

Analise financeira de curto prazo

Luan Cézari Maria

1. Introdução

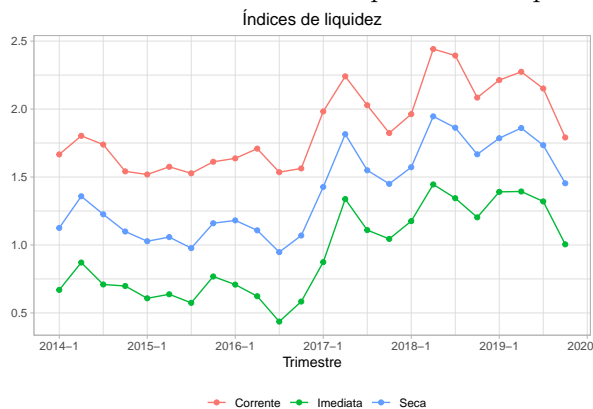
Essa análise é o resultado de um trabalho da matéria “finanças empresariais 2” do curso de Controladoria e Finanças. Foi analisada a empresa Lojas Americanas SA(LAME3; LAME4) entre os anos 2014 e 2019 a partir de dois métodos, o método tradicional e o método dinâmico de fleuriet.

A Lojas Americanas SA(LAME3; LAME4), fundada em 1929, é uma companhia com fins comerciais, atuando no nicho de varejo (consumo cíclico). A empresa atua de forma física e digital, o que possibilita a realização de suas operações comerciais com independência das lojas físicas. Em 1940, as Lojas Americanas abre seu capital, se tornando uma S.A e em 1999 seu sítio digital é oficialmente aberto. Em 2006 foi fundada a B2W, que resulta da fusão da Americanas.com com a loja Submarino. Em 2010, sua atuação atinge o espectro internacional, atuando na Argentina e Chile através da ingressos.com. Em 2013 sua estrutura comercial dobra de tamanho e em 2014, seu cartão de crédito é criado, culminando em 2018, quando seu aplicativo “Ame Digital” é lançado. A companhia vem praticando desde 2006 a política de Tag Along.

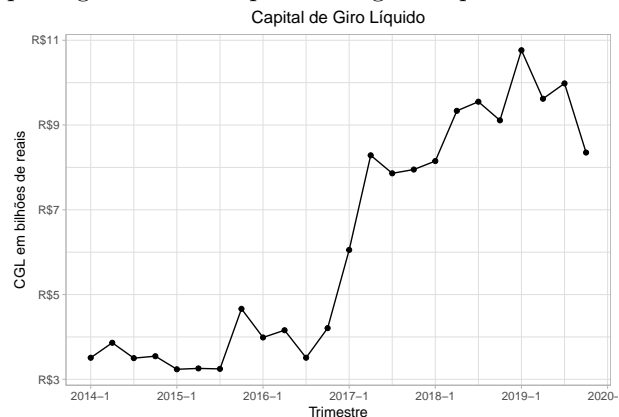
2. Análise Tradicional

2.1 Indicadores de Liquidez

Iniciamos a análise tradicional avaliando a evolução histórica dos indicadores de liquidez da empresa.



Aqui, podemos notar que a companhia tem uma política de capital de giro bem conservadora, que vem se tornando cada vez mais conservadora ao longo do tempo. Em especial, podemos perceber um salto considerável dos índices de liquidez a partir do terceiro trimestre de 2016 até o segundo trimestre de 2017. Uma análise da variação absoluta das contas do balanço patrimonial entre os períodos mostra que esse aumento nos índices se deve principalmente ao aumento das contas caixa e equivalente de caixa e aplicações financeiras ao custo de um aumento nas dívidas de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazo, além de aumento no capital social integralizado. O índice de liquidez corrente se manteve acima de 1 em todo o período analisado, chegando próximo a 2.5 no ápice no segundo trimestre de 2018, o que indica uma gestão bastante conservadora do capital de giro da empresa. Em especial, essa informação nos permite concluir que o ativo circulante da companhia se manteve em patamares bem superiores ao passivo circulante, fato confirmado pelo gráfico do capital de giro líquido abaixo.

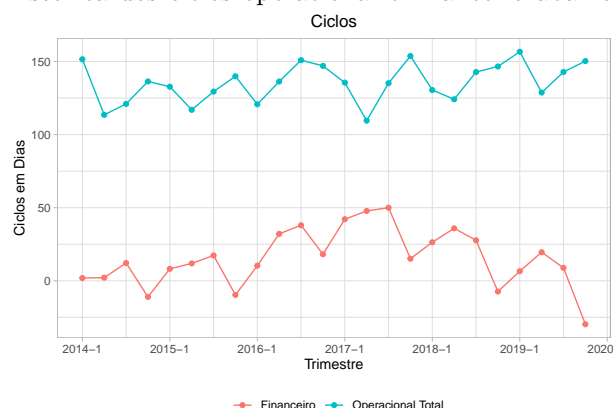


O índice de liquidez imediata se manteve acima de 1 a partir do segundo trimestre de 2017, indicando que a partir desse período a empresa se tornou capaz de liquidar toda as suas obrigações de curto prazo utilizando apenas caixa e títulos de alta liquidez. A princípio esses números tem o efeito positivo de reduzir o risco da companhia uma vez que há liquidez suficiente para garantir o cumprimento da maior parte das suas obrigações, no entanto, uma análise mais profunda revela problemas nessa forma de

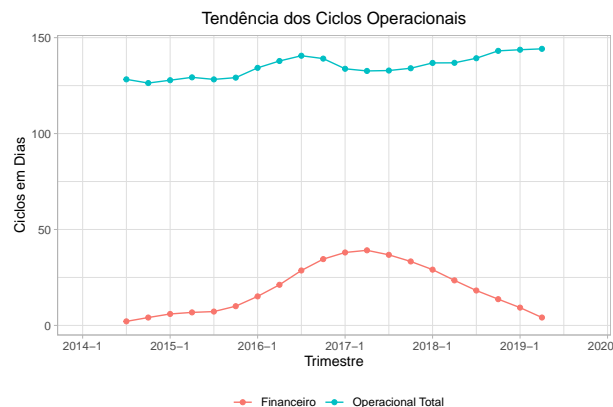
gestão. Ao captar recursos de terceiros em excesso por meio de dívidas de longo prazo e aplicar em títulos de curto prazo a firma paga uma quantidade desnecessária de juros que não é compensada com os seus rendimentos, uma vez que os juros pagos nas dívidas de longo prazo são maiores do que os recebidos pelas aplicações financeiras. Nos releases trimestrais a companhia justificou o aumento do uso de dívida de longo prazo e a subscrição de ações como uma política de reação ao risco gerado pelo cenário econômico futuro projetado e como forma captar recursos para expandir sua rede de lojas e capitalizar sua subsidiária B2W Digital. O alongamento do perfil de endividamento da companhia de fato tem impacto positivo em mitigar riscos no curto prazo mas, apesar disso, é visível que os recursos permaneceram um longo período subutilizados na forma de aplicações financeiras, o que penalizou sua própria lucratividade de forma desnecessária. Mesmo considerando os padrões mais conservadores de gestão de capital de giro fica claro que a gestão da empresa se mostrou ineficiente nesse sentido. A liquidação parcial das aplicações financeiras com consecutivo investimento dos recursos em outras contas do ativo, liquidação de dívidas existentes ou distribuição de recursos na forma de dividendos beneficiaria a empresa na medida em que aumentaria o valor gerado aos acionistas.

2.2 Ciclos Operacionais

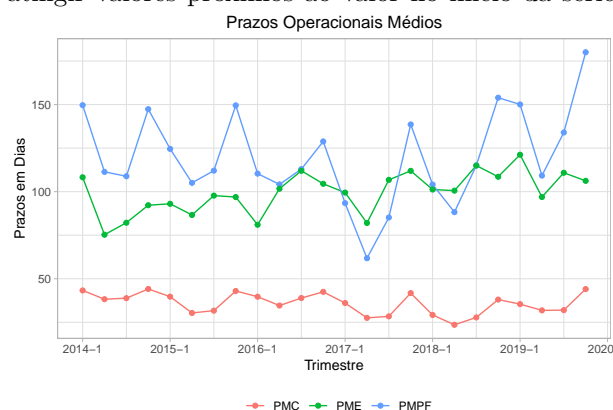
Partindo para a análise dos ciclos operacionais da empresa, podemos observar a evolução histórica dos ciclos operacional e financeiro abaixo:



Inicialmente, podemos observar uma sazonalidade presente nos ciclos operacional e financeiro da companhia, o que é condizente com o padrão do setor de consumo cíclico. Decompondo ambas as séries temporais a partir do método aditivo podemos analisar de forma isolada a evolução histórica da tendência de ambas:



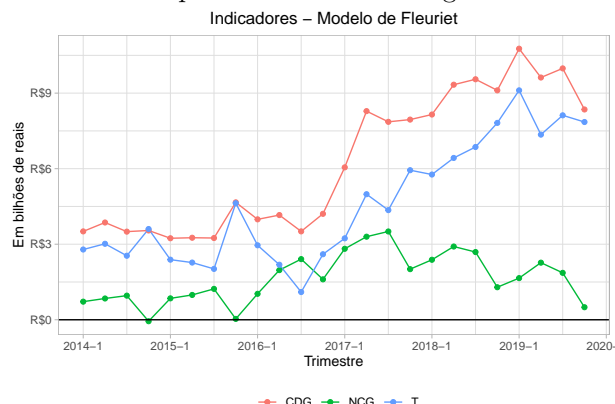
Aqui, é possível observar que o ciclo operacional total da empresa se manteve relativamente constante no período analisado. Embora com uma leve tendência de alta, o valor do ciclo em número de dias se manteve bastante comportado. O ciclo financeiro, por outro lado, mostrou um comportamento aberrante, com um aumento sucetivo dos valores até atingir o ápice no segundo trimestre de 2017, a partir do qual iniciou uma tendência de baixa até atingir valores próximos ao valor no início da série.



Uma análise segregada dos três prazos médios relevantes, o prazo médio de cobrança, o prazo médio de estocagem e o prazo médio de pagamento de fornecedores, nos permite observar que o período de ápice do ciclo financeiro coincide com o período de baixa no prazo médio de pagamento de fornecedores. Apesar disso, em todo o período fica claro que o ciclo operacional da Lojas Americanas SA é majoritariamente financiada pelos seus fornecedores, com seu ciclo financeiro assumindo valores negativos em alguns casos. Essa característica indica que em alguns momentos na média a empresa pagou seus fornecedores após receber o pagamento dos clientes, o que é uma situação ideal difícil de se alcançar e que demonstra uma posição de barganha privilegiada em relação aos fornecedores.

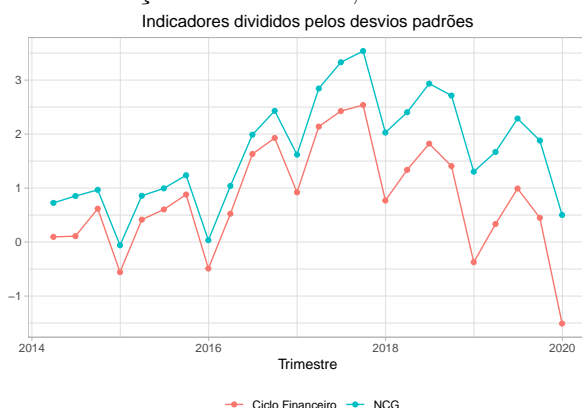
3. Análise pelo modelo Fleuriet

Para realizar a análise pelo modelo dinâmico de Fleuriet primeiro precisamos reclassificar as contas do balanço patrimonial e da DRE (tabela com reclassificação em anexo no final). Em seguida, calculamos a necessidade de capital de giro, o capital de giro e o saldo de tesouraria. As três variáveis podem ser vistas no gráfico abaixo:



3.1 Necessidade de Capital de Giro

Aqui podemos notar que a necessidade de capital de giro (NCG) da firma é baixa se comparada ao capital de giro (CDG) disponível. A baixa necessidade de capital de giro indica, a princípio, que a empresa necessita de poucos recursos para manter o giro dos seus negócios, chegando, no quarto trimestre de 2014, a assumir valores negativos, isso é, deixando de ser uma aplicação de capital para se tornar uma fonte. Podemos ligar diretamente a baixa necessidade de capital de giro da empresa com o ciclo financeiro da mesma, que é bem curto. De fato, se plotarmos ambas as variáveis divididas pelos seus respectivos desvios padrões (a fim de colocá-las na mesma escala) num mesmo gráfico podemos visualmente perceber a correlação entre as duas, como visto abaixo:



3.2 Capital de giro

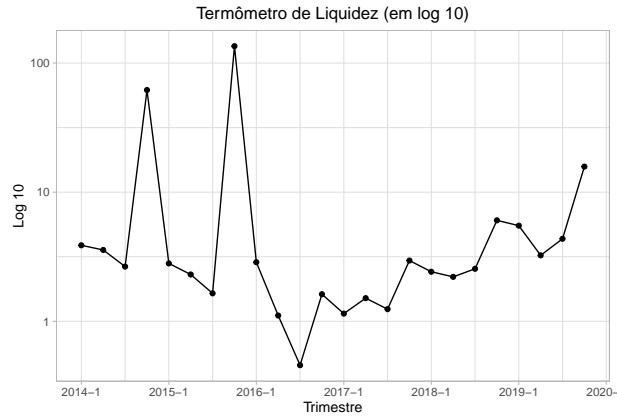
Com base no gráfico apresentado no início da seção podemos, inicialmente, perceber que o capital de giro é a principal fonte de financiamento da empresa, isso é, majoritariamente a empresa se financia a partir de fundos de longo prazo. Do ponto de vista da liquidez esse fato tem valor positivo e indica saúde financeira na medida em que a companhia se financia a partir de recursos mais estáveis.

3.3 Saldo de tesouraria

Assim como foi observado um excesso de caixa e aplicações financeiras na análise pelo método tradicional aqui podemos notar uma preponderância incomum no saldo de tesouraria em relação à necessidade de capital de giro. O excesso de ativos erráticos em relação aos passivos erráticos evidencia uma folga considerável na situação financeira da empresa embora também represente um baixo aproveitamento os recursos disponíveis, conforme analisado anteriormente.

3.4 Perfil financeiro e efeito tesoura

O perfil financeiro da Americanas SA é extremamente sólido na medida em que a empresa possui bem mais liquidez do que demanda. Com todas as três variáveis, NCG, CG e T, positivas podemos concluir que toda a necessidade de capital da firma é suprida pelo capital permanente e aplicada nas operações e na tesouraria, o que gera um colchão de liquidez, protegendo a companhia de potenciais aumentos temporários de necessidade de capital de giro e colocando-a em boa posição para aproveitar tempestivamente oportunidades que surgirem. Podemos notar que a situação da empresa no período é oposta à situação do efeito tesoura onde a necessidade de capital de giro cresce mais rápido do que a oferta elevando o risco da firma e limitando seu crescimento. De fato, o que é observado é um crescimento inferior à capacidade de expansão de capital de giro da empresa. Uma análise do termômetro de liquidez, índice de liquidez do modelo dinâmico, corrobora com toda a análise feita até então.



Podemos notar que o índice se manteve em alta durante quase todos os períodos, ficando abaixo de 1 em apenas um trimestre e nunca ficando negativo. Aplicou-se uma transformação logarítmica nos valores para mitigar o efeito dos outliers na visualização.

4. Conclusão

Com base em tudo o que foi apresentado até então podemos concluir que a Lojas Americanas SA, no período entre 2014 e 2019, priorizou minimizar o risco em detrimento de maximizar sua rentabilidade, a princípio sob a justificativa de incerteza no cenário macroeconômico. Tanto sob a ótica da solvência quanto sob a ótica da liquidez a empresa se mostrou bastante segura com margens folgadas e muito caixa e títulos de alta liquidez. Embora a princípio isso seja bem positivo, o excesso de liquidez também denuncia uma potencial falta de boas oportunidades de investimento e/ou crescimento inferior ao projetado, concluir exatamente qual dos dois casos se aplica exige mais estudos e está além do escopo do presente trabalho.

5. Anexos

5.1 Balanço Patrimonial

Consolidado	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3
Ativo total	14214310	14431231	14462151	16858031	16783223	16549476	17539785
Ativo Circulante	8776648	8672412	8238701	10093028	9479257	8919544	9403905
Caixa e equival caixa	703566	790488	807210	951819	927977	699421	815170
Aplicacoes financeiras	2823139	3397951	2553600	3618403	2864831	2908671	2720290
Contas a receber CP	1642474	1556925	1643002	1979527	1858828	1449776	1547461
Estoques	2848460	2139261	2430784	2897069	3065644	2929434	3388994
Impostos a Recuperar	405228	434318	448344	268357	299713	289103	376602
Despesas pagas antecip	50173	43646	38263	40019	55178	66608	65891
Outros ativos circulante	303608	309823	317498	337834	407086	576531	489497
Ativo nao circulante	5437662	5758819	6223450	6765003	7303966	7629932	8135880
Realizavel LP	1254948	1293592	1458812	1690822	1887959	2021839	2160579
Imobilizado	1878309	1953929	2094392	2317668	2377169	2509999	2643124
Intangiveis liquido	2304405	2511298	2670246	2756513	3038838	3098094	3332177
Passivo e patrimonio liq	14214310	14431231	14462151	16858031	16783223	16549476	17539785
Passivo Circulante	5267472	4809765	4738523	6547473	6242325	5662008	6157579
Obrig sociais e trabalh	96288	111935	136277	124200	132154	127427	144439
Fornecedores CP	3937874	3164718	3219899	4628643	4104423	3553496	3886322
Impostos a pagar	95534	137111	165971	236911	114665	148303	185519
Total empres e financ CP	736914	1171113	818621	966353	1405745	1336402	1515662
Outras obrigacoes CP	134396	0	30462	127010	127010	0	44965
Provisoes CP	266466	224888	367293	464356	358328	371332	372483
Pa s/at ncor a ve+des CP	0	0	0	0	0	125048	8189
Passivo nao circulante	7451006	7678487	6867528	7262278	7495597	7899727	8523552
Total empres e financ LP	7237685	7490096	6666635	7049027	7013993	7418472	8005695
Outras obrigacoes	3019	996	3219	269	269	251	251
Impostos Diferidos LP	37686	41658	58079	34771	41315	51817	61801
Provisoes LP	172616	145737	139595	178211	440020	429187	455805
Patrim liq consolidado	1495832	1942979	2856100	3048280	3045301	2987741	2858654
Part acionistas minorit	292151	775726	1364107	1369373	1347433	1316886	1271028
Patrimonio liquido	1203681	1167253	1491993	1678907	1697868	1670855	1587626
Capital social	548848	868185	868626	868972	868972	896395	898412
Reservas de Capital	-139099	-146038	-151327	-179970	-74358	-131313	-170089
Reserva de Lucros	766567	377266	641781	988445	873532	858745	805800
Lucros acumulados	25923	66442	131550	0	22208	39470	46002
Ajustes de aval patrimo	1442	1398	1363	1460	7514	7558	7501
NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Consolidado	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3
Ativo total	20528253	18743437	18708399	19038655	20775991	21598912	24407184	25099079
Ativo Circulante	12281139	10247098	10023152	10065076	11680716	12213674	14964568	15506876
Caixa e equival caixa	1326147	991658	1011157	654282	523436	1228585	3151073	2838302
Aplicacoes financeiras	4526222	3443065	2642407	2206485	3838947	4156168	5785116	5646269
Contas a receber CP	2139820	1958737	1704596	1909810	2135944	1777083	1369105	1402338
Estoques	3445605	2855567	3526869	3854650	3688057	3422899	2843328	3659789
Impostos a Recuperar	309428	368057	408839	530736	787007	721087	690425	770407
Despesas pagas antecip	99954	112276	73248	92124	76381	105743	79463	69117
Outros ativos circulante	433963	517738	656036	816989	630944	802109	1046058	1120654
Ativo nao circulante	8247114	8496339	8685247	8973579	9095275	9385238	9442616	9592203
Realizavel LP	2111511	2256830	2402484	2566114	2572290	2747675	2755297	2809101
Imobilizado	2716759	2765770	2762023	2844898	2888341	3007481	3030385	3114786
Intangiveis liquido	3418844	3473739	3520740	3562567	3634644	3630082	3656934	3668316
Passivo e patrimonio liq	20528253	18743437	18708399	19038655	20775991	21598912	24407184	25099079
Passivo Circulante	7618062	6259402	5865089	6555351	7472811	6160673	6678949	7646258
Obrig sociais e trabalh	138055	131595	132165	145471	113361	115434	117088	114824
Fornecedores CP	5316533	3890225	3612843	3887549	4546482	3213836	2141412	2919350
Impostos a pagar	268932	189398	188055	211788	306858	132040	91566	126044
Total empres e financ CP	1223546	1477658	1467221	1759465	1759786	2150640	3950002	4130374
Outras obrigacoes CP	140364	93304	109798	105209	151236	132500	29604	20281
Provisoes CP	530632	477222	355007	445869	595088	416223	349277	335385
Pa s/at ncor a ve+des CP	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo nao circulante	9966586	9628685	9942065	9656105	10148048	10156423	11951886	11517989
Total empres e financ LP	9541570	9247020	9564475	9284853	9848732	9865317	11676965	11242129
Outras obrigacoes	64577	34885	32136	36348	27646	25062	24464	19646
Impostos Diferidos LP	54509	60791	62713	55647	0	0	0	0
Provisoes LP	305930	285989	282741	279257	271670	266044	250457	256214
Patrim liq consolidado	2943605	2855350	2901245	2827199	3155132	5281816	5776349	5934832
Part acionistas minorit	1201261	1143367	1190767	1196114	1164676	1101009	1518383	1494328
Patrimonio liquido	1742344	1711983	1710478	1631085	1990456	4180807	4257966	4440504
Capital social	898655	1256876	1259489	1294008	1441673	3753887	3773156	3924055
Reservas de Capital	-185934	71066	75815	66915	46142	57726	49450	59456
Reserva de Lucros	1014338	383031	328031	293641	482214	482214	482214	480729
Lucros acumulados	0	-23909	26649	-43915	0	-132904	-70228	-47096
Ajustes de aval patrimo	15285	24919	20494	20436	20427	19884	23374	23360
NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Consolidado	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4
Ativo total	27536385	26662972	26015085	26876611	28304656	32632259	30466717	32131409	33269041
Ativo Circulante	17604748	16616168	15810592	16403945	17513621	19639284	17170223	18654206	18908712
Caixa e equival caixa	3567545	4783594	5201874	5982687	6813846	7725360	6573441	6768523	6291718
Aplicacoes financeiras	6517532	5169160	4158143	3229278	3295849	4616139	3947952	4679616	4314814
Contas a receber CP	1977862	1420576	1126535	1335874	1870081	1695657	1576149	1610104	2321052
Estoques	3608451	3307182	3207755	3639626	3506678	3795014	3123935	3617884	3558531
Impostos a Recuperar	811098	835015	843403	967622	906836	808076	886679	1006629	1243798
Despesas pagas antecip	59802	83768	73311	76478	59036	79648	83323	73845	46594
Outros ativos circulante	1062458	1016873	1199571	1172380	1061295	919390	978744	897605	1132205
Ativo nao circulante	9931637	10046804	10204493	10472666	10791035	12992975	13296494	13477203	14360329
Realizavel LP	2899246	2948623	3052373	3198663	3380094	3701606	3729933	3812544	4072131
Imobilizado	3283046	3368600	3429345	3538550	3647720	5495443	5720875	5769902	6315478
Intangiveis liquido	3749345	3729581	3722775	3735453	3763221	3795926	3845686	3894757	3972720
Passivo e patrimonio liq	27536385	26662972	26015085	26876611	28304656	32632259	30466717	32131409	33269041
Passivo Circulante	9655087	8465642	6475659	6853386	8402748	8874362	7549925	8671601	10557822
Obrig sociais e trabalh	133211	141412	145617	159582	152235	145691	156515	166616	172157
Fornecedores CP	4466623	3401327	2814037	3641575	4973577	4698474	3520434	4373215	6031720
Impostos a pagar	299189	171546	208490	236674	325947	161449	178062	191958	351255
Total empres e financ CP	4145389	4184899	2933797	2350935	2290854	3230820	3168946	3329219	2753194
Outras obrigacoes CP	120906	121028	19566	14614	127749	127444	23521	8228	306342
Provisoes CP	489769	445430	354152	450006	532386	510484	502447	602365	943154
Pa s/at ncor a ve+des CP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Passivo nao circulante	11775037	12101165	13427922	13860291	13615783	17794312	16876870	16427513	15331346
Total empres e financ LP	11479370	11812312	13195491	13649758	13389983	17577051	16665291	16209155	15075213
Outras obrigacoes	9407	9128	8364	8079	8039	8160	8251	251	5500
Impostos Diferidos LP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisoes LP	286260	279725	224067	202454	217761	209101	203328	218107	250633
Patrim liq consolidado	6106261	6096165	6111504	6162934	6286125	5963585	6039922	7032295	7379873
Part acionistas minorit	1484577	1442251	1402201	1388215	1361528	1301020	1254018	2181188	2212242
Patrimonio liquido	4621684	4653914	4709303	4774719	4924597	4662565	4785904	4851107	5167631
Capital social	3926518	3926518	3926518	3957961	3957961	3957961	3957961	4009541	4009961
Reservas de Capital	71587	83294	95002	78381	90311	102809	115306	97056	102534
Reserva de Lucros	597146	597146	597146	581485	845540	623837	623837	597733	1055136
Lucros acumulados	0	20015	46294	107688	0	-53484	59240	107417	0
Ajustes de aval patrimon	26433	26941	44343	49204	30785	31442	29560	39360	0
NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA

5.2 DRE

Consolidado	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3
+Receita liquida operac	3391526	7022621	10675630	16145669	4095160	8074143	12110148
-Custo Produtos Vendidos	2397672	4995964	7563085	11308805	2951840	5863671	8738067
=Lucro Bruto	993854	2026657	3112545	4836864	1143320	2210472	3372081
-Desp (receit) operac	701104	1424142	2141649	3155682	804265	1522595	2337422
+Despesas com Vendas	569411	1140472	1702079	2476609	631339	1156138	1720117
+Despesas administrativ	116932	249079	384782	579748	158477	327737	526765
+Outras Despesas Operac	14761	34591	54788	99325	14449	38720	90540
=Lucro antes jur&imp EBIT	292750	602515	970896	1681182	339055	687877	1034659
+Resultado financeiro	-290072	-595540	-922501	-1248931	-340904	-725351	-1154696
+Receitas Financeiras	127784	256721	408224	579159	182093	335861	528669
-Despesas Financeiras	417856	852261	1330725	1828090	522997	1061212	1683365
=LAIR	2678	6975	48395	432251	-1849	-37474	-120037
-Imp renda e contrib soc	-1481	-5052	-800	77041	-1651	-18093	-51684
Provisao impost de rend	22728	54240	71323	196472	18298	48468	64821
IR Diferido	-24209	-59292	-72123	-119431	-19949	-66561	-116505
=Lucro oper continuadas	4159	12027	49195	355210	-198	-19381	-68353
+Operac descontinuadas	0	0	0	0	0	0	0
=Lucro Consolidado	4159	12027	49195	355210	-198	-19381	-68353
-Partic acion minoritar	-21764	-54415	-82355	-72622	-22406	-58851	-114355
=Lucro liquido	25923	66442	131550	427832	22208	39470	46002

Consolidado	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3
+Receita liquida operac	17926155	3933169	7876099	11842315	18103512	3570462	7671373	11511061
-Custo Produtos Vendidos	12799670	2842300	5550684	8330783	12703942	2526533	5328797	7965843
=Lucro Bruto	5126485	1090869	2325415	3511532	5399570	1043929	2342576	3545218
-Desp (receit) operac	3191743	746563	1546747	2318429	3361352	787585	1622972	2412869
+Despesas com Vendas	2401626	538284	1124983	1681441	2421179	552716	1137603	1678789
+Despesas administrativ	751248	192358	380710	579207	798084	221818	456273	688313
+Outras Despesas Operac	38869	15921	41054	57781	142089	13051	29096	45767
=Lucro antes jur&imp EBIT	1934742	344306	778668	1193103	2038218	256344	719604	1132349
+Resultado financeiro	-1659999	-478100	-916370	-1499968	-2153690	-594361	-1024389	-1447912
+Receitas Financeiras	777411	261416	486422	670414	892728	237726	522541	770835
-Despesas Financeiras	2437410	739516	1402792	2170382	3046418	832087	1546930	2218747
=LAIR	274743	-133794	-137702	-306865	-115472	-338017	-304785	-315563
-Imp renda e contrib soc	210269	-51002	-58449	-118256	-143300	-138231	-125306	-125433
Provisao impost de rend	209961	20225	67269	83623	202936	7292	16180	44682
IR Diferido	308	-71227	-125718	-201879	-346236	-145523	-141486	-170115
=Lucro oper continuadas	64474	-82792	-79253	-188609	27828	-199786	-179479	-190130
+Operac descontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0
=Lucro Consolidado	64474	-82792	-79253	-188609	27828	-199786	-179479	-190130
-Partic acion minoritar	-185775	-58883	-105902	-144694	-183829	-66882	-109251	-143034
=Lucro liquido	250249	-23909	26649	-43915	211657	-132904	-70228	-47096

Consolidado	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4
+Receita liquida operac	17044716	4021686	7837210	11771446	17689862	3552302	7963882	12201984	18956331
-Custo Produtos Vendidos	11603751	2684022	5205054	7757555	11630229	2325143	5179206	7877616	12061659
=Lucro Bruto	5440965	1337664	2632156	4013891	6059633	1227159	2784676	4324368	6894672
-Desp (receit) operac	3528360	1045211	2021263	3040155	4340588	1000259	2086463	3241985	4789577
+Despesas com Vendas	2426098	751145	1412921	2102812	3029007	591652	1252896	1948291	2841996
+Despesas administrativ	964311	274493	562076	864832	1171519	387870	786884	1219447	1759569
+Outras Despesas Operac	137951	19573	46266	72511	140062	20737	46683	74247	188012
=Lucro antes jur&imp EBIT	1912605	292453	610893	973736	1719045	226900	698213	1082383	2105095
+Resultado financeiro	-1876522	-320194	-661208	-1002088	-1413517	-385108	-757596	-1126918	-1375646
+Receitas Financeiras	982682	215134	436679	604648	768360	216139	441808	648881	968058
-Despesas Financeiras	2859204	535328	1097887	1606736	2181877	601247	1199404	1775799	2343704
=LAIR	36083	-27741	-50315	-28352	305528	-158208	-59383	-44535	729449
-Imp renda e contrib soc	-45151	-3877	-11381	-9109	78018	-51126	-15921	-9049	148166
Provisao impost de rend	197438	41217	80834	134095	265436	4443	48705	111291	180225
IR Diferido	-242589	-45094	-92215	-143204	-187418	-55569	-64626	-120340	-32059
=Lucro oper continuadas	81234	-23864	-38934	-19243	227510	-107082	-43462	-35486	581283
+Operac descontinuadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0
=Lucro Consolidado	81234	-23864	-38934	-19243	227510	-107082	-43462	-35486	581283
-Partic acion minoritar	-156394	-43879	-85228	-126931	-152980	-53598	-102702	-142903	-122771
=Lucro liquido	237628	20015	46294	107688	380490	-53484	59240	107417	704054

5.3 - Balanço Patrimonial Reclassificado

Consolidado	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3
Ativo total	14214310	14431231	14462151	16858031	16783223	16549476	17539785
Contas erráticas	3526705	4188439	3360810	4570222	3792808	3608092	3535460
Caixa e equival caixa	703566	790488	807210	951819	927977	699421	815170
Aplicacoes financeiras	2823139	3397951	2553600	3618403	2864831	2908671	2720290
Contas cíclicas	5249943	4483973	4877891	5522806	5686449	5311452	5868445
Contas a receber CP	1642474	1556925	1643002	1979527	1858828	1449776	1547461
Estoques	2848460	2139261	2430784	2897069	3065644	2929434	3388994
Impostos a Recuperar	405228	434318	448344	268357	299713	289103	376602
Despesas pagas antecip	50173	43646	38263	40019	55178	66608	65891
Outros ativos circulante	303608	309823	317498	337834	407086	576531	489497
Contas permanentes	5437662	5758819	6223450	6765003	7303966	7629932	8135880
Realizavel LP	1254948	1293592	1458812	1690822	1887959	2021839	2160579
Imobilizado	1878309	1953929	2094392	2317668	2377169	2509999	2643124
Intangiveis liquido	2304405	2511298	2670246	2756513	3038838	3098094	3332177
Passivo e patrimonio liq	14214310	14431231	14462151	16858031	16783223	16549476	17539785
Contas erráticas	736914	1171113	818621	966353	1405745	1336402	1515662
Total empres e financ CP	736914	1171113	818621	966353	1405745	1336402	1515662
Contas cíclicas	4530558	3638652	3919902	5581120	4836580	4325606	4641917
Obrig sociais e trabalh	96288	111935	136277	124200	132154	127427	144439
Fornecedores CP	3937874	3164718	3219899	4628643	4104423	3553496	3886322
Impostos a pagar	95534	137111	165971	236911	114665	148303	185519
Outras obrigacoes CP	134396	0	30462	127010	127010	0	44965
Provisoes CP	266466	224888	367293	464356	358328	371332	372483
Pa s/at ncor a ve+des CP	0	0	0	0	0	125048	8189
Contas permanentes	8946838	9621466	9723628	10310558	10540898	10887468	11382206
Total empres e financ LP	7237685	7490096	6666635	7049027	7013993	7418472	8005695
Outras obrigacoes	3019	996	3219	269	269	251	251
Impostos Diferidos LP	37686	41658	58079	34771	41315	51817	61801
Provisoes LP	172616	145737	139595	178211	440020	429187	455805
Part acionistas minorit	292151	775726	1364107	1369373	1347433	1316886	1271028
Patrimonio liquido	1203681	1167253	1491993	1678907	1697868	1670855	1587626

Consolidado	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3
Ativo total	20528253	18743437	18708399	19038655	20775991	21598912	24407184	25099079
Contas erráticas	5852369	4434723	3653564	2860767	4362383	5384753	8936189	8484571
Caixa e equival caixa	1326147	991658	1011157	654282	523436	1228585	3151073	2838302
Aplicacoes financeiras	4526222	3443065	2642407	2206485	3838947	4156168	5785116	5646269
Contas cíclicas	6428770	5812375	6369588	7204309	7318333	6828921	6028379	7022305
Contas a receber CP	2139820	1958737	1704596	1909810	2135944	1777083	1369105	1402338
Estoques	3445605	2855567	3526869	3854650	3688057	3422899	2843328	3659789
Impostos a Recuperar	309428	368057	408839	530736	787007	721087	690425	770407
Despesas pagas antecip	99954	112276	73248	92124	76381	105743	79463	69117
Outros ativos circulante	433963	517738	656036	816989	630944	802109	1046058	1120654
Contas permanentes	8247114	8496339	8685247	8973579	9095275	9385238	9442616	9592203
Realizavel LP	2111511	2256830	2402484	2566114	2572290	2747675	2755297	2809101
Imobilizado	2716759	2765770	2762023	2844898	2888341	3007481	3030385	3114786
Intangíveis líquido	3418844	3473739	3520740	3562567	3634644	3630082	3656934	3668316
Passivo e patrimonio liq	20528253	18743437	18708399	19038655	20775991	21598912	24407184	25099079
Contas erráticas	1223546	1477658	1467221	1759465	1759786	2150640	3950002	4130374
Total empres e financ CP	1223546	1477658	1467221	1759465	1759786	2150640	3950002	4130374
Contas cíclicas	6394516	4781744	4397868	4795886	5713025	4010033	2728947	3515884
Obrig sociais e trabalh	138055	131595	132165	145471	113361	115434	117088	114824
Fornecedores CP	5316533	3890225	3612843	3887549	4546482	3213836	2141412	2919350
Impostos a pagar	268932	189398	188055	211788	306858	132040	91566	126044
Outras obrigacoes CP	140364	93304	109798	105209	151236	132500	29604	20281
Provisoes CP	530632	477222	355007	445869	595088	416223	349277	335385
Pa s/at ncor a ve+des CP	0	0	0	0	0	0	0	0
Contas permanentes	12910191	12484035	12843310	12483304	13303180	15438239	17728235	17452821
Total empres e financ LP	9541570	9247020	9564475	9284853	9848732	9865317	11676965	11242129
Outras obrigacoes	64577	34885	32136	36348	27646	25062	24464	19646
Impostos Diferidos LP	54509	60791	62713	55647	0	0	0	0
Provisoes LP	305930	285989	282741	279257	271670	266044	250457	256214
Part acionistas minorit	1201261	1143367	1190767	1196114	1164676	1101009	1518383	1494328
Patrimonio líquido	1742344	1711983	1710478	1631085	1990456	4180807	4257966	4440504

Consolidado	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4
Ativo total	27536385	26662972	26015085	26876611	28304656	32632259	30466717	32131409	33269041
Contas erráticas	10085077	9952754	9360017	9211965	10109695	12341499	10521393	11448139	10606532
Caixa e equival caixa	3567545	4783594	5201874	5982687	6813846	7725360	6573441	6768523	6291718
Aplicacoes financeiras	6517532	5169160	4158143	3229278	3295849	4616139	3947952	4679616	4314814
Contas cíclicas	7519671	6663414	6450575	7191980	7403926	7297785	6648830	7206067	8302180
Contas a receber CP	1977862	1420576	1126535	1335874	1870081	1695657	1576149	1610104	2321052
Estoques	3608451	3307182	3207755	3639626	3506678	3795014	3123935	3617884	3558531
Impostos a Recuperar	811098	835015	843403	967622	906836	808076	886679	1006629	1243798
Despesas pagas antecip	59802	83768	73311	76478	59036	79648	83323	73845	46594
Outros ativos circulante	1062458	1016873	1199571	1172380	1061295	919390	978744	897605	1132205
Contas permanentes	9931637	10046804	10204493	10472666	10791035	12992975	13296494	13477203	14360329
Realizavel LP	2899246	2948623	3052373	3198663	3380094	3701606	3729933	3812544	4072131
Imobilizado	3283046	3368600	3429345	3538550	3647720	5495443	5720875	5769902	6315478
Intangiveis liquido	3749345	3729581	3722775	3735453	3763221	3795926	3845686	3894757	3972720
Passivo e patrimonio liq	27536385	26662972	26015085	26876611	28304656	32632259	30466717	32131409	33269041
Contas erráticas	4145389	4184899	2933797	2350935	2290854	3230820	3168946	3329219	2753194
Total empres e financ CP	4145389	4184899	2933797	2350935	2290854	3230820	3168946	3329219	2753194
Contas cíclicas	5509698	4280743	3541862	4502451	6111894	5643542	4380979	5342382	7804628
Obrig sociais e trabalh	133211	141412	145617	159582	152235	145691	156515	166616	172157
Fornecedores CP	4466623	3401327	2814037	3641575	4973577	4698474	3520434	4373215	6031720
Impostos a pagar	299189	171546	208490	236674	325947	161449	178062	191958	351255
Outras obrigacoes CP	120906	121028	19566	14614	127749	127444	23521	8228	306342
Provisoes CP	489769	445430	354152	450006	532386	510484	502447	602365	943154
Pa s/at ncor a ve+des CP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Contas permanentes	17881298	18197330	19539426	20023225	19901908	23757897	22916792	23459808	22711219
Total empres e financ LP	11479370	11812312	13195491	13649758	13389983	17577051	16665291	16209155	15075213
Outras obrigacoes	9407	9128	8364	8079	8039	8160	8251	251	5500
Impostos Diferidos LP	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Provisoes LP	286260	279725	224067	202454	217761	209101	203328	218107	250633
Part acionistas minorit	1484577	1442251	1402201	1388215	1361528	1301020	1254018	2181188	2212242
Patrimonio liquido	4621684	4653914	4709303	4774719	4924597	4662565	4785904	4851107	5167631

5.4 - DRE Reclassificada

Consolidado	2014 Q1	2014 Q2	2014 Q3	2014 Q4	2015 Q1	2015 Q2	2015 Q3
+Receita liquida operac	3391526	7022621	10675630	16145669	4095160	8074143	12110148
-Custo Produtos Vendidos	2397672	4995964	7563085	11308805	2951840	5863671	8738067
-Desp (receit) operac	701104	1424142	2141649	3155682	804265	1522595	2337422
(=) Lucro operacional bruto – 1º nível	292750	602515	970896	1681182	339055	687877	1034659
+Resultado financeiro	-290072	-595540	-922501	-1248931	-340904	-725351	-1154696
-Imp renda e contrib soc	-1481	-5052	-800	77041	-1651	-18093	-51684
-Partic acion minoritar	-21764	-54415	-82355	-72622	-22406	-58851	-114355
(=) capacidade de autofinanciamento - 2º nível	25923	66442	131550	427832	22208	39470	46002
-Dividendos distribuidos	0	137138	137138	137138	0	133095	133095
(=) Auto-financeamento – 3º nível	25923	-70696	-5588	290694	22208	-93625	-87093

Consolidado	2015 Q4	2016 Q1	2016 Q2	2016 Q3	2016 Q4	2017 Q1	2017 Q2	2017 Q3
+Receita liquida operac	17926155	3933169	7876099	11842315	18103512	3570462	7671373	11511061
-Custo Produtos Vendidos	12799670	2842300	5550684	8330783	12703942	2526533	5328797	7965843
-Desp (receit) operac	3191743	746563	1546747	2318429	3361352	787585	1622972	2412869
(=) Lucro operacional bruto – 1º nível	1934742	344306	778668	1193103	2038218	256344	179604	1132349
+Resultado financeiro	-1659999	-478100	-916370	-1499968	-2153690	-594361	-1024389	-1447912
-Imp renda e contrib soc	210269	-51002	-58449	-118256	-143300	-138231	-125306	-125433
-Partic acion minoritar	-185775	-58883	-105902	-144694	-183829	-66882	-109251	-143034
(=) capacidade de autofinanciamento - 2º nível	250249	-23909	26649	-43915	211657	-132904	-70228	-47096
-Dividendos distribuidos	133095	101873	101873	116873	116873	0	102207	115007
(=) Auto-financeamento – 3º nível	117154	-125782	-75224	-160788	94784	-132904	-172435	-162103

Consolidado	2017 Q4	2018 Q1	2018 Q2	2018 Q3	2018 Q4	2019 Q1	2019 Q2	2019 Q3	2019 Q4
+Receita liquida operac	17044716	4021686	7837210	11771446	17689862	3552302	7963882	12201984	18956331
-Custo Produtos Vendidos	11603751	2684022	5205054	7757555	11630229	2325143	5179206	7877616	12061659
-Desp (receit) operac	3528360	1045211	2021263	3040155	4340588	1000259	2086463	3241985	4789577
(=) Lucro operacional bruto – 1º nível	1912605	292453	610893	973736	1719045	226900	698213	1082383	2105095
+Resultado financeiro	-1876522	-320194	-661208	-1002088	-1413517	-385108	-757596	-1126918	-1375646
-Imp renda e contrib soc	-45151	-3877	-11381	-9109	78018	-51126	-15921	-9049	148166
-Partic acion minoritar	-156394	-43879	-85228	-126931	-152980	-53598	-102702	-142903	-122771
(=) capacidade de autofinanciamento - 2º nível	237628	20015	46294	107688	380490	-53484	59240	107417	704054
-Dividendos distribuidos	115007	0	101733	101733	101733	0	103615	129885	126215
(=) Auto-financiamento – 3º nível	122621	20015	-55439	5955	278757	-53484	-44375	-22468	577839

Códigos disponíveis em: <https://github.com/luancezari/analiseCDG>