-11%	-5.945	-9%	24%	105%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações									
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas									
105										
<b>106</b>	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>3.677</b>	<b>7%</b>	<b>7.980</b>	<b>12%</b>	<b>4.498</b>	<b>7%</b>	<b>117%</b>	<b>35%</b>	
107	Resultado Financeiro	-3.890	-7%	-2.510	-4%	-2.679	-4%	-35%	156%	
108	Despesas Financeiras	-3.890	-7%	-2.510	-4%	-2.679	-4%	-35%	156%	
109	Receitas Financeiras									
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )									
<b>111</b>	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	<b>-213</b>	<b>0%</b>	<b>5.470</b>	<b>8%</b>	<b>1.819</b>	<b>3%</b>	<b>-2668%</b>	<b>-20%</b>	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas									
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial									
114	De Outras Sociedades Participadas									
115										
116	Resultados Não Operacionais			-199	0%	-157	0%		89%	
117	Receitas Extraordinárias									
118	Despesas Extraordinárias			-199	0%	-157	0%		89%	
119										
<b>120</b>	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	<b>-213</b>	<b>0%</b>	<b>5.271</b>	<b>8%</b>	<b>1.662</b>	<b>2%</b>	<b>-2575%</b>	<b>-24%</b>	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social			-1.185	-2%	-1.499	-2%		204%	
122										
<b>123</b>	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	<b>-213</b>	<b>0%</b>	<b>4.086</b>	<b>6%</b>	<b>163</b>	<b>0%</b>	<b>-2018%</b>	<b>-90%</b>	
124	Participações Minoritárias									
125	Dividendos									
126	Ajustes do Cash Flow									
<b>127</b>	<b>INDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	10.423		14.362		17.531		38%	22%	
	Cash Flow R\$m	-213		4.086		163		-2018%	-90%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	4.196		11.937		12.058		184%	1%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	3.276		10.297		9.835		214%	-4%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	4.339		5.520		13.297		27%	141%	
	Pay Back Total (anos)	-15,4		2,5		25,1				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	-15,4		2,5		25,1				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	14%		35%		31%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		17%		1%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		27%		141%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	23		56		22				

Tabela 7: Planilhamento do ativo da empresa 3

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 3										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período										
12										
12										
6										
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
1	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>6.812</b>	<b>55%</b>	<b>9.411</b>	<b>53%</b>	<b>9.276</b>	<b>40%</b>			
2	Disponível	157	1%	573	3%	975	4%	265%	70%	
3	Caixas	157	1%	573	3%	975	4%	265%	70%	
4	Numerário em trânsito									
5	Bancos									
6	Clientes	4.283	34%	6.567	37%	6.335	27%	53%	-4%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	4.283	34%	6.567	37%	6.335	27%	53%	-4%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo									
9	Outros Creditos									
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa									
11	Estoques	2.372	19%	2.271	13%	1.966	8%	-4%	-13%	
12	Matérias Prímas									
13	Produtos em Elaboração									
14	Produtos Acabados									
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos									
16	Outros Estoques	2.372	19%	2.271	13%	1.966	8%	-4%	-13%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo									
18	Impostos a Recuperar									
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)									
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.									
21	Outros Créditos Operacionais									
22	Depósitos Judiciais									
23	Outros Créditos Não Operacionais									
24	Outros Créditos Não Operacionais									
25	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>									
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação									
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo									
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo									
29	Depósitos Judiciais									
30	Impostos a Recuperar									
31	Outros Créditos Operacionais									
32	Outros Créditos Operacionais									
33	Outros Créditos Não Operacionais									
34	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>5.613</b>	<b>45%</b>	<b>8.317</b>	<b>47%</b>	<b>13.898</b>	<b>60%</b>	<b>48%</b>	<b>67%</b>	
35	Investimentos									
36	Participações em Sociedades Controladas									
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda									
38	Agio/ Deságio nos Investimentos									
39	Outros Investimentos									
40										
41	Imobilizado Líquido	5.613	45%	8.317	47%	13.898	60%	48%	67%	
42	Veículos Coletivos Urbanos									
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas									
44	Equipamentos de escritório									
45	Outros Imobilizados	5.613	45%	8.317	47%	13.898	60%	48%	67%	
46	Imobilizado Bruto	5.613	45%	8.317	47%	13.898	60%	48%	67%	
47										
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas									
49	Diferido									
50	Despesas com instalações e benfeitorias									
51	Prejuízo a compensar									
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes									
53	Outros									
54										
55	(-)Amortizações									
56										
57										
58	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>12.425</b>	<b>100%</b>	<b>17.728</b>	<b>100%</b>	<b>23.174</b>	<b>100%</b>	<b>43%</b>	<b>31%</b>	



**Tabela 8: Planilhamento do passivo da empresa 3**

Código interno	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	5.983	48%	8.209	46%	9.727	42%	37%	18%	
60	Divida Comercial	1.947	16%	2.950	17%	2.794	12%	52%	-5%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo							-	-	
62	Adiantamento de Clientes							-	-	
63	Divida Financeira	2.719	22%	4.039	23%	3.573	15%	49%	-12%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	10	0%					-100%	-	
65	Divida Financeira - FINAME	386	3%			1.408	6%	-100%	-	
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados	2.323	19%	4.039	23%	2.165	9%	74%	-46%	
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo					2.298	10%	-	-	
68	Divida Fiscais e Sociais	529	4%	1.190	7%	906	4%	125%	-24%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar							-	-	
70	Outros Operacionais	788	6%	30	0%	156	1%	-96%	420%	
71	Débitos a pagar - acionistas							-	-	
72	Outros Não Operacionais							-	-	
73	Outros Não Operacionais							-	-	
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	1.204	10%	1.583	9%	4.116	18%	31%	160%	
75	Divida Comercial							-	-	
76	Divida Comercial Empresas do Grupo							-	-	
77	Divida Financeira	1.204	10%	1.583	9%	4.116	18%	31%	160%	
78	Divida Financeira - Capital de Giro							7%	-	
79	Divida Financeira	1.204	10%	1.583	9%	2.449	11%	31%	55%	
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo							-	-	
81	Divida Fiscais e Sociais							-	-	
82	Provisão para Contingências							-	-	
83	Outras Dividas Operacionais							-	-	
84	Outras Dividas Não Operacionais							-	-	
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>							-	-	
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	5.238	42%	7.936	45%	9.331	40%	52%	18%	
87	Capital Social	1.005	8%	1.050	6%	1.050	5%	4%	-	
88	Reservas							-	-	
89	Reservas de Lucros							-	-	
90	Participações Minoritárias							-	-	
91	Resultados Acumulados	4.233	34%	6.886	39%	8.281	36%	63%	20%	
92	De Exercícios Anteriores	4.233	34%	6.886	39%	8.281	36%	63%	20%	
93	Do Exercício							-	-	
94								-	-	
95								-	-	
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	12.425	100%	17.728	100%	23.174	100%	43%	31%	

**Tabela 9: Planilhamento do demonstrativo de resultados da Empresa 3**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código interno	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	17.390	100%	24.573	100%	12.933	100%	41%	5%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-10.758	-62%	-15.450	-63%	-9.107	-70%	44%	18%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	6.632	38%	9.123	37%	3.826	30%	38%	-16%	
100	Despesas Operacionais	-3.555	-20%	-4.502	-18%	-1.589	-12%	27%	-29%	
101	Despesas com Vendas	-188	-1%	-92	0%			-51%	-100%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-3.367	-19%	-4.410	-18%	-1.589	-12%	31%	-28%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações							-	-	
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas							-	-	
105								-	-	
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	3.077	18%	4.621	19%	2.237	17%	50%	-3%	
107	Resultado Financeiro	-330	-2%	-1.131	-5%	-563	-4%	243%	0%	
108	Despesas Financeiras	-648	-4%	-1.131	-5%	-563	-4%	75%	0%	
109	Receitas Financeiras	318	2%					-100%	-	
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )							-	-	
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	2.747	16%	3.490	14%	1.674	13%	27%	-4%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas							-	-	
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial							-	-	
114	De Outras Sociedades Participadas							-	-	
115								-	-	
116	Resultados Não Operacionais							-	-	
117	Receitas Extraordinárias							-	-	
118	Despesas Extraordinárias							-	-	
119								-	-	
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	2.747	16%	3.490	14%	1.674	13%	27%	-4%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-659	-4%	-838	-3%	-279	-2%	27%	-33%	
122								-	-	
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	2.088	12%	2.652	11%	1.395	11%	27%	5%	
124	Participações Minoritárias							-	-	
125	Dividendos							-	-	
126	Ajustes do Cash Flow							-	-	
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	829		1.202		-451		45%	-138%	
	Cash Flow R\$m	2.088		2.652		1.395		27%	5%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	3.923		5.622		7.689		43%	37%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	3.766		5.049		6.714		34%	33%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	1.449		2.048		2.156		41%	5%	
	Pay Back Total (anos)	1,8		1,9		2,4				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	1,2		1,3		0,9				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	72%		64%		72%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		51%		35%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		41%		5%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	53		51		36				

**Tabela 10: Planilhamento do ativo da empresa 4**

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 4										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período										
12										
12										
6										
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>5.363</b>	<b>74%</b>	<b>6.382</b>	<b>52%</b>	<b>6.129</b>	<b>40%</b>			
2	Disponível	381	5%	328	3%	368	2%	-14%	12%	
3	Caixas	381	5%	328	3%	368	2%	-14%	12%	
4	Aplicação Financeira							-	-	
5	Bancos							-	-	
6	Clientes	2.189	30%	3.583	29%	3.552	23%	64%	-1%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	2.189	30%	3.583	29%	3.552	23%	64%	-1%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
9	Outros Creditos							-	-	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa							-	-	
11	Estoques	2.793	38%	2.471	20%	2.209	15%	-12%	-11%	
12	Matérias Prímas							-	-	
13	Produtos em Elaboração							-	-	
14	Produtos Acabados							-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos							-	-	
16	Outros Estoques	2.793	38%	2.471	20%	2.209	15%	-12%	-11%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
18	Impostos a Recuperar							-	-	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)							-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.							-	-	
21	Outros Créditos Operacionais							-	-	
22	Depósitos Judiciais							-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>									
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação							-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
29	Depósitos Judiciais							-	-	
30	Impostos a Recuperar							-	-	
31	Outros Créditos Operacionais							-	-	
32	Outros Créditos Operacionais							-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>1.914</b>	<b>26%</b>	<b>5.863</b>	<b>48%</b>	<b>9.091</b>	<b>60%</b>	<b>206%</b>	<b>55%</b>	
35	Investimentos							-	-	
36	Participações em Sociedades Controladas							-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda							-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos							-	-	
39	Outros Investimentos							-	-	
40								-	-	
41	Imobilizado Líquido	1.914	26%	5.863	48%	9.091	60%	206%	55%	
42	Veículos Coletivos Urbanos							-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas							-	-	
44	Equipamentos de escritório							-	-	
45	Outros Imobilizados	1.914	26%	5.863	48%	9.091	60%	206%	55%	
46	Imobilizado Bruto	1.914	26%	5.863	48%	9.091	60%	206%	55%	
47								-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas							-	-	
49	Diferido							-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias							-	-	
51	Prejuízo a compensar							-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes							-	-	
53	Outros							-	-	
54								-	-	
55	(-)Amortizações							-	-	
56								-	-	
57								-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>7.277</b>	<b>100%</b>	<b>12.245</b>	<b>100%</b>	<b>15.220</b>	<b>100%</b>	<b>68%</b>	<b>24%</b>	

**Tabela 11: Planilhamento do passivo da empresa 4**

Código Ítem	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	4.439	61%	5.665	46%	7.030	46%	28%	24%	
60	Divida Comercial	2.121	29%	2.931	24%	2.533	17%	38%	-14%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo									
62	Adiantamento de Clientes									
63	Divida Financeira	1.385	19%	1.544	13%	3.412	22%	11%	121%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro									
65	Divida Financeira - FINANCIAMENTOS					2.188	14%			
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados	1.385	19%	1.544	13%	1.224	8%	11%	-21%	
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
68	Divida Fiscais e Sociais	933	13%	1.190	10%	1.085	7%	28%	-9%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar									
70	Outros Operacionais									
71	Débitos a pagar - acionistas									
72	Outros Não Operacionais									
73	Outros Não Operacionais									
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	285	4%	1.690	14%	2.052	13%	493%	21%	
75	Divida Comercial									
76	Divida Comercial Empresas do Grupo									
77	Divida Financeira			1.690	14%	2.052	13%		21%	
78	Divida Financeira - Capital de Giro									
79	Divida Financeira - FINANCIAMENTOS			1.690	14%	2.052	13%		21%	
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
81	Divida Fiscais e Sociais									
82	Provisão para Contingências									
83	Outras Dividas Operacionais	285	4%					-100%		
84	Outras Dividas Não Operacionais									
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>									
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	2.553	35%	4.890	40%	6.138	40%	92%	26%	
87	Capital Social	860	12%	860	7%	860	6%			
88	Reservas									
89	Reservas de Lucros									
90	Participações Minoritárias									
91	Resultados Acumulados	1.693	23%	4.030	33%	5.278	35%	138%	31%	
92	De Exercícios Anteriores	1.693	23%	4.030	33%	5.278	35%	138%	31%	
93	Do Exercício									
94										
95										
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	7.277	100%	12.245	100%	15.220	100%	68%	24%	

**Tabela 12: Planilhamento do demonstrativo de resultados da Empresa 4**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código Ítem	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	15.254	100%	22.257	100%	13.937	100%	46%	25%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-10.200	-67%	-14.750	-66%	-9.779	-70%	45%	33%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	5.054	33%	7.507	34%	4.158	30%	49%	11%	
100	Despesas Operacionais	-3.222	-21%	-3.926	-18%	-2.234	-16%	22%	14%	
101	Despesas com Vendas									
102	Despesas Gerais e administrativas	-3.222	-21%	-3.926	-18%	-2.234	-16%	22%	14%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações									
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas									
105										
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	1.832	12%	3.581	16%	1.924	14%	95%	7%	
107	Resultado Financeiro	-186	-1%	-505	-2%	-282	-2%	172%	12%	
108	Despesas Financeiras	-186	-1%	-505	-2%	-282	-2%	172%	12%	
109	Receitas Financeiras									
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )									
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	1.646	11%	3.076	14%	1.642	12%	87%	7%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas									
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial									
114	De Outras Sociedades Participadas									
115										
116	Resultados Não Operacionais									
117	Receitas Extraordinárias									
118	Despesas Extraordinárias									
119										
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	1.646	11%	3.076	14%	1.642	12%	87%	7%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-395	-3%	-738	-3%	-394	-3%	87%	7%	
122										
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	1.251	8%	2.338	11%	1.248	9%	87%	7%	
124	Participações Minoritárias									
125	Dividendos									
126	Ajustes do Cash Flow									
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	924		717		-901		-22%	-226%	
	Cash Flow R\$m	1.251		2.338		1.248		87%	7%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	1.385		3.234		5.464		134%	69%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	1.004		2.906		5.096		189%	75%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	1.271		1.855		2.323		46%	25%	
	Pay Back Total (anos)	0,8		1,2		2,0				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	0,8		0,5		1,2				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	39%		59%		83%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		92%		51%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		46%		25%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	24		20		39				

Tabela 13: Planilhamento do ativo da empresa 5

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 5										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período										
12										
12										
5										
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>25.722</b>	<b>71%</b>	<b>16.605</b>	<b>55%</b>	<b>19.829</b>	<b>60%</b>	<b>-35%</b>	<b>19%</b>	
2	Disponível	1.049	3%	421	1%	576	2%	-60%	37%	
3	Caixas	1.049	3%	421	1%	576	2%	-60%	37%	
4	Aplicação Financeira							-	-	
5	Bancos							-	-	
6	Clientes	16.033	44%	8.413	28%	9.623	29%	-48%	14%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	6.124	17%	3.017	10%	3.708	11%	-51%	23%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	9.909	27%	5.396	18%	5.915	18%	-46%	10%	
9	Outros Creditos							-	-	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa							-	-	
11	Estoques	4.656	13%	3.670	12%	3.715	11%	-21%	1%	
12	Matérias Prímas							-	-	
13	Produtos em Elaboração							-	-	
14	Produtos Acabados	2.750	8%	1.857	6%	1.952	6%	-32%	5%	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos							-	-	
16	Outros Estoques	1.906	5%	1.813	6%	1.763	5%	-5%	-3%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
18	Impostos a Recuperar	1.065	3%	1.644	5%	4.192	13%	54%	155%	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)							-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.	43	0%	144	0%	145	0%	235%	1%	
21	Outros Créditos Operacionais	2.876	8%	2.313	8%	1.578	5%	-20%	-32%	
22	Depósitos Judiciais							-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>296</b>	<b>1%</b>	<b>3.074</b>	<b>10%</b>	<b>3.336</b>	<b>10%</b>	<b>939%</b>	<b>9%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação							-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	160	0%	2.948	10%	3.178	10%	1743%	8%	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	136	0%	126	0%	158	0%	-7%	25%	
29	Depósitos Judiciais							-	-	
30	Impostos a Recuperar							-	-	
31	Outros Créditos Operacionais							-	-	
32	Outros Créditos Operacionais							-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>10.440</b>	<b>29%</b>	<b>10.642</b>	<b>35%</b>	<b>9.854</b>	<b>30%</b>	<b>2%</b>	<b>-7%</b>	
35	Investimentos	813	2%	1.673	6%	1.173	4%	106%	-30%	
36	Participações em Sociedades Controladas							-	-	
37	Participações Societárias							-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos							-	-	
39	Outros Investimentos	813	2%	1.673	6%	1.173	4%	106%	-30%	
40								-	-	
41	Imobilizado Líquido	9.627	26%	8.969	30%	8.681	26%	-7%	-3%	
42	Veículos Coletivos Urbanos							-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas							-	-	
44	Equipamentos de escritório							-	-	
45	Outros Imobilizados	9.627	26%	8.969	30%	8.681	26%	-7%	-3%	
46	Imobilizado Bruto	9.627	26%	8.969	30%	8.681	26%	-7%	-3%	
47								-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas							-	-	
49	Diferido							-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias							-	-	
51	Prejuízo a compensar							-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes							-	-	
53	Outros							-	-	
54								-	-	
55	(-)Amortizações							-	-	
56								-	-	
57								-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>36.458</b>	<b>100%</b>	<b>30.321</b>	<b>100%</b>	<b>33.019</b>	<b>100%</b>	<b>-17%</b>	<b>9%</b>	

**Tabela 14: Planilhamento do passivo da empresa 5**

Código Ítem	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	19.522	54%	11.572	38%	12.407	38%	-41%	7%	
60	Divida Comercial	412	1%	489	2%	117	0%	19%	-76%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo	78	0%	711	2%	101	0%	812%	-86%	
62	Adiantamento de Clientes							-	-	
63	Divida Financeira	16.816	46%	7.654	25%	9.863	30%	-54%	29%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	5.177	14%	1.761	6%	2.428	7%	-66%	38%	
65	Divida Financeira	4.599	13%	3.197	11%	4.434	13%	-30%	39%	
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados	7.040	19%	2.696	9%	3.001	9%	-62%	11%	
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo							-	-	
68	Divida Fiscais e Sociais	399	1%	2.245	7%	1.505	5%	463%	-33%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar							-	-	
70	Outros Operacionais	1.817	5%	473	2%	821	2%	-74%	74%	
71	Débitos a pagar - acionistas							-	-	
72	Outros Não Operacionais							-	-	
73	Outros Não Operacionais							-	-	
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	16.324	45%	8.541	28%	9.170	28%	-48%	7%	
75	Divida Comercial							-	-	
76	Divida Comercial Empresas do Grupo	25	0%	23	0%	23	0%	-8%	-	
77	Divida Financeira	16.299	45%	8.518	28%	9.147	28%	-48%	7%	
78	Divida Financeira - Capital de Giro	48	0%	30	0%	17	0%	-38%	-43%	
79	Divida Financeira	16.251	45%	8.488	28%	9.130	28%	-48%	8%	
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo							-	-	
81	Divida Fiscais e Sociais							-	-	
82	Provisão para Contingências							-	-	
83	Outras Dividas Operacionais							-	-	
84	Outras Dividas Não Operacionais							-	-	
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>							-	-	
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	612	2%	10.208	34%	11.442	35%	1568%	12%	
87	Capital Social	6.402	18%	8.637	28%	8.637	26%	35%	-	
88	Reservas	7	0%	7	0%	891	3%	-	12629%	
89	Reservas de Lucros							-	-	
90	Participações Minoritárias							-	-	
91	Resultados Acumulados	-5.797	-16%	1.564	5%	1.914	6%	-127%	22%	
92	De Exercícios Anteriores	-5.797	-16%	1.564	5%	1.914	6%	-127%	22%	
93	Do Exercício							-	-	
94								-	-	
95								-	-	
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	36.458	100%	30.321	100%	33.019	100%	-17%	9%	

**Tabela 15: Planilhamento do demonstrativo de resultados da Empresa 5**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código Ítem	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	5.534	100%	34.618	100%	13.461	100%	526%	-7%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-2.841	-51%	-26.130	-75%	-9.990	-74%	820%	-8%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	2.693	49%	8.488	25%	3.471	26%	215%	-2%	
100	Despesas Operacionais	1.576	28%	-4.387	-13%	-2.572	-19%	-378%	41%	
101	Despesas com Vendas	-220	-4%	-3.508	-10%	-1.087	-8%	1495%	-26%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-3.927	-71%	-1.059	-3%	-1.737	-13%	-73%	294%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações							-	-	
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas	5.723	103%	180	1%	252	2%	-97%	236%	
105								-	-	
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	4.269	77%	4.101	12%	899	7%	-4%	-47%	
107	Resultado Financeiro	-10.684	-193%	2.030	6%	-1.206	-9%	-119%	-243%	
108	Despesas Financeiras	-13.462	-243%	-3.477	-10%	-1.807	-13%	-74%	25%	
109	Receitas Financeiras	2.778	50%	5.507	16%	601	4%	98%	-74%	
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )							-	-	
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	-6.415	-116%	6.131	18%	-307	-2%	-196%	-112%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas	-377	-7%	-549	-2%			46%	-100%	
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial	-377	-7%	-549	-2%			46%	-100%	
114	De Outras Sociedades Participadas							-	-	
115								-	-	
116	Resultados Não Operacionais	3.441	62%	3.631	10%	1.829	14%	6%	21%	
117	Receitas Extraordinárias	3.441	62%	3.631	10%	1.829	14%	6%	21%	
118	Despesas Extraordinárias							-	-	
119								-	-	
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	-3.351	-61%	9.213	27%	1.522	11%	-375%	-60%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social			-1.883	-5%	-532	-4%	-	-32%	
122								-	-	
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	-3.351	-61%	7.330	21%	990	7%	-319%	-68%	
124	Participações Minoritárias							-	-	
125	Dividendos							-	-	
126	Ajustes do Cash Flow							-	-	
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	6.200		5.033		7.422		-19%	47%	
	Cash Flow R\$m	-2.974		7.879		990		-365%	-70%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	33.115		16.172		19.010		-51%	18%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	32.066		15.751		18.434		-51%	17%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	461		2.885		2.692		526%	-7%	
	Pay Back Total (anos)	-10,8		2,0		7,8				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	-5,3		0,9		3,9				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	5240%		154%		161%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		1198%		23%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		526%		-7%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	1026		75		103				

Tabela 16: Planilhamento do ativo da empresa 6

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 6										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período										
12										
12										
9										
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/9/2004		Variações		30/9/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>21.527</b>	<b>73%</b>	<b>35.550</b>	<b>83%</b>	<b>77.983</b>	<b>90%</b>	<b>65%</b>	<b>119%</b>	
2	Disponível	1.113	4%	654	2%	1.028	1%	-41%	57%	
3	Caixas	1.113	4%	654	2%	1.028	1%	-41%	57%	
4	Aplicações Financeiras							-	-	
5	Bancos							-	-	
6	Clientes	11.158	38%	27.408	64%	60.614	70%	146%	121%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	9.231	31%	27.322	64%	54.581	63%	196%	100%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	1.904	6%	85	0%	6.033	7%	-96%	698%	
9	Outros Creditos	23	0%	1	0%			-96%	-100%	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa							-	-	
11	Estoques	6.835	23%	3.032	7%	11.621	13%	-56%	283%	
12	Matérias Prímas							-	-	
13	Produtos em Elaboração							-	-	
14	Produtos Acabados							-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedoros de Insumos							-	-	
16	Outros Estoques	6.835	23%	3.032	7%	11.621	13%	-56%	283%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
18	Impostos a Recuperar	2.421	8%	4.456	10%	4.720	5%	84%	6%	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)							-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.							-	-	
21	Outros Créditos Operacionais							-	-	
22	Depósitos Judiciais							-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>40</b>	<b>0%</b>	<b>136</b>	<b>0%</b>	<b>214</b>	<b>0%</b>	<b>240%</b>	<b>57%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação							-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
29	Depósitos Judiciais							-	-	
30	Impostos a Recuperar							-	-	
31	Outros Créditos Operacionais	40	0%	136	0%	214	0%	240%	57%	
32	Outros Créditos Operacionais							-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>7.857</b>	<b>27%</b>	<b>6.931</b>	<b>16%</b>	<b>8.539</b>	<b>10%</b>	<b>-12%</b>	<b>23%</b>	
35	Investimentos							-	-	
36	Participações em Sociedades Controladas							-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda							-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos							-	-	
39	Outros Investimentos							-	-	
40								-	-	
41	Imobilizado Líquido	7.857	27%	6.931	16%	8.539	10%	-12%	23%	
42	Veiculos Coletivos Urbanos							-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas							-	-	
44	Equipamentos de escritório							-	-	
45	Outros Imobilizados	7.857	27%	6.931	16%	8.539	10%	-12%	23%	
46	Imobilizado Bruto	7.857	27%	6.931	16%	8.539	10%	-12%	23%	
47								-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas							-	-	
49	Diferido							-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias							-	-	
51	Prejuizo a compensar							-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes							-	-	
53	Outros							-	-	
54								-	-	
55	(-)Amortizações							-	-	
56								-	-	
57								-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>29.424</b>	<b>100%</b>	<b>42.617</b>	<b>100%</b>	<b>86.736</b>	<b>100%</b>	<b>45%</b>	<b>104%</b>	

**Tabela 17: Planilhamento do passivo da empresa 6**

Código Ítem	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/9/2004		Variações		30/9/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	15.742	54%	8.327	20%	36.741	42%	-47%	341%	
60	Divida Comercial	1.016	3%	1.169	3%	11.168	13%	15%	855%	
61	Divida Comercial	2.262	8%	385	1%	1.007	1%	-83%	162%	
62	Adiantamento de Clientes							-	-	
63	Divida Financeira	7.970	27%	2.486	6%	22.784	26%	-69%	816%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	7.970	27%	2.486	6%	22.784	26%	-69%	816%	
65	Divida Financeira - FINAME							-	-	
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados							-	-	
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo							-	-	
68	Divida Fiscais e Sociais	2	0%	548	1%	714	1%	27300%	30%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar							-	-	
70	Outros Operacionais							-	-	
71	Débitos a pagar - acionistas	4.439	15%	3.181	7%			-28%	-100%	
72	Outros Não Operacionais	7	0%	65	0%	1.068	1%	829%	1543%	
73	Outros Não Operacionais	46	0%	493	1%			972%	-100%	
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>							-	-	
75	Divida Comercial							-	-	
76	Divida Comercial Empresas do Grupo							-	-	
77	Divida Financeira							-	-	
78	Divida Financeira - Capital de Giro							-	-	
79	Divida Financeira - FINAME							-	-	
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo							-	-	
81	Divida Fiscais e Sociais							-	-	
82	Provisão para Contingências							-	-	
83	Outras Dividas Operacionais							-	-	
84	Outras Dividas Não Operacionais							-	-	
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>							-	-	
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	13.682	46%	34.290	80%	49.995	58%	151%	46%	
87	Capital Social	1.000	3%	2.000	5%	5.000	6%	100%	150%	
88	Reservas	11.188	38%	9.182	22%	27.122	31%	-18%	195%	
89	Reservas de Lucros							-	-	
90	Participações Minoritárias							-	-	
91	Resultados Acumulados	1.494	5%	23.108	54%	17.873	21%	1447%	-23%	
92	De Exercícios Anteriores	1.494	5%	23.108	54%	17.873	21%	1447%	-23%	
93	Do Exercício							-	-	
94								-	-	
95								-	-	
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	29.424	100%	42.617	100%	86.736	100%	45%	104%	

**Tabela 18: Planilhamento do demonstrativo de resultados da Empresa 6**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código Ítem	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/9/2004		Variações		30/9/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	23.368	100%	62.187	100%	62.946	100%	166%	35%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-12.391	-53%	-30.102	-48%	-33.364	-53%	143%	48%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	10.977	47%	32.085	52%	29.582	47%	192%	23%	
100	Despesas Operacionais	-10.388	-44%	-4.881	-8%	-10.464	-17%	-53%	186%	
101	Despesas com Vendas	-4.407	-19%	-3.463	-6%	-8.803	-14%	-21%	239%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-5.981	-26%	-1.418	-2%	-1.661	-3%	-76%	56%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações							-	-	
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas							-	-	
105								-	-	
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	589	3%	27.204	44%	19.118	30%	4519%	-6%	
107	Resultado Financeiro	1.500	6%	-2.791	-4%	-188	0%	-286%	-91%	
108	Despesas Financeiras	-1.448	-6%	-3.721	-6%	-1.232	-2%	157%	-56%	
109	Receitas Financeiras	2.948	13%	930	1%	1.044	2%	-68%	50%	
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )							-	-	
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	2.089	9%	24.413	39%	18.930	30%	1069%	3%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas							-	-	
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial							-	-	
114	De Outras Sociedades Participadas							-	-	
115								-	-	
116	Resultados Não Operacionais	225	1%	194	0%	302	0%	-14%	108%	
117	Receitas Extraordinárias	225	1%	194	0%	302	0%	-14%	108%	
118	Despesas Extraordinárias							-	-	
119								-	-	
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	2.314	10%	24.607	40%	19.232	31%	963%	4%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-821	-4%	-1.499	-2%	-1.359	-2%	83%	21%	
122								-	-	
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	1.493	6%	23.108	37%	17.873	28%	1448%	3%	
124	Participações Minoritárias							-	-	
125	Dividendos							-	-	
126	Ajustes do Cash Flow							-	-	
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	5.785		27.223		41.242		371%	51%	
	Cash Flow R\$m	1.493		23.108		17.873		1448%	3%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	7.970		2.486		22.784		-69%	816%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	6.857		1.832		21.756		-73%	1088%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	1.947		5.182		6.994		166%	35%	
	Pay Back Total (anos)	4,6		0,1		0,9				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	4,6		0,1		0,9				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	50%		5%		44%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		169%		69%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		166%		35%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	106		11		93				

Tabela 19: Planilhamento do ativo da empresa 7

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 7										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período		12				12				5
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2003		31/12/2004		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>17.673</b>	<b>77%</b>	<b>9.378</b>	<b>62%</b>	<b>13.929</b>	<b>72%</b>	<b>-47%</b>	<b>49%</b>	
2	Disponível	377	2%	-191	-1%	393	2%	-151%	-306%	
3	Caixas	371	2%	-198	-1%	376	2%	-153%	-290%	
4	Aplicações Financeiras	6	0%	7	0%	17	0%	18%	162%	
5	Bancos	-	-	-	-	-	-	-	-	
6	Clientes	1.476	6%	1.763	12%	3.391	18%	19%	92%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	1.476	6%	1.763	12%	3.391	18%	19%	92%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
9	Outros Creditos	-	-	-	-	-	-	-	-	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa	-	-	-	-	-	-	-	-	
11	Estoques	15.319	67%	6.729	45%	8.761	45%	-56%	30%	
12	Matérias Prímas	-	-	-	-	-	-	-	-	
13	Produtos em Elaboração	-	-	-	-	-	-	-	-	
14	Produtos Acabados	-	-	-	-	-	-	-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos	614	3%	166	1%	776	4%	-73%	367%	
16	Outros Estoques	14.705	64%	6.563	44%	7.985	41%	-55%	22%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
18	Impostos a Recuperar	498	2%	1.061	7%	1.346	7%	113%	27%	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)	-	-	-	-	-	-	-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.	3	0%	16	0%	36	0%	427%	120%	
21	Outros Créditos Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
22	Depósitos Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>23</b>	<b>0%</b>	<b>12</b>	<b>0%</b>	<b>1787%</b>	<b>-47%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	-	-	-	-	-	-	-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
29	Depósitos Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	
30	Impostos a Recuperar	-	-	-	-	-	-	-	-	
31	Outros Créditos Operacionais	1	0%	23	0%	12	0%	1787%	-47%	
32	Outros Créditos Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>5.260</b>	<b>23%</b>	<b>5.680</b>	<b>38%</b>	<b>5.393</b>	<b>28%</b>	<b>8%</b>	<b>-5%</b>	
35	Investimentos	-	-	-	-	32	0%	-	-	
36	Participações em Sociedades Controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda	-	-	-	-	-	-	-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	
39	Outros Investimentos	-	-	-	-	32	0%	-	-	
40		-	-	-	-	-	-	-	-	
41	Imobilizado Líquido	4.056	18%	5.623	37%	5.295	27%	39%	-6%	
42	Veículos Coletivos Urbanos	-	-	-	-	-	-	-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas	-	-	-	-	-	-	-	-	
44	Equipamentos de escritório	-	-	-	-	-	-	-	-	
45	Outros Imobilizados	5.771	25%	8.401	56%	8.570	44%	46%	2%	
46	Imobilizado Bruto	5.771	25%	8.401	56%	8.570	44%	46%	2%	
47		-	-	-	-	-	-	-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas	-1.715	-30%	-2.778	-33%	-3.276	-38%	62%	18%	
49	Diferido	1.204	5%	57	0%	66	0%	-95%	16%	
50	Despesas com instalações e benfeitorias	-	-	-	-	-	-	-	-	
51	Prejuízo a compensar	-	-	-	-	-	-	-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes	-	-	-	-	-	-	-	-	
53	Outros	1.204	5%	57	0%	66	0%	-95%	16%	
54		-	-	-	-	-	-	-	-	
55	(-)Amortizações	-	-	-	-	-	-	-	-	
56		-	-	-	-	-	-	-	-	
57		-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>22.934</b>	<b>100%</b>	<b>15.062</b>	<b>100%</b>	<b>19.334</b>	<b>100%</b>	<b>-34%</b>	<b>28%</b>	



**Tabela 20: Planilhamento do passivo da empresa 7**

Código Ítem	PASSIVO Rúbricas	31/12/2003		31/12/2004		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	19.103	83%	10.635	71%	12.691	66%	-44%	19%	
60	Divida Comercial	883	4%	736	5%	3.527	18%	-17%	379%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo									
62	Adiantamento de Clientes	15.315	67%	7.579	50%	7.319	38%	-51%	-3%	
63	Divida Financeira	2.416	11%	1.416	9%	383	2%	-41%	-73%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	2.416	11%	1.416	9%	383	2%	-41%	-73%	
65	Divida Financeira - FINAME									
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados									
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo	179	1%	177	1%	323	2%	-1%	82%	
68	Divida Fiscais e Sociais	179	1%	472	3%	871	5%	164%	84%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar									
70	Outros Operacionais	45	0%	86	1%	221	1%	90%	157%	
71	Débitos a pagar - acionistas	63	0%	75	0%	34	0%	18%	-54%	
72	Outros Não Operacionais	23	0%	94	1%	14	0%	304%	-85%	
73	Outros Não Operacionais									
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>			171	1%	150	1%		-12%	
75	Divida Comercial									
76	Divida Comercial Empresas do Grupo									
77	Divida Financeira									
78	Divida Financeira - Capital de Giro									
79	Divida Financeira - FINAME									
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
81	Divida Fiscais e Sociais			171	1%	150	1%		-12%	
82	Provisão para Contingências									
83	Outras Dividas Operacionais									
84	Outras Dividas Não Operacionais									
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>									
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	3.831	17%	4.276	28%	6.493	34%	12%	52%	
87	Capital Social	1.500	7%	1.500	10%	1.500	8%			
88	Reservas	955	4%	1.098	7%	1.098	6%	15%		
89	Reservas de Lucros			-171	-1%	-150	-1%		-12%	
90	Participações Minoritárias									
91	Resultados Acumulados	1.376	6%	1.849	12%	4.045	21%	34%	119%	
92	De Exercícios Anteriores	215	1%	718	5%	2.169	11%	234%	202%	
93	Do Exercício	1.161	5%	1.131	8%	1.876	10%	-3%	66%	
94										
95										
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	22.934	100%	15.082	100%	19.334	100%	-34%	28%	

**Tabela 21: Planilhamento do demonstrativo de resultados da Empresa 7**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código Ítem	Rúbricas	31/12/2003		31/12/2004		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	28.749	100%	32.745	100%	20.495	100%	14%	-207%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-22.805	-79%	-25.383	-78%	-14.588	-71%	11%	-199%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	5.944	21%	7.362	22%	5.907	29%	24%	-238%	
100	Despesas Operacionais	-4.984	-17%	-5.540	-17%	-3.213	-16%	11%	-199%	
101	Despesas com Arrendamento Mercantil									
102	Despesas Gerais e administrativas	-4.927	-17%	-5.487	-17%	-3.129	-15%	11%	-198%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações									
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas	-57	0%	-53	0%	-84	0%	-7%	-371%	
105										
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	960	3%	1.822	6%	2.694	13%	90%	-354%	
107	Resultado Financeiro	-661	-2%	-587	-2%	-331	-2%	-11%	-197%	
108	Despesas Financeiras	-661	-2%	-587	-2%	-331	-2%	-11%	-197%	
109	Receitas Financeiras									
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )									
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	299	1%	1.234	4%	2.363	12%	313%	-428%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas	653	2%					-100%		
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial									
114	De Outras Sociedades Participadas	653	2%					-100%		
115										
116	Resultados Não Operacionais	615	2%	108	0%	18	0%	-82%	-128%	
117	Receitas Extraordinárias	615	2%	250	1%	16	0%	-59%	-111%	
118	Despesas Extraordinárias			-142	0%	2	0%		-98%	
119										
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	1.567	5%	1.343	4%	2.381	12%	-14%	-404%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-405	-1%	-625	-2%	-212	-1%	54%	-158%	
122										
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	1.162	4%	718	2%	2.169	11%	-38%	-618%	
124	Participações Minoritárias									
125	Dividendos									
126	Ajustes do Cash Flow									
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	-1.430		-1.256		1.238		-12%	-199%	
	Cash Flow R\$m	509		718		2.169		41%	-618%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	2.416		1.416		383		-41%	-73%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	2.039		1.608		-10		-21%	-101%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	2.396		2.729		-2.928		14%	-207%	
	Pay Back Total (anos)	4,0		2,2		-0,1				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	4,0		2,2		-0,1				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	53%		38%		0%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		19%		-87%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		14%		-207%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	26		18		0				

Tabela 22: Planilhamento do ativo da empresa 8

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 8										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período										
12										
12										
5										
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>35.909</b>	<b>57%</b>	<b>38.807</b>	<b>58%</b>	<b>46.254</b>	<b>53%</b>			
2	Disponível	2.209	4%	2.185	3%	2.403	3%	-1%	10%	
3	Caixas	870	1%	403	1%	446	1%	-54%	11%	
4	Aplicações Financeiras	1.339	2%	1.782	3%	1.957	2%	33%	10%	
5	Bancos	-	-	-	-	-	-	-	-	
6	Clientes	19.224	31%	20.240	30%	27.969	32%	5%	38%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	19.224	31%	20.240	30%	27.969	32%	5%	38%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
9	Outros Creditos	-	-	-	-	-	-	-	-	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa	-	-	-	-	-	-	-	-	
11	Estoques	13.906	22%	15.225	23%	15.097	17%	9%	-1%	
12	Matérias Prímas	-	-	-	-	-	-	-	-	
13	Produtos em Elaboração	-	-	-	-	-	-	-	-	
14	Produtos Acabados	-	-	-	-	-	-	-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos	1.693	3%	3.820	6%	1.167	1%	126%	-69%	
16	Outros Estoques	12.213	20%	11.405	17%	13.930	16%	-7%	22%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
18	Impostos a Recuperar	-	-	-	-	-	-	-	-	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)	-	-	-	-	-	-	-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.	-	-	-	-	-	-	-	-	
21	Outros Créditos Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
22	Depósitos Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais	570	1%	1.157	2%	785	1%	103%	-32%	
24	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>141</b>	<b>0%</b>	<b>421</b>	<b>1%</b>	<b>2.358</b>	<b>3%</b>	<b>199%</b>	<b>460%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	-	-	-	-	-	-	-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo	-	-	-	-	-	-	-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo	-	-	-	-	2.237	3%	-	-	
29	Depósitos Judiciais	-	-	-	-	-	-	-	-	
30	Impostos a Recuperar	-	-	-	-	-	-	-	-	
31	Outros Créditos Operacionais	141	0%	421	1%	121	0%	199%	-71%	
32	Outros Créditos Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>26.486</b>	<b>42%</b>	<b>27.741</b>	<b>41%</b>	<b>39.153</b>	<b>45%</b>	<b>5%</b>	<b>41%</b>	
35	Investimentos	279	0%	279	0%	8.384	10%	-	2905%	
36	Participações em Sociedades Controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda	-	-	-	-	-	-	-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos	-	-	-	-	-	-	-	-	
39	Outros Investimentos	279	0%	279	0%	8.384	10%	-	2905%	
40		-	-	-	-	-	-	-	-	
41	Imobilizado Líquido	26.207	42%	27.462	41%	30.769	35%	5%	12%	
42	Veículos Coletivos Urbanos	-	-	-	-	-	-	-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas	-	-	-	-	-	-	-	-	
44	Equipamentos de escritório	-	-	-	-	-	-	-	-	
45	Outros Imobilizados	26.207	42%	27.462	41%	30.769	35%	5%	12%	
46	Imobilizado Bruto	26.207	42%	27.462	41%	30.769	35%	5%	12%	
47		-	-	-	-	-	-	-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas	-	-	-	-	-	-	-	-	
49	Diferido	-	-	-	-	-	-	-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias	-	-	-	-	-	-	-	-	
51	Prejuízo a compensar	-	-	-	-	-	-	-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes	-	-	-	-	-	-	-	-	
53	Outros	-	-	-	-	-	-	-	-	
54		-	-	-	-	-	-	-	-	
55	(-)Amortizações	-	-	-	-	-	-	-	-	
56		-	-	-	-	-	-	-	-	
57		-	-	-	-	-	-	-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>62.536</b>	<b>100%</b>	<b>66.969</b>	<b>100%</b>	<b>87.765</b>	<b>100%</b>	<b>7%</b>	<b>31%</b>	

**Tabela 23: Planilhamento do passivo da empresa 8**

Código interno	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	37.031	59%	43.220	65%	45.540	52%	17%	5%	
60	Divida Comercial	6.557	10%	8.872	13%	10.473	12%	35%	18%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo									
62	Adiantamento de Clientes	414	1%	610	1%	468	1%	47%	-23%	
63	Divida Financeira	25.478	41%	29.422	44%	27.816	32%	15%	-5%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	25.478	41%	29.422	44%	27.816	32%	15%	-5%	
65	Divida Financeira - FINAME									
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados									
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
68	Divida Fiscais e Sociais	2.733	4%	3.127	5%	4.917	6%	14%	57%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar									
70	Outros Operacionais									
71	Débitos a pagar - acionistas									
72	Outros Não Operacionais	1.849	3%	1.189	2%	1.866	2%	-36%	57%	
73	Outros Não Operacionais									
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	5.706	9%	2.523	4%	14.999	17%	-56%	494%	
75	Divida Comercial									
76	Divida Comercial Empresas do Grupo									
77	Divida Financeira	5.642	9%	2.480	4%	11.363	13%	-56%	358%	
78	Divida Financeira - Capital de Giro	5.642	9%	2.480	4%	11.363	13%	-56%	358%	
79	Divida Financeira - FINAME									
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
81	Divida Fiscais e Sociais									
82	Provisão para Contingências									
83	Outras Dividas Operacionais	64	0%	43	0%	3.636	4%	-33%	8356%	
84	Outras Dividas Não Operacionais									
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>									
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	19.799	32%	21.226	32%	27.226	31%	7%	28%	
87	Capital Social	16.500	26%	18.000	27%	18.200	21%	9%	1%	
88	Reservas	37	0%					-100%	-	
89	Reservas de Lucros	3.262	5%	3.226	5%	4.262	5%	-1%	32%	
90	Participações Minoritárias									
91	Resultados Acumulados					4.764	5%			
92	De Exercícios Anteriores					4.764	5%			
93	Do Exercício									
94										
95										
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	62.536	100%	66.969	100%	87.765	100%	7%	31%	

**Tabela 24: Planilhamento do demonstrativo de resultados da Empresa 8**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código interno	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/5/2004		Variações		31/5/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	76.692	100%	127.436	100%	122.475	100%	66%	131%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-51.506	-67%	-95.629	-75%	-86.123	-70%	86%	116%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	25.186	33%	31.807	25%	36.352	30%	26%	174%	
100	Despesas Operacionais	-15.392	-20%	-24.716	-19%	-24.069	-20%	61%	134%	
101	Despesas com Vendas	-11.936	-16%	-19.183	-15%	-18.724	-15%	61%	134%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-3.686	-5%	-5.710	-4%	-6.038	-5%	55%	154%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações									
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas	230	0%	177	0%	693	1%	-23%	840%	
105										
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	9.794	13%	7.091	6%	12.283	10%	-28%	316%	
107	Resultado Financeiro	-4.895	-6%	-6.748	-5%	-5.660	-5%	38%	101%	
108	Despesas Financeiras	-4.895	-6%	-6.748	-5%	-5.660	-5%	38%	101%	
109	Receitas Financeiras									
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )									
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	4.899	6%	343	0%	6.623	5%	-93%	4534%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas									
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial									
114	De Outras Sociedades Participadas									
115										
116	Resultados Não Operacionais	65	0%	17	0%	5	0%	-74%	-29%	
117	Receitas Extraordinárias	65	0%	17	0%	5	0%	-74%	-29%	
118	Despesas Extraordinárias									
119										
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	4.964	6%	360	0%	6.628	5%	-93%	4319%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-3.008	-4%	-27	0%	-2.190	-2%	-99%	19367%	
122										
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	1.956	3%	333	0%	4.438	4%	-83%	3099%	
124	Participações Minoritárias									
125	Dividendos									
126	Ajustes do Cash Flow									
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	-1.122		-4.413		714		293%	-116%	
	Cash Flow R\$m	1.956		333		4.438		-83%	3099%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	31.120		31.902		39.179		3%	23%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	28.911		29.717		36.776		3%	24%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	6.391		10.620		24.495		66%	131%	
	Pay Back Total (anos)	14,8		89,2		3,5				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	11,9		81,8		2,4				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	146%		140%		135%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		2%		50%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		66%		131%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	109		77		31				

Tabela 25: Planilhamento do ativo da empresa 9

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 9										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período										
12										
12										
6										
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>35.829</b>	<b>46%</b>	<b>50.490</b>	<b>52%</b>	<b>48.814</b>	<b>49%</b>			
2	Disponível	1.097	1%	1.027	1%	1.491	2%	-6%	45%	
3	Caixas	1.097	1%	1.027	1%	1.491	2%	-6%	45%	
4	Aplicações Financeiras							-	-	
5	Bancos							-	-	
6	Clientes	20.279	26%	25.582	27%	28.669	29%	26%	12%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	18.407	24%	19.933	21%	23.496	24%	8%	18%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
9	Outros Creditos	1.872	2%	5.649	6%	5.173	5%	202%	-8%	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa							-	-	
11	Estoques	14.453	19%	23.881	25%	18.654	19%	65%	-22%	
12	Matérias Prímas							-	-	
13	Produtos em Elaboração							-	-	
14	Produtos Acabados							-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos	305	0%	211	0%	390	0%	-31%	85%	
16	Outros Estoques	14.148	18%	23.670	25%	18.264	18%	67%	-23%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
18	Impostos a Recuperar							-	-	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)							-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.							-	-	
21	Outros Créditos Operacionais							-	-	
22	Depósitos Judiciais							-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>4.636</b>	<b>6%</b>	<b>3.746</b>	<b>4%</b>	<b>3.800</b>	<b>4%</b>	<b>-19%</b>	<b>1%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação							-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
29	Depósitos Judiciais							-	-	
30	Impostos a Recuperar							-	-	
31	Outros Créditos Operacionais	4.636	6%	3.746	4%	3.800	4%	-19%	1%	
32	Outros Créditos Operacionais							-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>36.935</b>	<b>48%</b>	<b>42.044</b>	<b>44%</b>	<b>46.584</b>	<b>47%</b>	<b>14%</b>	<b>11%</b>	
35	Investimentos	861	1%	919	1%	122	0%	7%	-87%	
36	Participações em Sociedades Controladas							-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda							-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos							-	-	
39	Outros Investimentos	861	1%	919	1%	122	0%	7%	-87%	
40								-	-	
41	Imobilizado Líquido	36.074	47%	41.125	43%	46.462	47%	14%	13%	
42	Veículos Coletivos Urbanos							-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas							-	-	
44	Equipamentos de escritório							-	-	
45	Outros Imobilizados	36.074	47%	41.125	43%	46.462	47%	14%	13%	
46	Imobilizado Bruto	36.074	47%	41.125	43%	46.462	47%	14%	13%	
47								-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas							-	-	
49	Diferido							-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias							-	-	
51	Prejuízo a compensar							-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes							-	-	
53	Outros							-	-	
54								-	-	
55	(-)Amortizações							-	-	
56								-	-	
57								-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>77.400</b>	<b>100%</b>	<b>96.280</b>	<b>100%</b>	<b>99.198</b>	<b>100%</b>	<b>24%</b>	<b>3%</b>	

**Tabela 26: Planilhamento do passivo da empresa 9**

Código Ítem	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	26.724	35%	33.669	35%	44.294	45%	26%	32%	
60	Divida Comercial	6.883	9%	8.052	8%	7.900	8%	17%	-2%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo									
62	Adiantamento de Clientes									
63	Divida Financeira	14.309	18%	17.745	18%	23.967	24%	24%	35%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	14.309	18%	17.745	18%	18.641	19%	24%	5%	
65	Divida Financeira - FINAME									
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados					5.326	5%			
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
68	Divida Fiscais e Sociais	5.096	7%	7.423	8%	9.281	9%	46%	25%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar									
70	Outros Operacionais									
71	Débitos a pagar - acionistas					2.200	2%			
72	Outros Não Operacionais	436	1%	449	0%	946	1%	3%	111%	
73	Outros Não Operacionais									
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	27.003	35%	30.230	31%	27.493	28%	12%	-9%	
75	Divida Comercial									
76	Divida Comercial Empresas do Grupo									
77	Divida Financeira	16.719	22%	16.614	17%	13.701	14%	-1%	-18%	
78	Divida Financeira - Capital de Giro	16.719	22%	16.614	17%	13.701	14%	-1%	-18%	
79	Divida Financeira - FINAME									
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
81	Divida Fiscais e Sociais	267	0%	3.375	4%	3.557	4%	1164%	5%	
82	Provisão para Contingências									
83	Outras Dividas Operacionais	4.375	6%	5.611	6%	3.244	3%	28%	-42%	
84	Outras Dividas Não Operacionais	5.642	7%	4.630	5%	6.991	7%	-18%	51%	
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>									
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	23.673	31%	32.381	34%	27.411	28%	37%	-15%	
87	Capital Social	11.000	14%	20.000	21%	20.000	20%	82%		
88	Reservas	176	0%	176	0%	195	0%		11%	
89	Reservas de Lucros	120	0%	362	0%	362	0%	202%		
90	Participações Minoritárias									
91	Resultados Acumulados	12.377	16%	11.843	12%	6.854	7%	-4%	-42%	
92	De Exercícios Anteriores	12.377	16%	11.843	12%	6.854	7%	-4%	-42%	
93	Do Exercício									
94										
95										
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	77.400	100%	96.280	100%	99.198	100%	24%	3%	

**Tabela 27: Planilhamento do demonstrativo de resultados da Empresa 9**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código Ítem	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		30/6/2004		Variações		30/6/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	146.481	100%	197.158	100%	103.759	100%	35%	5%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-91.700	-63%	-124.502	-63%	-70.724	-68%	36%	14%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	54.781	37%	72.656	37%	33.035	32%	33%	-9%	
100	Despesas Operacionais	-38.178	-26%	-52.393	-27%	-27.268	-26%	37%	4%	
101	Despesas com Vendas	-25.089	-17%	-35.818	-18%	-18.616	-18%	43%	4%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-13.131	-9%	-16.740	-8%	-8.657	-8%	27%	3%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações									
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas	42	0%	165	0%	5	0%	293%	-94%	
105										
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	16.603	11%	20.263	10%	5.767	6%	22%	-43%	
107	Resultado Financeiro	-8.844	-6%	-9.251	-5%	-5.954	-6%	5%	29%	
108	Despesas Financeiras									
109	Receitas Financeiras									
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )									
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	7.759	5%	11.012	6%	-187	0%	42%	-103%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas									
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial									
114	De Outras Sociedades Participadas									
115										
116	Resultados Não Operacionais	-62	0%	277	0%	25	0%	-547%	-82%	
117	Receitas Extraordinárias	-62	0%	277	0%	25	0%	-547%	-82%	
118	Despesas Extraordinárias									
119										
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	7.697	5%	11.289	6%	-162	0%	47%	-103%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-1.368	-1%	-2.459	-1%			80%	-100%	
122										
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	6.329	4%	8.830	4%	-162	0%	40%	-104%	
124	Participações Minoritárias									
125	Dividendos									
126	Ajustes do Cash Flow									
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	9.105		16.821		4.520		85%	-73%	
	Cash Flow R\$m	6.329		8.830		-162		40%	-104%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	31.028		34.359		37.668		11%	10%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	29.931		33.332		36.177		11%	9%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	12.207		16.430		17.293		35%	5%	
	Pay Back Total (anos)	4,7		3,8		-111,7				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	2,1		1,9		-69,4				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	126%		103%		132%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		37%		-1%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		35%		5%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	32		31		39				

Tabela 28: Planilhamento do ativo da empresa 10

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 10										
DADOS DE BALANÇO										
Número de Meses do 1º Período										
12										
12										
8										
BALANÇOS										
Código interno	ATIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/8/2004		Variações		31/8/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Plas mM
<b>1</b>	<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	<b>18.666</b>	<b>77%</b>	<b>26.784</b>	<b>81%</b>	<b>38.011</b>	<b>82%</b>	<b>43%</b>	<b>42%</b>	
2	Disponível	37	0%	30	0%			-19%	-100%	
3	Caixas	37	0%	30	0%			-19%	-100%	
4	Aplicações Financeiras							-	-	
5	Bancos							-	-	
6	Clientes	13.648	56%	17.528	53%	25.309	55%	28%	44%	
7	Créditos Comerciais e Saques de Exportação	10.511	43%	13.712	41%	16.289	35%	30%	19%	
8	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
9	Outros Creditos	3.137	13%	3.816	12%	9.020	20%	22%	136%	
10	(-) Provisão para Créditos em Liquidação Duvidosa							-	-	
11	Estoques	4.981	20%	9.226	28%	12.702	27%	85%	38%	
12	Matérias Prímas							-	-	
13	Produtos em Elaboração							-	-	
14	Produtos Acabados							-	-	
15	Adiantamentos a Fornecedores de Insumos							-	-	
16	Outros Estoques	4.981	20%	9.226	28%	12.702	27%	85%	38%	
17	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
18	Impostos a Recuperar							-	-	
19	Impostos Diferidos (Crédito Fiscal)							-	-	
20	Despesas do Exercício Seguintes Pagas Antecipad.							-	-	
21	Outros Créditos Operacionais							-	-	
22	Depósitos Judiciais							-	-	
23	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
24	Outros Créditos Não Operacionais							-	-	
<b>25</b>	<b>ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>44</b>	<b>0%</b>	<b>57</b>	<b>0%</b>	<b>92</b>	<b>0%</b>	<b>30%</b>	<b>61%</b>	
26	Créditos Comerciais e Saques de Exportação							-	-	
27	Creditos Comerciais Empresas do Grupo							-	-	
28	Outros Créditos a Receber de Empresas do Grupo							-	-	
29	Depósitos Judiciais							-	-	
30	Impostos a Recuperar							-	-	
31	Outros Créditos Operacionais							-	-	
32	Outros Créditos Operacionais							-	-	
33	Outros Créditos Não Operacionais	44	0%	57	0%	92	0%	30%	61%	
<b>34</b>	<b>ATIVO PERMANENTE</b>	<b>5.617</b>	<b>23%</b>	<b>6.329</b>	<b>19%</b>	<b>8.139</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>29%</b>	
35	Investimentos	17	0%	36	0%	297	1%	112%	725%	
36	Participações em Sociedades Controladas							-	-	
37	Participações Societárias - Cotas RJ Adm Participações Ltda							-	-	
38	Agio/ Deságio nos Investimentos							-	-	
39	Outros Investimentos	17	0%	36	0%	297	1%	112%	725%	
40								-	-	
41	Imobilizado Líquido	5.600	23%	6.293	19%	7.842	17%	12%	25%	
42	Veículos							-	-	
43	Máquinas, equipamentos e ferramentas							-	-	
44	Equipamentos de escritório							-	-	
45	Outros Imobilizados	5.600	23%	6.293	19%	7.842	17%	12%	25%	
46	Imobilizado Bruto	5.600	23%	6.293	19%	7.842	17%	12%	25%	
47								-	-	
48	(-) Depreciação, Exaustão Acumuladas							-	-	
49	Diferido							-	-	
50	Despesas com instalações e benfeitorias							-	-	
51	Prejuízo a compensar							-	-	
52	Fundo de Comercio, Marcas e Patentes							-	-	
53	Outros							-	-	
54								-	-	
55	(-)Amortizações							-	-	
56								-	-	
57								-	-	
<b>58</b>	<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>24.327</b>	<b>100%</b>	<b>33.170</b>	<b>100%</b>	<b>46.242</b>	<b>100%</b>	<b>36%</b>	<b>39%</b>	

**Tabela 29: Planilhamento do passivo da empresa 10**

Código interno	PASSIVO Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/8/2004		Variações		31/8/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
59	<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	9.906	41%	18.522	56%	28.372	61%	87%	53%	
60	Divida Comercial	6.587	27%	7.605	23%	14.394	31%	15%	89%	
61	Divida Comercial empresas do Grupo									
62	Adiantamento de Clientes									
63	Divida Financeira	1.639	7%	8.274	25%	10.258	22%	405%	24%	
64	Divida Financeira - Capital de Giro	957	4%	6.132	18%	8.996	19%	541%	47%	
65	Divida Financeira - FINAME									
66	Créditos Comerciais / Saques Exportação Descontados	682	3%	2.142	6%	1.262	3%	214%	-41%	
67	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
68	Divida Fiscais e Sociais	1.456	6%	2.487	7%	2.865	6%	71%	15%	
69	Dividendos e Juros s/ Capital Propostos a Pagar									
70	Outros Operacionais									
71	Débitos a pagar - acionistas									
72	Outros Não Operacionais	224	1%	156	0%	855	2%	-30%	448%	
73	Outros Não Operacionais									
74	<b>PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	1.789	7%	1.845	6%	3.397	7%	3%	84%	
75	Divida Comercial									
76	Divida Comercial Empresas do Grupo									
77	Divida Financeira					450	1%			
78	Divida Financeira - Capital de Giro					450	1%			
79	Divida Financeira - FINAME									
80	Outras Dividas com Empresas do Grupo									
81	Divida Fiscais e Sociais					1.102	2%			
82	Provisão para Contingências									
83	Outras Dividas Operacionais	1.789	7%	1.845	6%	1.845	4%	3%		
84	Outras Dividas Não Operacionais									
85	<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>									
86	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	12.632	52%	12.803	39%	14.473	31%	1%	13%	
87	Capital Social	62	0%	62	0%	6.000	13%		9577%	
88	Reservas	621	3%	621	2%	621	1%			
89	Reservas de Lucros	44	0%	44	0%	44	0%			
90	Participações Minoritárias									
91	Resultados Acumulados	11.905	49%	12.076	36%	7.808	17%	1%	-35%	
92	De Exercícios Anteriores	11.905	49%	12.076	36%	7.808	17%	1%	-35%	
93	Do Exercício									
94										
95										
96	<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	24.327	100%	33.170	100%	46.242	100%	36%	39%	

**Tabela 30: Planilhamento do demonstrativo de resultados da empresa 10**

DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO										
Código interno	Rúbricas	31/12/2002		31/12/2003		31/8/2004		Variações		31/8/2004
		R\$ mil	%	R\$ mil	%	R\$ mil	%	A1/A2	A2/A3	Ptas mM
97	<b>RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA</b>	62.192	100%	78.497	100%	74.511	100%	26%	42%	
98	<b>CUSTOS PRODUTOS E SERVIÇOS VENDIDOS</b>	-50.758	-82%	-59.404	-76%	-54.743	-73%	17%	38%	
99	<b>MARGEM BRUTA</b>	11.434	18%	19.093	24%	19.768	27%	67%	55%	
100	Despesas Operacionais	-11.300	-18%	-15.827	-20%	-15.678	-21%	40%	49%	
101	Despesas de Vendas	-9.451	-15%	-13.458	-17%	-13.084	-18%	42%	46%	
102	Despesas Gerais e administrativas	-1.945	-3%	-2.451	-3%	-2.620	-4%	26%	60%	
103	Depreciações; Exaustões; Amortizações									
104	(+/-) Outras Receitas / Despesas Operacionais Líquidas	96	0%	82	0%	26	0%	-15%	-52%	
105										
106	<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	134	0%	3.266	4%	4.090	5%	2337%	88%	
107	Resultado Financeiro	-2.313	-4%	-2.873	-4%	-2.658	-4%	24%	39%	
108	Despesas Financeiras	-2.313	-4%	-2.873	-4%	-2.658	-4%			
109	Receitas Financeiras									
110	Variação monetária líquida ( ativa - passiva )									
111	<b>RESULTADO DAS ATIVIDADES ORDINÁRIAS</b>	-2.179	-4%	393	1%	1.432	2%	-118%	447%	
112	Result. Advindos de Particip. em Outras Empresas									
113	De Coligadas e Controladas p/ Equivalência Patrimonial									
114	De Outras Sociedades Participadas									
115										
116	Resultados Não Operacionais	201	0%	231	0%	6	0%	15%	-96%	
117	Receitas Extraordinárias	201	0%	231	0%	6	0%	15%	-96%	
118	Despesas Extraordinárias									
119										
120	<b>RESULTADO ANTES IMPOSTOS E CONTRIB.</b>	-1.978	-3%	624	1%	1.438	2%	-132%	246%	
121	Provisão Imposto de Renda / Contribuição Social	-878	-1%	-397	-1%			-55%	-100%	
122										
123	<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	-2.856	-5%	227	0%	1.438	2%	-108%	850%	
124	Participações Minoritárias									
125	Dividendos									
126	Ajustes do Cash Flow									
127	<b>ÍNDICES E INDICADORES</b>									
	C. C. L. (Fundo de Maniobra) R\$m	8.760		8.262		9.639		-6%	17%	
	Cash Flow R\$m	-2.856		227		1.438		-108%	850%	
	Divida Financeira Bruta R\$m	1.639		8.274		10.708		405%	29%	
	Divida Financeira Líquida R\$m	1.602		8.244		10.708		415%	30%	
	Receita Líquida Mensal Média Líquida R\$m	5.183		6.541		9.314		26%	42%	
	Pay Back Total (anos)	-0,6		36,3		5,0				
	Pay Back Divida Líquida Curto Prazo (anos)	-0,6		36,3		4,8				
	Índice de Endividamento Financeiro (%)	13%		64%		74%				
	Rentabilidade Financeira a. a (%)	N/A		2%		17%				
	Evolução da Receita Operacional Líquida (%)	N/A		26%		42%				
	Divida Fin. Líquida de C.P. / Receita Média (em dias)	9		38		33				

APÊNDICE B – Tabelas de testes do modelo de proposto, referente à classificação de risco das empresas analisadas.

Tabela 1: Classificação de risco da empresa 1

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 1			
Capital Adequacy	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Insuficiente	0,937500	Patrimônio Negativo
Patrimônio dos sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Bom</b>	<b>0,325571</b>	<b>Endividamento inferior à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		1,521349	
Asset Quality	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Contas a Receber c/ a Receita Média Mensal	Regular	1,477047	Contas a receber com Valor igual até duas vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados
Provisionamento de Perdas	Regular	0,980283	Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno de capital
Volume de Empréstimos a Sócios	Regular	0,605994	Volume Alto de Empréstimos à Sócio com data prevista para Pagamento
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		6,815948	
Management	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem Perante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Ótimo	0,197991	Diretoria e Gerência Profissional, Integrantes da Família somente no Conselho
Plano Sucessório	Insuficiente	5,754600	Não Possui Sucessão Natural
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Regular	3,880963	Balancos Auditados por Auditorias Internas
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		16,254630	
Earnings	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Ótimo	0,043245	Margem Líquida Positiva, superior a média do Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,166160	
Liquidity	Nível	Nota Atribuída ao Critério	Descrição do Nível Atribuído ao Critério
Restrições Financeiras	Regular	0,689180	Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Limites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		6,861715	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>32,619801</b>	
Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682		<b>C</b>	<b>Rating Atribuído poderá sofrer alterações devido existência de Restições Bancárias</b>
PDD - BACEN RESOLUÇÃO Nº2682		<b>3,00%</b>	
Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682		<b>C</b>	<b>Rating Final</b>
PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN Nº2682		<b>3,00%</b>	



**Tabela 2: Classificação de risco da empresa 2**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 2			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Insuficiente	0,937500	Patrimônio Negativo
Patrimônio dos sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Bom</b>	<b>0,325571</b>	<b>Endividamento Inferior à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		1,521349	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
<b>Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal</b>	<b>Ótimo</b>	<b>0,202944</b>	<b>Contas a Receber Menor que Receita Mensal Média (Prazo de Recebimento Curto) - Considerar Títulos Descontados</b>
Provisionamento de Perdas	Regular	0,980283	Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos a Sócios	Regular	0,605994	Volume Alto de Empréstimos à Sócio com data prevista para Pagamento
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		5,541845	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem Parante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Regular	1,440996	Diretoria Familiar e Gerência Média Profissionalizada
Plano Sucessório	Insuficiente	5,754600	Não Possui Sucessão Natural
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		19,004523	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Ótimo	0,043245	Margem Líquida Positiva, superior a média do Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,166160	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Regular	0,689180	Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
Restrições Bancárias	Regular	9,980094	Operações de Crédito Vencidas até 30 dias
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		15,470558	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>42,704434</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>D</b>	<b>Rating Final</b>	
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>	<b>10,00%</b>		
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>D</b>	<b>Rating Final</b>	
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>	<b>10,00%</b>		

**Tabela 3: Classificação de risco da empresa 3**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 3			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Insuficiente	0,937500	Patrimônio Negativo
Patrimônio dos Sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Deficiente</b>	<b>2,498601</b>	<b>Endividamento Superior à uma à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		3,694378	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
<b>Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal</b>	<b>Ótimo</b>	<b>0,202944</b>	<b>Contas a Receber Menor que Receita Mensal Média (Prazo de Recebimento Curto) - Considerar Títulos Descontados</b>
Provisionamento de Perdas	Regular	0,986283	Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos a Sócios	Regular	0,605994	Volume Alto de Empréstimos à Sócio com data prevista para Pagamento
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		5,541845	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem Parante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Regular	1,440996	Diretoria Familiar e Gerência Média Profissionalizada
Plano Sucessório	Insuficiente	5,754600	Não Possui Sucessão Natural
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		19,004523	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Ótimo	0,043245	Margem Líquida Positiva, superior a média do Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,166160	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Regular	0,689180	Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		6,861715	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>36,268622</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>C</b>	<b>Rating Atribuido poderá sofrer alterações devido existência de Restições Bancárias</b>	
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>	<b>3,00%</b>		
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>C</b>	<b>Rating Final</b>	
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>	<b>3,00%</b>		

**Tabela 4: Classificação de risco da empresa 4**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 4			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Insuficiente	0,937500	Patrimônio Negativo
Patrimônio dos Sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Deficiente</b>	<b>2,498601</b>	<b>Endividamento Superior à uma à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		3,694378	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
<b>Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal</b>	<b>Ótimo</b>	<b>0,202944</b>	<b>Contas a Receber Menor que Receita Média Mensal (Prazo de Recebimento Curto) - Considerar Títulos Descontados</b>
Provisionamento de Perdas	Regular	0,986283	Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos à Sócios	Regular	0,605994	Volume Alto de Empréstimos à Sócio com data prevista para Pagamento
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		5,541845	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem perante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Regular	1,440996	Diretoria Familiar e Gestão Média Profissionalizada
Plano Sucessório	Insuficiente	5,754600	Não Possui Sucessão Natural
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		19,004523	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Ótimo	0,043245	Margem Líquida Positiva, superior a média do Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,166160	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Regular	0,689180	Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		6,861715	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>36,268622</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>C</b>	<b>Rating Atribuído poderá sofrer alterações devido existência de Restrições Bancárias</b>	
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>	<b>3,00%</b>		
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>C</b>	<b>Rating Final</b>	
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>	<b>3,00%</b>		

**Tabela 5: Classificação de risco da empresa 5**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 5			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Insuficiente	0,937500	Patrimônio Negativo
Patrimônio dos Sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Deficiente</b>	<b>2,498601</b>	<b>Endividamento Superior à uma à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		3,694378	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
<b>Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal</b>	<b>Deficiente</b>	<b>2,050550</b>	<b>Contas a receber com Valor Igual até três vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados</b>
Provisionamento de Perdas	Regular	0,960283	Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos à Sócios	Regular	0,605994	Volume Alto de Empréstimos à Sócio com data prevista para Pagamento
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		7,389451	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Bom Imagem Parante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Regular	1,440996	Diretoria Familiar e Gerência Média Profissionalizada
Plano Sucessório	Insuficiente	5,754600	Não Possui Sucessão Natural
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		19,004523	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Ótimo	0,043245	Margem Líquida Positiva, superior a média do Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,166160	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Regular	0,689180	Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		6,861715	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>38,116227</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>C</b>	<b>Rating Atribuído poderá sofrer alterações devido existência de Restições Bancárias</b>	
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>	<b>3,00%</b>		
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>C</b>	<b>Rating Final</b>	
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>	<b>3,00%</b>		

**Tabela 6: Classificação de risco da empresa 6**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 6			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Deficiente	0,234103	Volume Pequeno em Relação à Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Regular	0,459830	Patrimônio Positivo - Não Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio dos Sócios	Regular	0,495586	Sócios com Situação Estável de Patrimônio, sem dependência de retiradas da Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Deficiente</b>	<b>2,498601</b>	<b>Endividamento Superior à uma à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		3,688120	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
<b>Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal</b>	<b>Insuficiente</b>	<b>3,011100</b>	<b>Contas a receber com Valor Superior à três vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados</b>
Provisionamento de Perdas	Insuficiente	1,998600	Empresa sem Estratégia e Informações para Provisionamento de Devedores Duvidosos (PDD)
Participação em Coligadas	Deficiente	4,537370	Participação em empresas Coligadas com Situação Econômico Financeira Deficitária e com previsão de retorno do capit.
Volume de Empréstimos a Sócios	Ótimo	0,083263	Sem Empréstimos a Sócios
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		10,114910	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Deficiente	4,019592	Imagem duvidosa perante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Deficiente	2,000501	Gestão Familiar com Distribuição de Decisões
Plano Sucessório	Deficiente	3,918474	Sem Plano Estratégico para Prever Sucessão
Tempo de Fundação	Bom	0,463744	Empresa Fundada até 20 Anos
Abertura de Informações	Insuficiente	7,912500	Informações de Balanços Incorretas ou Defasadas
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		23,859892	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Bom	0,039572	Lucro Operacional Positivo, Igual a Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Regular	0,314744	Margem Líquida Positiva, mas Inadequada ao Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,258474	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Regular	0,689180	Restrições Financeiras de Valores Insignificantes para a Operação da Empresa (Protestos e Ações Fiscais)
Restrições Bancárias	Insuficiente	20,347400	Operações de Crédito Vencidas acima de 60 dias
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fomecedores	Insuficiente	3,501300	Sem acesso ao Crédito de Fomecedores
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		27,621828	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>66,543224</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>F</b>	<b>Rating Final</b>
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>		<b>50,00%</b>	
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>F</b>	<b>Rating Final</b>
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>		<b>50,00%</b>	

**Tabela 7: Classificação de risco da empresa 7**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 7			
<b>Capital Adequacy</b>			
	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Bom	0,030504	Volume em concordância à Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Ótimo	0,063180	Patrimônio Positivo - Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa - Provisões de Reservas Informadas
Patrimônio dos Sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP / Receita Mensal</b>	<b>Bom</b>	<b>0,325571</b>	<b>Endividamento Inferior à Receita Média Mensal + 20%</b>
<b>Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy</b>		<b>0,508904</b>	
<b>Asset Quality</b>			
	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Contas a Receber vs a Receita Média Mensal	Ótimo	0,202944	Contas a Receber Menor que Receita Mensal Média (Prazo de Recebimento Curto) - Considerar Títulos Descontados
Provisionamento de Perdas	Regular	0,980283	Empresa com Provisionamento de Devedores Duvidosos adequado a operação
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos à Sócios	Ótimo	0,083263	Sem Empréstimos à Sócios
Volume de estoques	Bom	0,063102	Estoque Adequado a Operação da Empresa, e com uma certa Utilização de Estoque do Fornecedor
<b>Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality</b>		<b>4,597939</b>	
<b>Management</b>			
	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Carteira Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem Parante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Bom	1,003074	Sócios Com Bom Intendimento do Negócio
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Bom	0,260668	Diretoria Parte Familiar e Parte Profissional
Plano Sucessão	Insuficiente	5,754600	Não Possui Sucessão Natural
Tempo de Fundação	Regular	2,563618	Empresa Fundada até 10 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
<b>Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management</b>		<b>15,493569</b>	
<b>Earnings</b>			
	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Bom	0,039572	Lucro Operacional Positivo, Igual a Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Bom	0,130693	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Igual a Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Regular	0,389985	A Empresa Gera Lucro Nito, Mas Composto somente Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Insuficiente	0,163200	Não Gera Lucro
Margem Líquida	Bom	0,056935	Margem Líquida Positiva, adequada ao Segmento
<b>Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings</b>		<b>0,780385</b>	
<b>Liquidity</b>			
	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Ótimo	0,094692	Sem Restrições Financeiras
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Limites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fornecedores	Ótimo	0,235960	Acesso em abundância ao Crédito de Fornecedores
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
<b>Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity</b>		<b>4,785852</b>	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>26,166649</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>B</b>	<b>Rating Atribuído poderá sofrer alterações devido existência de Restrições Bancárias</b>
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>		<b>1,00%</b>	
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>B</b>	<b>Rating Final</b>
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>		<b>1,00%</b>	

**Tabela 8: Classificação de risco da empresa 8**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 8			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Bom	0,030504	Volume em concordância à Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Bom	0,083181	Patrimônio Positivo - Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio dos Sócios	Regular	0,495586	Sócios com Situação Estável de Patrimônio, sem dependência de retiradas da Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Bom</b>	<b>0,325571</b>	<b>Endividamento Inferior à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		0,934842	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
<b>Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal</b>	<b>Regular</b>	<b>1,477047</b>	<b>Contas a receber com Valor igual até duas vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados</b>
Provisionamento de Perdas	Insuficiente	1,958600	Empresa sem Estratégia e informações para Provisionamento de Devedores Duvidosos (PDD)
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos a Sócios	Ótimo	0,083263	Sem Empréstimos a Sócios
Volume de estoques	Bom	0,063102	Estoque Adequado a Operação da Empresa, e com uma certa Utilização de Estoque do Fornecedor
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		6,890358	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem Parante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Bom	1,003074	Sócios Com Bom Entendimento do Negócio
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Regular	1,440996	Diretoria Familiar e Gerência Média Profissionalizada
Plano Sucessório	Regular	2,822545	Plano Sucessório Interno
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		11,530462	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Bom	0,039572	Lucro Operacional Positivo, Igual a Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Ótimo	0,099268	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido - Positivo, Superior a Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Ótimo	0,053583	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais e Acima do Segmento
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Bom	0,014480	Gera Lucro, Distribui e Reinveste em Proporções Iguais
Margem Líquida	Regular	0,314744	Margem Líquida Positiva, mas Inadequada ao Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		0,521648	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Ótimo	0,094692	Sem Restrições Financeiras
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Bom	0,434065	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Médio Porte e Grande Porte
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Ótimo	0,519835	EBITDA Positiva Inclusive Gerando Saldo Para Investimento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		4,137180	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>24,014490</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>B</b>	<b>Rating Atribuido poderá sofrer alterações devido existência de Restrições Bancárias</b>	
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>	<b>1,00%</b>		
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>B</b>	<b>Rating Final</b>	
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>	<b>1,00%</b>		

**Tabela 9: Classificação de risco da empresa 9**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 9			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Regular	0,459830	Patrimônio Positivo - Não Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio dos Sócios	Bom	0,089649	Sócios com boa Situação Patrimonial, agregando algum valor na Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Deficiente</b>	<b>2,498601</b>	<b>Endividamento Superior à uma à Receita Média Mensal + 20%</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		3,216708	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal	Regular	1,477047	Contas a receber com Valor igual até duas vezes a Receita Média Mensal - Considerar Títulos Descontados
Provisionamento de Perdas	Insuficiente	1,998600	Empresa sem Estratégia e informações para Provisionamento de Devedores Duvidosos (PDD)
Participação em Coligadas	Regular	3,268347	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e sem previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos a Sócios	Ótimo	0,083263	Sem Empréstimos a Sócios
Volume de estoques	Deficiente	0,484277	Estoque com volumes Inadequados à Operação da Empresa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		7,311533	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem perante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Insuficiente	2,937900	Gestão Familiar e Decisões Centralizadas
Plano Sucessório	Regular	2,822545	Plano Sucessório Interno
Tempo de Fundação	Ótimo	0,352238	Empresa Fundada à mais de 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		17,569372	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Deficiente	1,003008	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido - Nulo
Composição do Lucro Líquido	Insuficiente	0,795100	A Empresa Gera Prejuízo
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Insuficiente	0,163200	Não Gera Lucro
Margem Líquida	Insuficiente	0,641700	Margem Líquida Negativa
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		2,821765	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Ótimo	0,094692	Sem Restrições Financeiras
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Regular	2,399551	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Pequeno Porte e Factoring
Acesso Crédito Fornecedores	Deficiente	2,384137	Pouco Acesso ao Crédito de Fornecedores
EBITDA	Insuficiente	7,713600	EBITDA Negativa, criando necessidade de recursos de Terceiros
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		13,963232	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>44,882610</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>D</b>	<b>Rating Final</b>
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>		<b>10,00%</b>	
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>		<b>D</b>	<b>Rating Final</b>
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>		<b>10,00%</b>	



**Tabela 10: Classificação de risco da empresa 10**

Geração de Rating - Base Resolução 2682 do BACEN			
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO - EMPRESA 10			
<b>Capital Adequacy</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Capital Social	Regular	0,168629	Volume mediano em Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio Líquido	Regular	0,459830	Patrimônio Positivo - Não Alinhado com a Estrutura Operacional da Empresa
Patrimônio dos Sócios	Regular	0,495586	Sócios com Situação Estável de Patrimônio, sem dependência de retiradas da Empresa
<b>Endividamento CP - Receita Mensal</b>	<b>Bom</b>	<b>0,325571</b>	<b>Endividamento Inferior à Receita Média Mensal</b>
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Capital Adequacy		1,449616	
<b>Asset Quality</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
<b>Contas a Receber vs. a Receita Média Mensal</b>	<b>Ótimo</b>	<b>0,202944</b>	<b>Contas a Receber Menor que Receita Mensal Média (Prazo de Recebimento Curto) - Considerar Títulos Descontados</b>
Provisionamento de Perdas	Insuficiente	1,998600	Empresa sem Estratégia e Informações para Provisionamento de Devedores Duvidosos (PDD)
Participação em Coligadas	Bom	0,591226	Participação em empresas Coligadas com com Boa Situação Econômico Financeira e com previsão de retorno do capital
Volume de Empréstimos a Sócios	Ótimo	0,083263	Sem Empréstimos a Sócios
Volume de estoques	Bom	0,063102	Estoque Adequado a Operação da Empresa, e com uma certa Utilização de Estoque do Fornecedor
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Asset Quality		2,939135	
<b>Management</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Caráter Institucional	Bom	0,523758	Boa Imagem Parante ao Mercado
Capacidade de Gestão dos Sócios	Regular	5,545080	Sócios em Sincronia com a Operação
Tipo de Gestão: Familiar X Profissional	Bom	1,440996	Diretoria Familiar e Gerência Média Profissionalizada
Plano Sucessório	Regular	2,822545	Plano Sucessório Interno
Tempo de Fundação	Bom	0,463744	Empresa Fundada até 20 Anos
Abertura de Informações	Deficiente	5,387851	Balancos Não Auditados
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Management		16,183974	
<b>Earnings</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Lucro Operacional	Regular	0,218756	Lucro Operacional Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Lucro Líquido / Patrimônio Líquido	Regular	0,722484	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido Positivo, Mas Abaixo da Média do Segmento
Composição do Lucro Líquido	Bom	0,070546	A Empresa Gera Lucro Líquido Positivo, e Composto Em Grande Parte Por Atividades Operacionais
Política de distribuição de Dividendos e Lucros	Deficiente	0,111128	Gera Lucro, Mas Somente distribui para o Sócio ou Acionista
Margem Líquida	Regular	0,314744	Margem Líquida Positiva, mas Inadequada ao Segmento
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Earnings		1,437659	
<b>Liquidity</b>	<b>Nível</b>	<b>Nota Atribuída ao Critério</b>	<b>Descrição do Nível Atribuído ao Critério</b>
Restrições Financeiras	Ótimo	0,094692	Sem Restrições Financeiras
Restrições Bancárias	Ótimo	1,371252	Operações de Crédito em dia
Límites de Crédito com Instituições Financeiras	Bom	0,434065	Acesso ao Crédito de Instituições Financeiras de Médio Porte e Grande Porte
Acesso Crédito Fonecedores	Regular	1,717335	Acesso ao Crédito de Fonecedores mas não o suficiente para a Operação
EBITDA	Bom	0,684397	EBITDA Positiva
Nota Final Atribuída ao Parâmetro Liquidity		4,301742	
<b>Nota Final Atribuída</b>		<b>26,312125</b>	
<b>Classificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>B</b>	<b>Rating Atribuido poderá sofrer alterações devido existência de Restições Bancárias</b>	
<b>PDD - BACEN RESOLUÇÃO N°2682</b>	<b>1,00%</b>		
<b>Reclassificação de Risco Atribuída Base Resolução BACEN 2682</b>	<b>B</b>	<b>Rating Final</b>	
<b>PDD AJUSTADO - RESOLUÇÃO BACEN N°2682</b>	<b>1,00%</b>		

# Livros Grátis

( <http://www.livrosgratis.com.br> )

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)  
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)  
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)  
[Baixar livros de Matemática](#)  
[Baixar livros de Medicina](#)  
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)  
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)  
[Baixar livros de Meteorologia](#)  
[Baixar Monografias e TCC](#)  
[Baixar livros Multidisciplinar](#)  
[Baixar livros de Música](#)  
[Baixar livros de Psicologia](#)  
[Baixar livros de Química](#)  
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)  
[Baixar livros de Serviço Social](#)  
[Baixar livros de Sociologia](#)  
[Baixar livros de Teologia](#)  
[Baixar livros de Trabalho](#)  
[Baixar livros de Turismo](#)