



UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS - CCSA
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS - DECON
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

HELIUM LUIZ DA SILVA

**ENDIVIDAMENTO: UMA ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL DE
DUAS EMPRESAS INSTALADAS NO ESTADO DA PARAÍBA**

CAMPINA GRANDE

2021

HELIUM LUIZ DA SILVA

**ENDIVIDAMENTO: UMA ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL DE
DUAS EMPRESAS INSTALADAS NO ESTADO DA PARAÍBA.**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à coordenação do curso de ciências contábeis da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito à obtenção parcial do título de graduação em contabilidade.

Nome do orientador: Me. José Pericles Alves Pereira

CAMPINA GRANDE

2021

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

S586e Silva, Helium Luiz da.
Endividamento [manuscrito] : Uma análise da estrutura de capital de duas empresas instaladas no estado da Paraíba / Helium Luiz da Silva. - 2021.
40 p. : il. colorido.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, 2021.

"Orientação : Prof. Me. Me. José Pericles Alves Pereira ,
Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCSA."

1. Empresa. 2. Endividamento. 3. Demonstrações contábeis. 4. Estrutura de capital. I. Título

21. ed. CDD 657.3

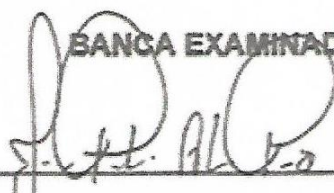
HELIUM LUIZ DA SILVA

ENDIVIDAMENTO: UMA ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL DE DUAS
EMPRESAS INSTALADAS NO ESTADO DA PARAÍBA

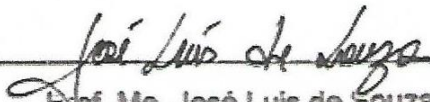
Trabalho de conclusão de curso
apresentado à coordenação do curso de
ciências contábeis da Universidade
Estadual da Paraíba, como requisito à
obtenção parcial do título de graduação
em contabilidade.

Aprovado em: 16 / 10 / 2021

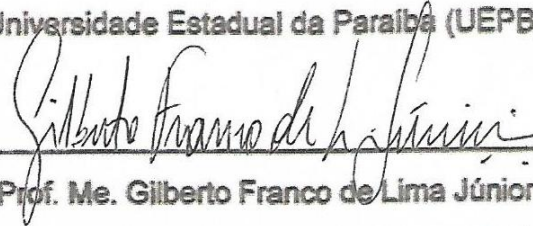
BANCA EXAMINADORA



Prof. Orientador Me. José Pericles Alves Pereira
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Me. José Luis de Souza
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Me. Gilberto Franco de Lima Júnior
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

À minha esposa Macilene, por seu amor,
companheirismo e confiança que a
tornaram a maior incentivadora do meu
caminho para chegar até aqui.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus pela vida e por todas as oportunidades e bênçãos que me proporcionou.

Aos meus pais(*in memoriam*), esposa, filhos e toda minha família pelo apoio, carinho e amor incondicional, por proporcionar direta ou indiretamente condições para que concluísse este curso de graduação, pela imensa paciência dedicada nos momentos de crises e desânimo, sempre apoiando e dando forças para que seguisse em frente.

Ao meu orientador José Péricles Alves Pereira, pelo suporte, paciência e sabedoria que muito me ajudou neste trabalho de conclusão do curso.

Aos meus professores participantes da minha banca Dr. Gilberto Franco de Lima Júnior que me orientou no TCC I, sempre apoiando e orientando com toda paciência e o professor José Luis de Souza por sua grande contribuição durante o decorrer do curso.

A todos os demais professores, mesmo não estando diretamente envolvidos na elaboração deste trabalho, não mediram esforços em me ajudar, disponibilizando todos os meios necessários para a consecução do mesmo.

Aos meus amigos e amigas, aqueles e aquelas que já tinha antes de iniciar esta graduação, e principalmente àqueles(as) que conquistei no decorrer da mesma, sempre dispostos a dar suas contribuições, se dispondo a ajudar no que fosse necessário, lidando com as diferenças e contribuindo para que me tornasse uma pessoa melhor.

Por fim, agradeço também a todos que de alguma forma fizeram parte do meu processo de formação, meu muito obrigado.

“ Quero a delícia de poder sentir as coisas mais simples.”

Manuel Bandeira

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Endividamento Geral.....	17
Quadro 2- Participação de Capital de Terceiros.....	18
Quadro 3- Composição do Endividamento (CE).....	19
Quadro 4- Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL).....	19
Quadro 5- Imobilização de Recursos Não Correntes (IRNC).....	21
Quadro 6 – Garantia do Capital Próprio ao apital de Terceiros.....	21
Quadro 7 – Prazo Médio de Recebimento	22
Quadro 8 – Índices Referentes a Empresa Alpargatas S.A.	25
Quadro 9 – Índices Referentes a Empresa CAGEPA	27
Quadro 10 – Índices Referentes a Comparação Entre as Empresas	29

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AP	Ativo Permanente
AT	Ativos Totais
CE	Composição do Endividamento
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica
EG	Endividamento Geral
ELP	Exigível a Longo Prazo
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido
IRNC	Imobilização de Recursos Não Correntes
PC	Passivo Circulante
PL	Patrimônio Líquido
PCT	Participação de Capital de Terceiros
PNC	Passivo Não Circulante

ENDIVIDAMENTO: UMA ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAL DE DUAS EMPRESAS INSTALADAS NO ESTADO DA PARAÍBA.

Silva, Helium Luiz da¹

RESUMO

O estudo teve como objetivo geral analisar o nível de endividamento de duas empresas instaladas no estado da Paraíba. Para diversificar a pesquisa foi estudado uma empresa listada na BM & FBOVESPA, em que suas demonstrações contábeis são analisadas diariamente pela sociedade, governo e investidores. A segunda empresa é mista de prestação de serviços, com capital fechado e que o acionista majoritário é o governo estadual da Paraíba, que têm suas demonstrações contábeis analisadas com maior interesse pelos sócios, que são seus donos. A pesquisa bibliográfica e documental, de caráter quali-quantitativa buscou analisar e comparar os índices calculados das empresas, com intuito de medir os níveis de endividamento das mesmas. A partir dos dados coletados foi feita uma análise dos resultados e também uma comparação desses índices das duas empresas estudadas. De acordo com os resultados encontrados ficou constatado que no que se refere a qualidade da dívida a Cagepa-PB está mais confortável, onde a maior parte é de Longo Prazo, em média de 60% e de Curto Prazo apenas 40%, enquanto que a Alpargatas S.A. a maior parte é a Curto Prazo, em média de 70%, com apenas 30% a longo Prazo. Quanto ao comparativo dos índices analisados entre elas, constatou-se que há uma semelhança nos percentuais, apenas uma diferença relevante na qualidade da dívida, onde a CAGEPA mostrou uma situação mais favorável. Em uma economia com inflação em alta, as empresas ficam em situação desfavorável, contribuindo assim, para uma maior busca pelo capital de terceiros, com pagamento de taxas de juros mais elevadas.

Palavras-chave: Empresa. Endividamento. Demonstrações Contábeis. Estrutura de Capital.

¹ **Graduando** em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual da Paraíba
Email: 59helium@gmail.com

RESUMEN

El estudio tuvo como objetivo general analizar el nivel de endeudamiento de dos empresas instaladas en el estado de Paraíba. Para diversificar la investigación, se estudió una empresa que cotiza en BM & FBOVESP, en la que sus estados financieros son analizados diariamente por la empresa, el gobierno y los inversores. La segunda empresa es mixta en prestación de servicios, con capital privado y que el accionista mayoritario es el gobierno del estado de Paraíba, que tienen sus estados financieros analizados con mayor interés por los socios, que son sus dueños. La investigación bibliográfica y documental, de carácter cuasi-cuantitativo, buscó analizar y comparar los índices calculados de las empresas, con el fin de medir sus niveles de deuda. A partir de los datos recogidos, se realizó un análisis de los resultados y también una comparación de estos índices de las dos empresas estudiadas. De acuerdo con los resultados encontrados, se encontró que con respecto a la calidad de la deuda Cagepa-PB es más cómoda, donde la mayoría son a largo plazo, en promedio 60% y a Corto Plazo solo 40%, mientras que Alpargatas S.A. es en su mayoría a corto plazo, en promedio 70%, con solo el 30% a largo plazo. En cuanto a la comparación de los índices analizados entre ellos, se encontró que existe una similitud en los porcentajes, solo una diferencia relevante en la calidad de la deuda, donde CAGEPA mostró una situación más favorable. En una economía con inflación creciente, las empresas se encuentran en una situación desfavorable, contribuyendo así a una mayor búsqueda de capital de terceros, con tasas de interés más altas.

Palabras clave: Empresa. Endeudamiento. Estados Financieros. Estructura de Capital.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	11
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	13
2.1 Índice de Endividamento.....	13
2.2 Principais Índices de Endividamento.....	17
2.2.1 Endividamento geral.....	17
2.2.2 Participação de Capitais de Terceiros (PCT).....	17
2.2.3 Composição do Endividamento (CE).....	19
2.2.4 Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL).....	19
2.2.5 Imobilização de Recursos não Correntes (IRNC).....	20
2.2.6 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros.....	21
2.2.7 Prazo Médio de Recebimento.....	22
3 METODOLOGIA.....	22
4 COLETA E ANÁLISE DE DADOS.....	24
4.1 Identificação das Empresas Analisadas.....	24
4.2 Análise dos Dados.....	25
4.2.1 Resultado dos Índices Análisados.....	25
4.2.2 Comparação dos Índices das duas Empresas.....	29
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	30
ANEXOS A: DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA CAGEPA.....	36
ANEXOS B: DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ALPAGARTAS S.A.....	39

1 INTRODUÇÃO

Diante de tanta instabilidade na economia mundial e brasileira, as empresas tendem a buscar outras fontes de recursos que não sejam próprias, ou seja de terceiros. Para isso, recorrem a financiamentos em instituições financeiras para suprir as necessidades desses recursos para incrementar o capital de giro da empresa ou para pagamento de dívidas já vencidas ou a vencer.

Marion(2009) ressalta que a porta de entrada de capital, numa empresa, é o passivo. Pelo passivo, temos a possibilidade de registrar a entrada de capitais de terceiros, e dos capitais próprios. Quando uma empresa se forma, ela tem a necessidade de capital de giro, que será empregado em suas atividades operacionais. Entretanto, o tempo passa , as empresas crescem ou decrescem, têm lucro ou prejuízo, e uma deterioração nesta “formação ótima inicial” poderá ocorrer.

É aí que os índices que mostram a estrutura de capital são importantes. Eles vão nos indicar como a empresa está em relação à melhor distribuição entre os capitais próprios e os capitais de terceiros, se esta distribuição é conveniente ou inconveniente, financeiramente, se está de acordo com o setor, e em especial se tem condições de arcar com o pagamento de despesas financeiras motivadas pela ida a bancos (Morante, 2007).

É notório que o Balanço Patrimonial evidencia a situação patrimonial(Bens, Direitos e Obrigações) da empresa. Sendo assim, podemos, ainda, numa abordagem mais analítica, descobrir a real situação econômica da empresa.

No entanto, uma forma de avaliar a situação econômica é analisar o Patrimônio Líquido da empresa e sua variação. É evidente que o crescimento do Patrimônio Líquido (PL) em relação ao Capital de Terceiros propicia à empresa uma posição mais sólida, tornando-a mais forte e Oresistente a qualquer revés que ocorra no cotidiano.

Portanto, para que se tenha uma ideia mais clara do endividamento de uma empresa, se faz necessário conhecer esses índices, que mostram o percentual do Capital de Terceiros financiando a atividade da empresa. Assim, o objetivo deste trabalho é descrever sobre os índices financeiros, tendo como foco principal, calcular

e analisar o índice de endividamento de duas grandes empresas instaladas no Estado da Paraíba, sendo uma listada na B M & F/BOVESPA e a outra é mista, de prestação de serviços e de capital fechado, onde o governo estadual é o seu principal acionista, fazendo uma comparação entre elas.

Diante do exposto, esta pesquisa visa responder a seguinte questão: **Qual é o nível de endividamento de duas empresas instaladas no Estado da Paraíba, onde uma é listada na B M & F BOVESPA e outra é mista de capital fechado?**

Com a intenção de responder este questionamento, o objetivo geral do estudo é verificar por meio de pesquisa e análise documental dos balanços publicados, analisar o nível de endividamento das duas empresas. E tem como objetivos específicos analisar se os recursos captados por estas empresas são de terceiros ou próprios; verificar se o endividamento é uma tendência ou apenas uma fator sazonal da economia; verificar se a empresa de capital aberto, listada na bolsa, tem maior ou menor endividamento que a mista e não listada.

Para atingir o objetivo proposto, far-se-á, a seguir uma explanação sobre esses índices financeiros e a maneira de como são calculados, os principais estudos desenvolvidos no escopo desta pesquisa, a metodologia da pesquisa empírica, os resultados e as referências que alicerçaram o desenvolvimento deste trabalho.

A motivação que originou este trabalho está na questão abordada, diante da globalização como estas empresas estudadas recorrem a fontes financiadoras para financiar seus investimentos ou capital de giro a fim de dar um passo à frente de seus concorrentes ou simplesmente manter-se no mercado.

Observando as diferentes formas de captação de recursos disponíveis hoje temos como escopo analisar o nível de endividamento de duas empresas instaladas no estado da Paraíba, sendo uma listada na BOVESPA e a outra mista de capital fechado.

O desenvolvimento deste trabalho é justificado pois está relacionado com uma sociedade de empresários e investidores , empresários que veem os investidores como fontes de recursos monetários para financiar o capital da empresa e, estes que veem a empresa como fonte de investimento, buscando um retorno sobre o capital aplicado nessas empresas. Para estes, a informação sobre o nível de endividamento

da empresa é relevante, pois está relacionado diretamente com a saúde financeira da empresa e a sua permanência no mercado tão competitivo.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Índice de Endividamento

O nível de endividamento das empresas é um assunto que há muito que se discutir. O principal problema que gira em torno do tema é o limite saudável para que a empresa não comprometa seu ativo, causando prejuízos ao seu capital de giro, assim, aumentando o risco.

Um dos temas centrais em teoria de finanças corporativas diz respeito à estrutura de capital das empresas. Estrutura de capital refere-se à forma como as empresas utilizam capital próprio e capital de terceiros para financiar os seus ativos. Em linhas gerais, os capitais próprios são os recursos fornecidos pelos sócios ou acionistas, enquanto os capitais de terceiros envolvem os recursos obtidos por meio de dívidas (BRITO; CORRAR; BATISTELLA, 2007, p.10).

O endividamento é um instrumento importante para o incremento financeiro das empresas, pois utilizar capital de terceiros para financiar suas atividades e ter um retorno sobre este valor é o objetivo dos gestores financeiros. “Mas essa estratégia pode gerar maiores custos da dívida, fazendo com que aumente a possibilidade de dificuldades financeiras, principalmente em momentos de crise” (TIROLE, 2006, apud, SONZA, et al, 2019, P. 61).

Para Brito, Corrar e Batistella (2007, p.11) “[...] uma empresa pode financiar suas novas oportunidades de investimento por meio de capital próprio ou capital de terceiros”. A estrutura de capital desejada deve compor fontes de financiamentos que potencializam os resultados, minimizando os custos totais.

A combinação de diversas proporções de capital de terceiros (exigível) e capital próprio (patrimônio líquido) para composição das fontes de financiamento em longo prazo é conhecida como estrutura de capital. Esta combinação, que está associada ao conceito de custo de capital, é usada pelas empresas para financiar suas atividades de investimento por meio das simetrias relativas da dívida de curto prazo, dívida de longo prazo e capital próprio. No uso de capital de terceiros, a alavancagem financeira é uma ferramenta com a finalidade de alterar a relação de risco e retorno da firma já que ambos se elevam (CUNHA, ET AL, 2011, p. 2).

Ainda nesta linha de entendimento, Nakamura, Martins e Kimura (2004) descrevem a estrutura de capital da forma como a empresa compõe o lado direito do seu balanço, ou seja, em termos de capital próprio e de terceiros. O capital próprio descrito pelos autores corresponde ao patrimônio líquido. Porém, o capital de terceiros corresponde às dívidas da empresa, ou seja, ao capital que foi tomado emprestado e que deve, no futuro, ser devolvido para os credores.

Portanto, há bastante complexidade em determinar qual é o nível de endividamento de uma empresa, pois esse fator sofre constantes alterações em virtudes de fatores internos e externos, como ramos de atuação, porte da empresa, expansão do parque de máquinas e estrutura física, nível de alavancagem e patrimônio líquido (SANTIN; SCAPINELLO, 2017). “Fatores externos como taxa de juros de financiamentos, inflação, balança comercial, aplicação de recursos de terceiros, também influenciam a determinação do índice ideal de endividamento” (SANTIN; SCAPINELLO 2017, p.03).

Através desse índice que se revela o grau de endividamento da empresa. O cálculo e a análise desse indicador por diversos exercícios mostra a política de obtenção de recursos pela empresa. Dessa forma, se a empresa vem financiando o seu Ativo com Recursos Próprios ou de Terceiros e em que proporção.

São através desses indicadores que descobrimos o nível de endividamento da empresa.

Sabemos que o Ativo (aplicação de recursos) é financiado por Capitais de Terceiros (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo) e por Capitais Próprios (Patrimônio Líquido). Portanto, Capitais de Terceiros e Capitais Próprios são fontes (origens) de recursos. (MARION, 2009, P.41).

São esses indicadores de endividamento que indicam se a empresa utiliza mais de recursos de terceiros ou recursos próprios, é possível saber se os recursos de terceiros são vencíveis em sua maior parte a Curto Prazo (Circulante) ou a Longo Prazo (Exigível a Longo Prazo) (MARION, 2009).

Segundo Marion (2009) É indiscutível que, principalmente em época de alta inflação, é atraente trabalhar mais com Capitais de Terceiros que com Capital Próprio,

o que se eleva quando a maior parte do Capital de Terceiros é composta de “exigíveis não-onerosos” isto é, exigíveis que não geram despesas financeiras explicitamente para a empresa.

Por outro lado, uma participação de Capitais de Terceiros exagerada em relação ao Capital Próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie. Normamente, as instituições financeiras não estarão dispostas a conceder empréstimos para empresas que apresentarem esta situação desfavorável. (MARION, 2009, p. 95)

Na análise do endividamento se torna necessário detectar as características dos seguintes indicadores:

1) Empresas que recorrem a dívidas como um complemento de Capitais Próprios para realizar aplicações produtivas no seu Ativo (ampliação, expansão, modernização, etc.). Este endividamento é sadio, mesmo sendo às vezes um tanto elevado, pois as aplicações produtivas têm por objetivo gerar recursos para saldar o compromisso assumido.

2) Empresas que aderem a dívidas para pagar outras dívidas que estão vencendo. Por escassez de recursos para saldar os seus compromissos, elas recorrem a empréstimos sucessivos. Com a permanência deste círculo vicioso, a empresa será uma forte candidata à insolvência e, conseqüentemente, à falência (MARION, 2009, p.95,96).

Como a análise da composição do endividamento é importante e significativa para saber se os compromissos assumidos são a Curto Prazo (normalmente utilizados para financiar o Ativo Circulante) ou a Longo Prazo (normalmente utilizado para financiar o Ativo Permanente) (MARION, 2009). Atualmente, não se utiliza mais essa nomenclatura, Ativo Permanente, que passou a ser nomeado como Ativo Não Circulante que contempla as contas: Ativo Imobilizado; Investimentos; Imóveis e Ativos Intangíveis.

É bastante favorável quando a maior participação das dívidas é a Longo Prazo, propiciando à empresa tempo maior para gerar recursos que saldaram seus compromissos. Nesse contexto a expansão e modernização devem ser financiadas com recursos a Longo Prazo e não pelo Passivo Circulante, pois os recursos a serem gerados pela expansão e modernização virão a Longo Prazo (MARION, 2009).

Se a composição do endividamento apresentar a maior concentração no Passivo Circulante (Curto Prazo), a empresa poderá ter sérias dificuldades

em determinado momento de instabilidade do mercado (o que não aconteceria se as dívidas em sua maioria estivessem concentradas no Longo Prazo). Na crise, ela terá poucas alternativas: vender seus estoques na base de uma “liquidação forçada” (a qualquer preço), ou mesmo assumir novas dívidas a curto prazo que, certamente, terão juros altos, o que aumentará as despesas financeiras.(MARION, 2009, p.96).

A estrutura de capital refere-se à composição das fontes de financiamento de uma empresa, oriundas de capitais de terceiros (exigível) e de capitais próprios (Patrimônio Líquido) (Assaf Neto, 2006). Existem duas grandes linhas clássicas antagônicas sobre essa composição. Segundo Modigliani e Miller (1958) apud Sonza et al (2019, p.61) “[...] afirmavam que, num mundo hipoteticamente sem impostos, o valor da empresa independe da sua estrutura de capital, ou seja, o valor de uma empresa depende da qualidade de seus ativos (investimentos), e não da forma como ela é financiada”. “Já a teoria de Trade off admite que, mediante uma combinação adequada de suas fontes de financiamento, uma empresa pode definir um valor mínimo para seu custo médio ponderado de capital (ponto ótimo do WACC - Weighted Average Capital Cost)” (FRANK; GOYAL, 2009 apud SONZA et al, 2019, p.61).

A partir deste ponto ótimo, na medida em que o quociente entre capital de terceiros e capital próprio aumenta, a probabilidade de que a empresa seja incapaz de saldar seus compromissos também se eleva, gerando dificuldades financeiras. Segundo Andrade e Kaplan (1998, apud, SONZA, 2019, p.62) “[...] essas dificuldades financeiras não necessariamente são decorrentes de dificuldades econômicas, mas crises podem levar empresas a passarem por períodos conturbados”.

Contrariando os estudos de Lemmon et al. (2008), que identificaram uma estabilidade das dívidas ao longo do tempo, DeAngelo e Roll (2015) verificaram uma variação grande das dívidas sobre o ativo ao longo do tempo.

“As consequências das dificuldades financeiras podem ser severas para as empresas em momentos de crise, gerando impactos institucionais nos negócios e resiliência no mercado de capitais, o que leva a uma maior demora em superá-la” (ANAND et al. 2013, apud, SONZA, 2019, p.63). “Nesse mesmo contexto, os bancos continuariam obtendo vantagens se continuassem honrando seus compromissos em meio a uma crise financeira, com o apoio do governo, das agências patrocinadoras e com o aumento de depósitos, mas, mesmo assim, normalmente optam por restringir financiamentos” (ACHARYA; MORA, 2015, apud, SONZA, 2019, p.63).

Se a concentração fosse a Longo Prazo, a empresa, em um momento crítico, teria mais tempo para reorganizar a sua situação, sem necessidade de vender seus estoques a qualquer preço. No entanto, é através do estudo detalhado desses índices que trazemos à tona a real situação financeira do empreendimento.

Para análise da estrutura patrimonial, são apresentados alguns indicadores na literatura brasileira. Matarazzo (2008) propõe os quatro indicadores apresentados a seguir. Os indicadores de estrutura de capital apresentados, tanto por Ludícibus (2017), quanto por Assaf Neto (2006), apresentam pequenas variações.

2.2 Principais Índices de Endividamento

2.2.1 Endividamento Geral

Indica o quanto comprometidos estão os ativos da empresa para financiar o capital de terceiros. Sendo assim, quanto menor for o índice, melhor a empresa está. É importante observar que o resultado deste indicador de endividamento deve ser cruzado com a capacidade de pagamento da empresa. Temos que lembrar ainda que números precisam ser analisados dentro de um contexto.

Quadro 1- Endividamento Geral

VARIÁVEL	FÓRMULA	FONTE
Endividamento Geral (EG)	$EG = \frac{PC + PNC}{AT} \times 100$	MARION, 2009, P.

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

Sendo: EG - Endividamento Geral

PC - Passivo Circulante

PNC - Passivo Não Circulante

AT - Ativos Totais

2.2.2 Participação der Capitais de Terceiros (PCT)

Este índice indica o percentual de Capital de Terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.

Quadro 2- Participação de Capital de Terceiros

VARIÁVEL	FÓRMULA	FONTE
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	$PCT = \frac{PC + ELP}{PL} \times 100$	MARION, 2009, p.97

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

Sendo: PC = Passivo Circulante

ELP = Exigível a Longo Prazo

PL = Patrimônio Líquido

O Capital de Terceiros é formado pela soma do Passivo Circulante com o Exigível a Longo Prazo.

Principais pontos a serem observados nesse índice:

- a) Os prazos de vencimento das dívidas a Curto ou a Longo Prazo;
- b) Participação de dívidas onerosas no Passivo Circulante;
- c) A origem dos empréstimos (debêntures, empréstimos e financiamentos bancários, etc.);
- d) No caso de países com inflação, a ausência de correção monetária;

Em relação aos prazos das dívidas é prudente que as empresas busquem um controle sobre elas dando preferência as de Longo Prazo, pois teria mais tempo para cumprirem seus compromissos, mesmo que custem um pouco mais. Dívidas com juros muito altos podem causar dificuldades para a empresa na manutenção de suas atividades. Em sua maioria estas buscam empréstimos ou financiamentos bancários para financiar suas atividades. Como vivemos em períodos de alta da inflação, há uma necessidade de correção monetária para atualização do valor dos seus ativos, evitando assim, a defasagem dos mesmos.

2.2.3 Composição do endividamento (CE)

Indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a Curto Prazo, isto é, as Obrigações a Curto Prazo comparadas com as obrigações totais.

Quadro 3- Composição do Endividamento (CE)

VARIÁVEL	FÓRMULA	FONTE
Composição do Endividamento (CE)	$CE = \frac{PC}{PC + ELP} \times 100$	MARION, 2009, p.98

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

Sendo: PC = Passivo Circulante

ELP = Exigível a Longo Prazo

Nesse índice podemos observar a qualidade da dívida da empresa, onde a proporção favorável seria uma maior participação dessas a Longo Prazo, propiciando um tempo maior para gerar recursos que saldarão os compromissos. Expansão e modernização devem ser financiadas com recursos a Longo Prazo e não pelo Passivo Circulante, pois os recursos a serem gerados pelos investimentos virão a Longo Prazo.

2.2.4 Imobilização do patrimônio líquido (IPL)

O índice de imobilização do PL indica quanto do Patrimônio Líquido da empresa está aplicado no Ativo Permanente, ou seja, o quanto do Ativo Permanente da empresa é financiado pelo seu Patrimônio Líquido, evidenciando, dessa forma, a maior ou menor dependência de recursos de terceiros para manutenção dos negócios.

Quadro 4- Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)

VARIÁVEL	FÓRMULA	FONTE
Imobilização do patrimônio líquido (IPL)	$IPL = \frac{AP}{PL} \times 100$	IUDICIBUS, 2017, p.225

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

Sendo: AP = Ativo Permanente(Ativo Imobilizado; Investimentos; Imóveis e Intangíveis). PL = Patrimônio Líquido

Principais pontos a serem observados nesse índice:

- a) Como variou o Patrimônio Líquido no período;
- b) A participação de cada recurso no Ativo Permanente;
- c) Se o Diferido poderá contribuir para a geração de receitas futuras;
- d) Conhecer a razão estratégica de cada investimento;
- e) Quanto ao Imobilizado, é necessário conhecer o tempo de vida útil, o grau de modernização, além do critério de depreciação utilizado.

Uma análise detalhada do Patrimônio Líquido da empresa é de suma importância para definir estratégias e metas para maior solidificação dessa no mercado competitivo. Também é importante saber a participação de cada recurso captado na composição dos investimentos de Longo Prazo. Ter conhecimento e a razão de cada investimento, se estão gerando saldos positivos ou negativos para a companhia. O conhecimento sobre o Imobilizado é de grande importância, pois tempo de vida útil, se já estão ultrapassados e como é calculada a depreciação para que não se torne em prejuízo para a continuidade das atividades da empresa.

2.2.5 Imobilização de recursos não correntes (IRNC)

Este índice indica que percentuais de Recursos Não Correntes a empresa aplicou no Ativo Permanente.

Quadro 5- Imobilização de Recursos Não Correntes (IRNC)

VARIÁVEL	FÓRMULA	FONTE
Imobilização de recursos não correntes (IRNC)	$\text{IRNC} = \frac{\text{AP}}{\text{PL} + \text{ELP}} \times 100$	IUDÍCIBUS, 2017, p.225

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

Sendo: AP = Ativo Permanente

PL = Patrimônio Líquido

ELP = Exigível a Longo Prazo

Obs.: a expressão “ Ativo Permanente” não existe mais na legislação contábil brasileira, mas a manteremos aqui para aglutinar os Ativos Imobilizados, os Investimentos e os Ativos Intangíveis, que são os três grupos de ativos mais “Imóveis”, normalmente de mais longo prazo de permanência no balanço, daí a importância de se comparar com suas fontes de financiamento, principalmente com o patrimônio líquido e com o patrimônio líquido somado às dívidas de longo prazo.

2.2.6 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

Indica qual o percentual do Capital Próprio garante o pagamento do Capital de Terceiros, tomado para financiar as atividades da empresa.

Quadro 6 – Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

VARIÁVEL	FÓRMULA	FONTE
Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros (GCPCT)	$\text{GCPCT} = \frac{\text{PL}}{\text{PC} + \text{PNC}}$	MARION (2009, p. 97)

Fonte: Produzido Pelo Autor, 2021

GCPCT – Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

PL – Patrimônio Líquido

PC – Passivo Circulante

PNC – Passivo Não Circulante

2.2.7 Prazo Médio de Recebimento

Indica à média de quantos dias a empresa leva para receber as vendas realizadas. Fatores como o volume de vendas a prazo e o prazo concedido nas vendas influenciam no prazo médio de recebimento dessas vendas. Essa média é encontrada pela multiplicação do total das duplicatas a receber (DR) vezes 360 (que equivale a um ano) divididas pelo valor das vendas, como mostra a fórmula:

Quadro 7 – Prazo Médio de Recebimento

Prazo Médio de Recebimento (PMRC)	$\text{PMRC} = \frac{\text{DR}}{\text{Vendas}} \times 360$	IUDICIBUS, (2017, p.230).
-----------------------------------	--	---------------------------

Fonte: Produzido pelo Autor, 2021

DR- Duplicatas a Receber

3 METODOLOGIA

A pesquisa pode ser considerada como um método de apurarmos a verdade sobre determinada população, usando métodos científicos para comprovar aquilo que está sendo discutido. Para Gil (2002, p. 17), “Pode-se definir pesquisa como o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo proporcionar respostas aos problemas que são propostos”. A pesquisa desenvolve-se por um processo constituído de várias fases, desde a formulação do problema até a apresentação e discussão dos resultados, tendo como procedimento de análise o estudo qualitativo e quantitativo.

A análise qualitativa depende de muitos fatores, tais como a natureza dos dados coletados, a extensão da amostra, os instrumentos de pesquisa e os pressupostos teóricos que nortearam a investigação. Pode-se, no entanto, definir esse processo como uma seqüência de atividades, que envolve a redução dos dados, a categorização desses dados, sua interpretação e a redação do relatório (GIL, 2002. P.133).

Em relação a análise quantitativa a mesma possibilita “[...] referenciar as unidades lexicais nos textos e enumerar automaticamente suas ocorrências. Dessa forma, torna-se possível descrever com precisão fenômenos tais como atitudes, valores e representações e ideologias contidas nos textos analisado” (GIL, 2002, P.90).

Neste pensamento foi realizada uma pesquisa bibliográfica, visando alcançar os objetivos do trabalho. Segundo Gil (2002, p.44) A pesquisa bibliográfica é desenvolvida com base em material já elaborado, constituído principalmente de livros e artigos científicos. Pode ser realizada independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental. Posteriormente o modelo é empírico pois segundo Demo (2000, p. 21), é dedicado ao tratamento da “face empírica e factual da realidade; produz e analisa dados, procedendo sempre pela via do controle empírico e factual”.

A valorização desse tipo de pesquisa é pela possibilidade que oferece de maior concretude às argumentações, por mais tênue que possa ser a base factual. O significado dos dados empíricos depende do referencial teórico, mas estes dados agregam impacto pertinente, sobretudo no sentido de facilitarem a aproximação da prática” (Demo, 1994, p. 37). Também a pesquisa é documental pois se destaca, segundo Gil (2002, p. 45) “[...] a pesquisa documental vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa”.

Nesse tipo de pesquisa os documentos são classificados em dois tipos principais: fontes de primeira mão e fontes de segunda mão.

Há, de um lado, os documentos "de primeira mão", que não receberam nenhum tratamento analítico. Nesta categoria estão os documentos conservados em arquivos de órgãos públicos e instituições privadas, tais como associações científicas, igrejas, sindicatos, partidos políticos etc. Incluem-se aqui inúmeros outros documentos como cartas pessoais, diários, fotografias, gravações, memorandos, regulamentos, ofícios, boletins etc. De outro lado, há os documentos de segunda mão, que de alguma forma já foram analisados, tais como: relatórios de pesquisa, relatórios de empresas, tabelas estatísticas etc (GIL, 2002, P. 46).

Portanto, além da etapa da pesquisa bibliográfica, foi feita parte da coleta e a análise dos dados de duas empresas que atuam no estado da Paraíba, onde uma é uma indústria de capital aberto listada na BM & FBOVESPA e a outra é uma empresa de economia mista, da Paraíba, de capital fechado, na qual o acionista majoritário é o Governo do Estado da Paraíba. Foram analisados a evolução dos índices de endividamento geral, participação de capitais de terceiros, composição do endividamento, imobilização do patrimônio líquido e imobilização dos recursos não correntes. Este processo foi realizado nas duas empresas selecionadas referentes aos anos de 2017 a 2020.

4 COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

4.1 Identificação das Empresas Analisadas

Dados Gerais

Empresas Pesquisadas:

Alpargatas S.A.

Nome Empresarial Alpargatas S.A.

Última Alteração do Nome Empresarial 26/04/2011

Data de Constituição 03/04/1907

Código CMN 01045-6

Situação do Registro na CMN: Ativo

País de Origem Brasil

Página do Emissor na Rede Mundial de Computadores: www.alpargatas.com.br

Nome Empresarial Anterior: São Paulo Alpargatas S A

C.N.P.J.: 61.079.117/0001-05

Data de Reg. na CMN: 20/07/1977

Data de Início da Situação do Registro na CMN: 20/07/1977

País em que os Val. Mobiliários estão Custodiados: Brasil

Setor de Atuação

Setor de Atividade: Têxtil e Vestuário

Descrição da Atividade: Indústria e Comércio de Calçados e Artigos Esportivos.

4.2 Análise dos Dados

4.2.1 Resultado dos Índices Analisados

Quadro 8 – Índices Referentes a Empresa Alpargatas S.A.

Alpargatas S.A.

Índices	2017	2018	2019	2020
EG	41,13%	37,94%	39,53%	37,30%
PCT	47,39%	39,55%	65,36%	59,50%
CE	64,52%	72,44%	70,29%	71,10%
IPL	53,99%	44,01%	54,28%	48,38%
IRNC	46,21%	39,69%	45,45%	41,28%

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

O endividamento Geral a ALPARGATAS S.A. teve seu pior momento em 2017, onde 41,13% dos recursos já estão comprometidos para financiar o capital de terceiros. Em 2018 37,94%; em 2019 teve um aumento não muito relevante e, em 2020 voltou ao patamar de 2018. Em média nesse índice ficou em média de 38,97%, estando em uma situação satisfatória, não tem uma dependência significativa de capital de terceiros.

Com relação à Participação de Capital de Terceiros, em 2017 estava quase 50%; em 2018 diminuiu um pouco, mas em 2019 teve um pico de aumento, baixando um pouco em 2020, ficando em média nos quatro anos de 52,95% em uma situação preocupante. Como a empresa é de capital aberto, com ações na bolsa, essa situação é considerada como normal.

No que diz respeito à composição do endividamento da empresa, em 2017 a dívida a curto prazo é de , 64,52%, 2018 é de 72,44%, em 2019 e 2020 giraram em torno de mais de 70%. Sendo assim, a média nos quatro anos de sua dívida a curto prazo gira em torno de 69,59% e longo prazo é de 30,41%. Com isso, a empresa deve ficar em estado de alerta, pois precisa ter um giro maior dos estoques para cumprir seus compromissos com terceiros.

Com a imobilização do patrimônio Líquido em 2017 o ativo permanente foi financiado em 53,99% pelo patrimônio líquido, em 2018 44,01%; 2019 54,28% e 2020 48,38%. Na média dos quatro anos o seu patrimônio líquido financiou seu ativo permanente em torno de 50,16%.

Em relação à imobilização de recursos não correntes, em 2017 46,21% são suficientes para financiar o ativo fixo, em 2018 39,69%; 2019 45,45% e 2020 41,28%. De acordo com os dados levantados, indicam que a empresa está em uma situação confortável, mantendo uma média nos quatro anos de 43,16%.

Com isso, percebe-se que os índices relacionados acima nos traz que em 31/12/2018 a empresa tinha a seguinte composição do endividamento de R\$ 612,9 milhões com o seguinte perfil:

- R\$ 382,3 milhões (62% do total) com vencimento a curto prazo;
- R\$ 230,6 milhões (38% do total) a longo prazo.

Durante o exercício findo em 31 de dezembro de 2020 a Companhia efetuou a análise dos efeitos da pandemia causada pela Covid-19 em sua carteira de recebíveis. No 1º semestre a Companhia efetuou provisionamento adicional no montante de R\$ 11.364 na Controladora e R\$ 22.256 no Consolidado devido à incerteza no recebimento de clientes de menor porte, pedidos de recuperação judicial em função dos impactos da crise e risco sobre carteira de franqueados que tiveram seus títulos prorrogados. No segundo semestre não ocorreram provisões adicionais, em função da retomada do mercado e

do cumprimento satisfatório dos acordos realizados durante o 1º semestre (BMFBOVESPA, 2020).

Companhia de Água e Esgotos da Paraíba - CAGEPA

Dados Gerais

Nome Empresarial: CAGEPA

Data da Constituição: 31/12/1966

Lei que Autorizou a sua Constituição: 3.459 de 31/12/1966

Tipo de Atividade: Prestação de Serviços

Sociedade de Economia: Mista

Acionista Majoritário: Governo do Estado(99,98% das Ações)

Acionista Minoritário: 471 Sócios(0,02% das Ações)

Sede Administrativa: João Pessoa

Divisão: 06 Regionais

Quadro Funcional em 2020: 2.865 Funcionários

Quadro 9 – Índices Referente a Empresa CAGEPA

CAGEPA

Índices	2017	2018	2019	2020
EG	43,50%	38,37%	33,27%	38,02%
PCT	77,00%	62,27%	49,85%	61,34%
CE	42,03%	42,51%	40,26%	37,67%
IPL	111,00%	107,00%	97,08%	106,67%
IRNC	77,16%	78,86%	74,80%	77,17%

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

De acordo com os dados levantados nas demonstrações financeiras da CAGEPA, o endividamento geral está dentro dos limites confortáveis. Em 2017 foi de 43,50%; 2018 38,37%; 2019 33,27% e 2020 38,02%. Sendo assim, os valores comprometidos para financiar o capital de terceiros está bem abaixo dos 50%.

Em relação a participação de capital de terceiros, os percentuais em 2017 foi de 77,00%; 2018 62,27%; 2019 49,85% e 2020 61,34%. De acordo com estes dados levantados, em média 62,61% dos recursos totais, originam-se de capital de terceiros, onde teve uma queda em 2019, mas subiu novamente em 2020.

Quanto à composição do endividamento, manteve uma média em torno de 40,62% de suas dívidas a curto prazo e 59,38% a longo prazo, ficando a empresa sem muita pressão com as dívidas a curto prazo em comparação com as de longo prazo.

No tocante à imobilização do patrimônio líquido, de acordo com os dados apurados, em média 105,44% do PL está aplicado em imobilizados, intangíveis e investimentos.

De acordo com dados apurados, na imobilização de recursos não correntes, indica que a empresa tem um índice muito alto de capital investido em ativo permanente. Nos últimos quatro anos a empresa manteve uma média de investimento de mais de 75% dos recursos investidos em ativos permanentes. Isso indica que a empresa poderá depender muito mais de capital de terceiros para manter suas atividades.

A Companhia apresenta os principais resultados que consolidam o desempenho econômico e financeiro de 2020, ou seja, a sua sustentabilidade econômica e sua capacidade de gerar valor.

Devido à crise causada pela pandemia da COVID-19 as expectativas almejadas pelo Banco Central, não se concretizaram. Em 2020 o Produto Interno Bruto - PIB brasileiro recuou 5%, com taxa de juros baixa e inflação subindo. Um ponto relevante a ressaltar foi a necessidade de se impor o isolamento social, que juntamente com outras medidas, fizeram parte de um pacote de medidas sanitárias essenciais ao enfrentamento da pandemia. Essas ações provocaram uma drástica redução da atividade econômica.

No cenário estadual, a crise hídrica, continuou impactando os negócios e resultados da Companhia, ao final do ano de 2020, cerca de 44 municípios estavam em racionamento, 14 outros em colapso. Nesse contexto, a administração intensificou seus esforços na gestão de despesas e custos, conduzindo suas estratégias com flexibilidade organizacional para responder de maneira ágil e eficiente às dificuldades.

Mesmo diante deste cenário, a Companhia deu sequência aos resultados positivos alcançados nos últimos anos, afirmando seu equilíbrio econômico financeiro.

4.2.2 Comparação dos Índices das duas Empresas

Quadro 10 – Índices Referentes a Comparação Entre as Empresas.

ALPARGATAS S.A.					CAGEPA				
Índice	2017	2018	2019	2020	Índice	2017	2018	2019	2020
EG	41%	38%	39%	37%	EG	43%	38%	33%	38%
PCT	47%	40%	65%	59%	PCT	77%	62%	50%	61%
CE	64%	72%	70%	71%	CE	42%	42%	40%	38%
IPL	54%	44%	54%	48%	IPL	111%	107%	97%	107%
IRNC	46%	40%	45%	41%	IRNC	77%	79%	75%	77%

Fonte: Produzido pelo autor, 2021

Fazendo uma comparação entre as duas empresas, onde uma é empresa mista, tendo como acionista majoritário o governo estadual, e a outra uma indústria do setor de calçados, de capital aberto, com ações negociadas em bolsa de valores.

De acordo com os dados levantados, o índice de endividamento geral em todos os anos analisados, a diferença entre as duas empresas é muito pequena. No índice

de participação de capital de terceiros, a Alpargatas só levou desvantagem no ano de 2019, estando em situação melhor que a Cagepa.

Já na composição do endividamento a Cagepa está em situação mais confortável, pois as suas dívidas de curto prazo, em todos os anos analisados, ficaram abaixo dos 50%, enquanto que a Alpargatas S.A., acima dos 60%, acendendo assim, um sinal de alerta para a empresa. É notório que a qualidade da dívida da Alpargatas S.A. é mais a curto prazo. Dessa forma, ela poderá ter que se desfazer de seus ativos para cumprir seus compromissos com terceiros, que poderão causar problemas no desenvolvimento de suas atividades.

Na imobilização do patrimônio líquido, a Alpargatas S.A. está em situação muito mais confortável, pois ficou em média abaixo de 55%, enquanto a Cagepa em média ficou acima de 100%.

No último índice, imobilização de recursos não correntes a situação da Cagepa está mais difícil, pois está acima dos 75%, enquanto que a Alpargatas a situação é mais confortável, girando em torno de 45%. Sendo assim, quando se compara o público e o privado de maneira geral, a empresa privada está em situação bem melhor em quase todos os índices, constatou-se com o estudo, que no financiamento de suas atividades as empresas estudadas matêm uma certa independência em relação ao capital de terceiros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou coletar, analisar e interpretar os índices de endividamento para que se tenha uma noção da verdadeira situação financeira das empresas, principalmente das analisadas nesta pesquisa. Também detalhar melhor sobre a composição de suas dívidas, se de longo ou curto prazo. Sendo assim, constatou-se a importância da análise das demonstrações financeiras focada na situação econômica e financeira destas.

É possível afirmar que esta é a forma mais adequada para se ter dados mais concretos da real situação econômica e financeira das empresas sobre diversos aspectos, em determinado momento. Assim, se tem uma realidade de quanto dessas

atividades estão sendo financiadas por capitais de terceiros ou próprio, quais são os prazos de duração dessas dívidas, se de curto ou longo prazo.

De acordo com a análise dos índices de estrutura de capital destas empresas ficou constatado que elas estão sempre se adaptando ao momento econômico em que vivem. Sendo assim, em momentos de crise econômica, onde a necessidade de capital para financiar suas atividades são maiores, às vezes a solução é a captação de capital de terceiros.

Na prática as empresas de capital aberto, que negociam suas ações em bolsa de valores, são as que mais financiam suas atividades com capital de terceiros. No entanto, segundo apurado nesta análise, empresas de capital fechado privadas, públicas ou mistas, às vezes se endividam mais que as de capital aberto, isto foi o que ficou constatado nesse estudo realizado com estas empresas.

Diante de uma instabilidade financeira que estamos passando, onde muitas empresas tiveram que diminuir o nível de produção ou a oferta de serviços, assim, aumentaram a dependência de capital de terceiros para financiar suas atividades.

Segundo matéria da CNN Brasil, em 2020, com a pandemia, a taxa de investimento teve uma queda de 0,8%, depois de ter subido 2,2% em 2019, e ficou em 16,4% do PIB, inferior à média da década. "Esse quadro aparentemente paradoxal, que contrapõe o aumento da dívida das companhias de capital aberto e o não crescimento da taxa de investimento se deve ao fato de que a gente está falando de grandes empresas, campeãs nacionais, que não são uma amostra do Brasil", diz Buccini. "Quando elas crescem, não necessariamente o Brasil cresce também. Em períodos de volatilidade, as grandes empresas podem até ganhar participação de mercado, enquanto a maior parte dos negócios é afetada de forma negativa."

Em relação a composição do endividamento, onde são analisados os prazos para pagamento de suas dívidas, curto ou longo prazos, as empresas se mostraram capazes de cumprir seus compromissos. A CAGEPA está em uma melhor situação em relação a qualidade da sua dívida, pois os prazos de seus prazos de pagamentos são em sua maioria de longo prazo, em torno de 60% e 40% a curto prazo, enquanto que a Alpargatas S.A., a maior parte é de curto prazo, em média de quase 70% e longo prazo 30%. Porém, a rotatividade de seus produtos é alta, então ela é autosuficiente em relação aos seus compromissos com terceiros.

De maneira geral, mesmo enfrentando uma crise advinda da pandemia, as empresas analisadas criaram estratégias capazes suprirem as adversidades para poder honrar seus compromissos com seus financiadores.

Em suma, a pesquisa atendeu o seu objetivo, que foi de descobrir através desse índices, a real situação do endividamento destas empresas, fazendo um comparativo entre elas, em um cenário econômico com inflação em alta e queda na produção, cenário que praticamente obriga as empresas a contratarem empréstimos junto a terceiros para financiar suas atividades.

A pesquisa limitou-se a uma pequena amostra de apenas duas empresas em um curto período de tempo, apenas quatro anos, podendo ser adaptada por outros autores em novas pesquisas sobre o tema, onde poderão ser analisadas amostras maiores, em períodos mais extensos, com o intuito de mostrar mais resultados, que possam trazer mais argumentos sobre o tema dessa pesquisa.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, G.; KAPLAN, S. **How costly is financial (not economic) distress?** evidence from highly leveraged transactions that become distressed. *The Journal of Finance*, v. 53, n. 5, p. 1443-1493, out 1998. DOI: <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00062>.

Assaf Neto, A. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2004.

BRITO, Giovani Antonio Silva; CORRAR, Luiz J.; BATISTELLA, Flávio Donizete. **FATORES DETERMINANTES DA ESTRUTURA DE CAPITAL DAS MAIORES EMPRESAS QUE ATUAM NO BRASIL**. *R. Cont. Fin. • USP • São Paulo • n. 43 • p. 9 - 19 • Jan./Abr. 2007*.

BMFBOVESPA. ALPARGATAS S.A. – PB. **Demonstrações Financeiras Padronizadas- DFP**. 2020. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=10456&idioma=pt-br> / Acesso em: 16 de set. 2021.

CNN BRASIL. **Dívida de Companhias Abertas sobre 50% em 10 anos para R\$1,2 trilhão**. 2021. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/divida-de-companhias-abertas-sobe-50-em-10-anos-para-r-1-2-trilhao/>. Acesso em: 16 de set. de 2021.

CUNHA, Moisés Ferreira; NASCIMENTO, Leticia Maria Faleiro; RECH, Ilirio José; MACHADO, Camila Araújo. **Estrutura de capital alvo na avaliação de empresas no Brasil: um estudo de multicaseos**. XVIII Congresso Brasileiro de Custos – Rio de Janeiro - RJ, Brasil, 07 a 09 de novembro de 2011.

DEANGELO, H.; ROLL, R. How stable are corporate capital structures? **The Journal of Finance**, v. 70, n. 1, p. 373–418, fev. 2015. DOI: <https://doi.org/10.1111/jofi.12163>.

DINIZ, Natália. **ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**. Rio de Janeiro : SESES, 2015. 176 p. : il.

GAVA, Alexandre Majola; VIEIRA, Kelmara Mendes. **Investimento, Lucratividade e Endividamento: O que Financiou o Crescimento das Empresas Brasileiras no Período Pós Plano Real ?** Porto Alegre, v. 9, n. 5, p.1-18, out. 2003. Disponível em: <<http://seer.ufrgs.br/index.php/read/article/view/42595/27025>>. Acesso em: 22.05.2019.

GIL, Antônio Carlos, 1946- **Como elaborar projetos de pesquisa**/Antônio Carlos Gil. - 4. ed. - São Paulo : Atlas, 2002.

Iudícibus, Sérgio de Análise de balanços / Sérgio de Iudícibus. – 11. ed. – São Paulo: Atlas, 2017.

LEMMON, M., ROBERTS, M.; ZENDER, J. F. Back to the beginning: persistence and the crosssection of corporate capital structure. **The Journal of Finance**, v. 63, n. 4, p. 1-37, ago. 2008. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01369.x>.

Marion, A. C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. Ed. São Paulo, Atlas, 2009.

Martins, Eliseu., Diniz, Josedilton, Alves., Miranda, Gilberto, José. **Análise das Demonstrações Contábeis**. Uma análise Crítica, 1. ed. São Paulo, Atlas, 2012.

Morante, A.S.**Análise das Demonstrações Financeiras**. Ed. São Paulo, Atlas, 2007.

NAKAMURA, W. T.; MARTIN, D. M. L.; KIMURA, H. **Indicadores contábeis como determinantes do endividamento das empresas brasileiras**. In: ENCONTRO ANUAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 28., 2004, Curitiba. Anais... Curitiba: EnANPAD, 2004. p. 1-16.

SANTIN, Keli Regina; SCAPINELLO, Edson Jacinto. **Influência do Crescimento do Endividamento das Empresas Brasileiras com o PIB e a taxa de investimento no período de 2008 a 2014**. Ponta Grossa- Paraná, 2017.

SITE DA CAGEPA. Disponível em: <http://www.cagepa.pb.gov.br/outras-informacoes/balanco-anual/>. Acesso em: 16 set. 2021.

SONZA, Igor Bernardi; MACHADO, Vagner Naysinger; LACRUZ, Maria Silvia Pardi; ROSA, Andrieli Da Silva. **DETERMINANTES DAS OSCILAÇÕES NO**

ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS. RGO - Revista Gestão Organizacional, Chapecó, v. 12, n. 2, p. 59-76, maio/ago. 2019.

ANEXOS A: DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA CAGEPA

Balancos Patrimoniais em 31 de dezembro de 2018 e 31 de dezembro de 2017 (Valores em milhares de Reais)

ATIVO	Notas Explicativas	31/12/2018	31/12/2017	PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	Notas Explicativas	31/12/2018	31/12/2017 Reapresentado
Circulante				Circulante			
Caixa e Equivalentes de Caixa	4	6.410	31.130	Empréstimos e Financiamentos	8	42.317	45.036
Contas a Receber de Clientes	5	433.032	431.512	Fornecedores e Empreiteiros	9	46.384	38.157
Tributos a Recuperar		6.581	10.658	Impostos, Taxas e Contribuições	10	70.706	71.119
Estoques		12.062	10.688	Obrigações Trabalhistas	11	41.410	38.610
Outros Ativos		<u>1.216</u>	<u>1.655</u>	Instituto Hidrus de Assistência Social	12	32.416	28.644
				Outros Passivos	13	<u>4.094</u>	<u>36.834</u>
Total do Ativo Circulante		<u>459.301</u>	<u>485.643</u>	Total do Passivo Circulante		<u>237.327</u>	<u>258.400</u>
Não Circulante				Não Circulante			
Realizável a Longo Prazo							
Contas a Receber de Clientes	5	19.493	21.260	Empréstimos e Financiamentos	8	11.040	50.626
Depósitos Judiciais	6	14.641	15.232	Impostos, Taxas e Contribuições	10	242.791	276.839
Outros Ativos		1.291	22	Provisões para Demandas Judiciais	14	21.754	26.432
				Outros Passivos	13	<u>45.415</u>	<u>2.463</u>
Investimentos		9	9				
Imobilizado	7	959.661	890.972				
Intangível		<u>557</u>	<u>34</u>				
Total do Ativo Não Circulante		<u>995.652</u>	<u>927.529</u>	Total do Passivo Não Circulante		<u>321.000</u>	<u>356.360</u>
				Patrimônio Líquido			
				Capital Social	15.1	651.819	469.644
				Reserva de Capital	15.2	211.383	371.180
				Reserva de Lucros	15.3	3.562	3.562
				Outros Resultados Abrangentes Reserva de Reavaliação	2.2	-	71.216
				Ajuste de Avaliação Patrimonial		36.207	-
				Prejuízos Acumulados		<u>(6.345)</u>	<u>(117.190)</u>
				Total do Patrimônio Líquido		<u>896.626</u>	<u>798.412</u>
TOTAL DO ATIVO		<u>1.454.953</u>	<u>1.413.172</u>	TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		<u>1.454.953</u>	<u>1.413.172</u>

Balances Patrimoniais em 31 de dezembro de 2020 e 31 de dezembro de 2019
(Valores em milhares de Reais)

ATIVO	Notas <u>Explicativas</u>	<u>31/12/2020</u>	<u>31/12/2019</u>
Circulante			
Caixa e Equivalentes de Caixa	4	33.509	5.818
Contas a Receber de Clientes	5	416.501	449.956
Tributos a Recuperar	6	28.451	32.592
Estoques		16.004	10.683
Outros Ativos		4.487	3.645
Total do Ativo Circulante		<u>498.952</u>	<u>502.694</u>
Não Circulante			
Realizável a Longo Prazo			
Contas a Receber de Clientes	5	18.201	19.624
Depósitos Judiciais		13.408	11.961
Outros Ativos		1.545	1.291
Investimentos		9	9
Imobilizado	7	993.647	984.699
Intangível	8	44.698	513
Total do Ativo Não Circulante		<u>1.071.508</u>	<u>1.018.097</u>
TOTAL DO ATIVO		<u>1.570.460</u>	<u>1.520.791</u>

PASSIVO E PATRIMONIO LÍQUIDO	Notas Explicativas	31/12/2020	31/12/2019
Circulante			
Empréstimos	9	12.934	10.297
Fornecedores e Empreiteiros	10	27.060	30.548
Impostos, Taxas e Contribuições	11	80.212	78.416
Obrigações Trabalhistas	12	42.419	39.695
Instituto Hidrus de Assistência Social	13	40.175	36.340
Outros Passivos	14	22.119	8.382
Total do Passivo Circulante		224.919	203.678
Não Circulante			
Empréstimos	9	20.714	2.911
Impostos, Taxas e Contribuições	11	195.412	229.166
Provisões para Demandas Judiciais	15	30.720	18.899
Outros Passivos	14	125.288	51.265
Total do Passivo Não Circulante		372.134	302.241
Patrimônio Líquido			
Capital Social	16.1	733.348	733.348
Reserva de Capital	16.2	152.805	149.385
Reservas de Lucros	16.3	104.926	96.938
Ajuste de Avaliação Patrimonial	16.4	(17.672)	35.201
Lucros Acumulados		-	-
Total do Patrimônio Líquido		973.407	1.014.872
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		1.570.460	1.520.791

ANEXOS B: DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ALPARGATAS

DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2018 - ALPARGATAS S.A.

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018	Penúltimo Exercício 01/01/2017 à 31/12/2017
1	Ativo Total	3.980.105	3.846.392
1.01	Ativo Circulante	2.389.312	2.439.913
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	518.782	629.238
1.01.02	Aplicações Financeiras	22.156	77.115
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	22.156	77.115
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	22.156	77.115
1.01.03	Contas a Receber	972.499	911.541
1.01.03.01	Clientes	972.499	911.541
1.01.04	Estoques	730.330	698.761
1.01.06	Tributos a Recuperar	85.544	85.158
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	85.544	85.158
1.01.07	Despesas Antecipadas	22.712	11.262
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	22.379	11.262
1.01.07.02	Despesas Antecipadas com Propaganda	333	0
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	37.289	26.838
1.01.08.03	Outros	37.289	26.838
1.01.08.03.01	Adiantamento de Fomecedores	13.641	9.473
1.01.08.03.02	Contas a Receber Funcionários	10.067	6.022
1.01.08.03.03	Ganhos não Realizados em Operações com Derivativos	1.136	0
1.01.08.03.04	PIS e COFINS Diferidos	179	153
1.01.08.03.05	Outros Ativos	12.266	11.190
1.02	Ativo Não Circulante	1.590.793	1.406.479
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	364.425	189.680
1.02.01.04	Contas a Receber	3.063	0
1.02.01.04.01	Clientes	3.063	0
1.02.01.07	Tributos Diferidos	99.106	107.041
1.02.01.07.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	98.650	106.406
1.02.01.07.02	PIS e COFINS Diferidos	456	635
1.02.01.10	Outros Ativos Não Circulantes	262.256	82.639

DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2018 - ALPARGATAS S.A.

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018	Penúltimo Exercício 01/01/2017 à 31/12/2017
1.02.01.10.03	Depósitos Compulsórios	73	73
1.02.01.10.04	Depósitos Judiciais e Cauções	44.322	16.193
1.02.01.10.05	Tributos a Recuperar	200.279	16.564
1.02.01.10.06	Outras Contas a Receber	17.582	49.809
1.02.02	Investimentos	2.322	1.320
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	2.322	1.320
1.02.02.02.01	Outras Participações Societárias	2.322	1.320
1.02.03	Imobilizado	770.722	721.645
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	719.517	666.613
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	51.205	55.032
1.02.04	Intangível	453.324	493.834
1.02.04.01	Intangíveis	453.324	493.834
1.02.04.01.02	Intangíveis	453.324	493.834

DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2018 - ALPARGATAS S.A.

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo

(Reais Mil)

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018	Penúltimo Exercício 01/01/2017 à 31/12/2017
2	Passivo Total	3.980.105	3.846.392
2.01	Passivo Circulante	1.159.610	1.115.857
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	148.432	131.336
2.01.01.01	Obrigações Sociais	18.022	21.836
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	130.410	109.500
2.01.02	Fornecedores	449.069	388.112
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	291.007	228.676
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	158.062	159.436
2.01.03	Obrigações Fiscais	44.702	32.785
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	36.065	21.592
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	6.342	4.636
2.01.03.01.02	Outras Obrigações Fiscais	29.723	16.956
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	8.637	11.193
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	382.258	408.941
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	382.244	408.849
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	160.211	258.705
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	222.033	150.144
2.01.04.03	Financiamento por Arrendamento	14	92
2.01.05	Outras Obrigações	114.878	145.339
2.01.05.02	Outros	114.878	145.339
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	4.399	5.044
2.01.05.02.04	Obrigações Negociadas de Controladas	2.030	4.855
2.01.05.02.05	Perdas não Realizadas em Operações com Derivativos	5.288	587
2.01.05.02.06	Provisões e Outras Obrigações	103.161	134.853
2.01.06	Provisões	20.271	9.344
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	20.271	9.344
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	3.056	2.252
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	6.559	7.092
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	10.656	0

DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2018 - ALPARGATAS S.A.

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018	Penúltimo Exercício 01/01/2017 à 31/12/2017
2.02	Passivo Não Circulante	350.657	466.146
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	230.676	324.702
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	230.676	324.702
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	230.676	324.702
2.02.02	Outras Obrigações	31.506	44.974
2.02.02.02	Outros	31.506	44.974
2.02.02.02.03	Obrigações Negociadas de Controladas	7.748	18.834
2.02.02.02.05	Provisões para Benefícios a Empregados	0	172
2.02.02.02.06	Outras Obrigações	15.127	13.470
2.02.02.02.07	Plano de Incentivo de Longo Prazo	8.631	12.498
2.02.03	Tributos Diferidos	70.603	55.917
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	70.603	55.917
2.02.04	Provisões	17.872	40.553
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	17.872	40.553
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	5.624	5.556
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	10.819	15.661
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	1.429	19.336
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	2.469.838	2.264.389
2.03.01	Capital Social Realizado	648.497	648.497
2.03.02	Reservas de Capital	108.551	108.551
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-64.248	-64.248
2.03.02.07	Outras Reservas de Capital	169.241	169.241
2.03.02.08	Ágio na venda de ações em Tesouraria	3.558	3.558
2.03.04	Reservas de Lucros	1.700.007	1.578.434
2.03.04.01	Reserva Legal	67.754	67.754
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	1.449	0
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	1.630.804	1.413.241
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	0	97.439
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	10.200	13.225

DFP - Demonstrações Financeiras Padronizadas - 31/12/2018 - ALPARGATAS S.A.

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2018 à 31/12/2018	Penúltimo Exercício 01/01/2017 à 31/12/2017
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	-142.668	-162.317
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	56.226	0
2.03.08.02	Efeito da Aplicação da IAS 29 (Hiperinflação)	53.979	0
2.03.08.03	Outros Resultados Abrangentes	2.247	0
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	89.025	77.999

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Ativo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019
1	Ativo Total	4.814.586	4.522.040
1.01	Ativo Circulante	2.679.455	2.610.134
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	693.003	566.263
1.01.03	Contas a Receber	982.709	883.288
1.01.03.01	Clientes	982.709	883.288
1.01.04	Estoques	715.124	674.780
1.01.06	Tributos a Recuperar	154.338	59.762
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	154.338	59.762
1.01.07	Despesas Antecipadas	19.854	14.839
1.01.07.01	Despesas Antecipadas	9.931	14.461
1.01.07.02	Despesas Antecipadas com Propaganda	9.923	378
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	114.427	411.202
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	72.981	367.819
1.01.08.03	Outros	41.446	43.383
1.01.08.03.01	Adiantamento Fornecedores	18.349	15.182
1.01.08.03.02	Contas a Receber Funcionários	7.392	7.696
1.01.08.03.05	Outros Ativos	15.705	20.505
1.02	Ativo Não Circulante	2.135.131	1.911.906
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	674.697	427.649
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo através do Resultado	12.009	11.689
1.02.01.01.01	Títulos Designados a Valor Justo	12.009	11.689
1.02.01.04	Contas a Receber	1.521	2.845
1.02.01.04.01	Clientes	1.521	2.845
1.02.01.07	Tributos Diferidos	95.041	56.371
1.02.01.07.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	95.041	56.371
1.02.01.10	Outros Ativos Não Circulantes	566.126	356.744
1.02.01.10.03	Depósitos Judiciais e Cauções	29.606	29.467
1.02.01.10.04	Tributos a Recuperar	303.494	300.837
1.02.01.10.05	Contas a Receber de Venda de Controlada	224.350	0
1.02.01.10.06	Outras Contas a Receber	8.676	26.440
1.02.02	Investimentos	2.451	2.294
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	2.451	2.294
1.02.02.02.01	Outras Participações Societárias	2.451	2.294
1.02.03	Imobilizado	1.090.808	1.167.595
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	652.199	651.364
1.02.03.02	Direito de Uso em Arrendamento	337.975	431.493
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	100.634	84.738
1.02.04	Intangível	367.175	314.368
1.02.04.01	Intangíveis	367.175	314.368
1.02.04.01.02	Intangíveis	367.175	314.368

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019
2	Passivo Total	4.814.586	4.522.040
2.01	Passivo Circulante	1.277.051	1.256.495
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	116.998	153.938
2.01.01.01	Obrigações Sociais	11.818	17.150
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	105.180	136.788
2.01.02	Fornecedores	464.458	350.505
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	272.614	223.212
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	191.844	127.293
2.01.03	Obrigações Fiscais	39.214	46.670
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	37.924	40.792
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	7.908	11.021
2.01.03.01.02	Outras Obrigações Fiscais	30.016	29.771
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	1.290	5.878
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	139.989	176.925
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	139.989	176.925
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	71.835	125.004
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	68.154	51.921
2.01.05	Outras Obrigações	502.156	294.973
2.01.05.02	Outros	502.156	294.973
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	1.933	10.665
2.01.05.02.05	Perdas não Realizadas em Operações com Derivativos	1.395	1.349
2.01.05.02.06	Provisões e Outras Obrigações	223.603	123.965
2.01.05.02.07	Passivo de Arrendamento IFRS 16	47.402	57.761
2.01.05.02.08	Risco Sacado	218.264	78.394
2.01.05.02.09	Plano de Incentivo de Longo Prazo	9.559	22.839
2.01.06	Provisões	14.236	19.493
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	14.236	19.493
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	8.735	9.532
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	5.501	9.961
2.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0	213.991
2.01.07.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	0	213.991
2.02	Passivo Não Circulante	518.983	530.953
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	103.874	101.825
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	103.874	101.825
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	103.874	101.825
2.02.02	Outras Obrigações	346.858	367.978
2.02.02.02	Outros	346.858	367.978
2.02.02.02.04	Impostos a Pagar	2.226	0
2.02.02.02.07	Outras Obrigações	18.665	15.692
2.02.02.02.08	Plano de Incentivo de Longo Prazo	71.128	35.668
2.02.02.02.09	Passivo de Arrendamento IFRS 16	254.839	316.618
2.02.03	Tributos Diferidos	51.826	48.917
2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	51.826	48.917
2.02.04	Provisões	16.425	12.233
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	16.425	12.233

DFs Consolidadas / Balanço Patrimonial Passivo**(Reais Mil)**

Código da Conta	Descrição da Conta	Último Exercício 01/01/2020 à 31/12/2020	Penúltimo Exercício 01/01/2019 à 31/12/2019
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	6.737	6.693
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	6.846	3.057
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	2.842	2.483
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	3.018.552	2.734.592
2.03.01	Capital Social Realizado	1.500.000	1.500.000
2.03.02	Reservas de Capital	131.732	124.546
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-63.400	-64.248
2.03.02.07	Outras Reservas de Capital	169.241	169.241
2.03.02.08	Ágio na venda de ações em tesouraria	6.993	3.558
2.03.02.09	Opções Outorgadas Reconhecidas	18.898	15.995
2.03.04	Reservas de Lucros	1.233.450	1.114.731
2.03.04.01	Reserva Legal	69.356	69.356
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	2.536	1.181
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	1.161.558	1.021.363
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	0	22.831
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	83.318	-133.030
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	235	36.684
2.03.08.03	Efeito da Aplicação da IAS 29 (Hiperinflação)	0	35.376
2.03.08.04	Outros Resultados Abrangentes	235	1.308
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	69.817	91.661