

187



TRABALHO DE LICENCIATURA  
EM GESTAO

CANDIDATO: JOSE AUGUSTO TOMO PSICO

SUPERVISOR: Dr. NUNO SANTOS SILVA

MAPUTO - 1992

65.012.2  
PSI  
HEM

65.6 3.2 Gest - 286  
E.T.  
T.E.

**UNIVERSIDADE EDUARDO MONDLANE**

**FACULDADE DE ECONOMIA**



**TRABALHO DE LICENCIATURA**

**EM GESTAO**

**TITULO: TEXLOM, S.A.**

**ESTRATEGIA PARA VIABILIZACAO E  
DESENVOLVIMENTO**

**CANDIDATO: JOSE AUGUSTO TOMO PSICO**

**SUPERVISOR: Dr. MUNO SANTOS SILVA**

**MAPUTO - 1992**

R. E. 17519

### AGRADECIMENTOS

Antes de mais, vai a minha mais profunda gratidão a todos aqueles que directa ou indirectamente me auxiliaram na preparação e elaboração deste trabalho.

E, em particular ao Dr. Nuno Santos Silva, em quem encontrei todo o apoio moral e psicológico para a sua realização. Porém, mais do que este, foram as suas sugestões preciosas quanto ao aspecto formal e técnico que muito contribuíram para a solução dos diferentes problemas que se foram levantando ao longo de todo o processo, permitindo-me melhorar, substancialmente, o conteúdo do assunto a tratar.

Vão, ainda, os meus agradecimentos, aos gestores, aos vários níveis da TEXLOM, S.A. pela predisposição manifestada em relação a este assunto, contribuindo, sempre que possível, para o desbloqueamento dos vários imprevistos.

Finalmente, vai a minha gratidão à minha esposa e filhos pelo amparo moral que me deram ajudando a criar condições para a realização deste trabalho.

O AUTOR

## INDICE

1. Introdução
    - 1.1 - Objecto e Objectivos do Trabalho
    - 1.2 Opções metodológicas e Estrutura do Trabalho
    - 1.3 Considerações Gerais
  2. Estratégia - Uma Abordagem Conceptual
  3. Bases da Estratégia Empresarial
    - 3.1 Ambiente da TEXLOM, S.A.
      - 3.1.1 Caracterização da TEXLOM, S.A. e Empresas Concorrentes
      - 3.1.2 Mercados da TEXLOM, S.A.
    - 3.2 A Empresa - Potencialidades e Condicionantes
      - 3.2.1 Produtos
      - 3.2.2 Equipamentos, Processos Tecnológicos e Capacidade Instalada
      - 3.2.3 Marketing e Vendas
      - 3.2.4 Situação Económica e Financeira
      - 3.2.5 Aprovisionamento
      - 3.2.6 Pessoal e Produtividade
      - 3.2.7 Instalações e Infraestruturas
    - 3.3 Inter-relações entre a Empresa e o Ambiente
  4. Estratégia para a TEXLOM, S.A.
    - 4.1 Oportunidades e Desafios
    - 4.2 Objectivos Estratégicos
  5. Síntese sobre o Custo de Capital
    - 5.1 Custo dos capitais próprios
    - 5.2 Custo dos capitais alheios
    - 5.3 Custo de capital
  6. O Impacto Económico-financeiro da Estratégia Escolhida
    - 6.1 Considerações prévias
    - 6.2 Metodologia de avaliação
-

- 6.3 Análise do processo produtivo na perspectiva de elaboração de um modelo de previsão
- 6.4 Correção dos registos financeiros da empresa
- 6.5 Implementação da estratégia
- 6.6 O saneamento financeiro
- 6.7 Avaliação do impacto da estratégia de recuperação produtiva e comercial.
- 6.8 Mérito do projecto - Análise dos indicadores de viabilidade.

7. Considerações Finais e Conclusões

- Bibliografia
- Anexos

## 1. INTRODUÇÃO

Os seres vivos são na sua essência naturalmente mutáveis, pois, o crescimento ou o atrofiamento de cada dia é uma mudança importante no desenvolvimento da vida. No entanto, esta mudança intrínseca perturba-os menos do que as mudanças do meio onde estão inseridos.

As organizações têm um comportamento similar; crescem, atrofiam-se e são perturbadas pelas mudanças do meio. Estas mudanças do meio são extremamente variadas e abarcam um conjunto de factores tais como; condições políticas, económicas, legais, sociais, tecnológicas que constituem em si uma mudança cultural do meio que inter-actua profundamente com a organização, por quanto geram contingências, ameaças, restrições, pressões e oportunidades que se alteram continuamente.

Estes factores geram uma instabilidade geral que se acentua com a presença de outros de carácter mais particular como são a crescente limitação e escassez de recursos indispensáveis para assegurar os insumos necessários para a empresa e a concorrência do mercado que exige produtos de melhor qualidade e preço.

Por outro lado, o próprio desenvolvimento da organização vai criando diferentes condições, dia a dia, que alteram o seu funcionamento. A deterioração da maquinaria, a dificuldade da adaptação tecnológica, as aspirações crescentes dos recursos humanos nos seus distintos níveis, geram condições de mudanças de difícil assimilação pela organização. A necessidade de adaptar a organização às condições mutáveis do meio é tão imperiosa, não só para o desenvolvimento e crescimento como também para que a organização sobreviva.

Esta necessidade de adaptação precisa de ter objectivos claros e bem definidos, que se traduz na formulação de um estado futuro desejado sobre a base das condições reais actuais. É isto a planificação.

---

A planificação, como vector de mudanças de uma situação presente por uma futura necessariamente desejada, implica então, a necessidade de entender as modificações a introduzir nas actuais estruturas dos organismos económicos.

Toda a mudança ou intenção de mudança gera conflito nas pessoas envolvidas incluindo todos os níveis de trabalhadores que temem que as suas condições, aparentemente estáveis, sejam modificadas negativamente em relação às oportunidades e poderes actuais. Estas atitudes traduzidas no receio natural da mudança são uma dificuldade adicional importante a todo o processo de planificação que intrinsecamente as possui.

Por outro lado a definição de um estado futuro desejado não é um desejo romântico. Ele tem de ser precisado e objectivado como condição básica para constituir uma meta de planificação e como tal obriga necessariamente à predição de certos comportamentos da própria organização e do meio cuja probabilidade de ocorrência não pode ser determinada, com segurança. O que torna ainda mais difícil esta previsão é que esta deve abarcar o longo prazo já que a planificação estratégica é eminentemente uma planificação orientada para o longo prazo.

Vencer este conjunto de dificuldades bem como reunir as energias e capacidades deste processo, são tarefas mais imediatas quando se define uma estratégia para a empresa.

### 1.1 OBJECTO E OBJECTIVOS DO TRABALHO

Este trabalho, parte integrante de actividade curricular global do Curso de Licenciatura em Gestão, procura reverter a minha experiência prática de gestão à resolução prática dos problemas da empresa (TEXLOM, S.A.) à luz dos conhecimentos apreendidos durante a formação universitária.

Outro objectivo deste trabalho, para além do aspecto

---

essencialmente didático é de fornecer a TEXLOM, S.A. de material de reflexão para uma estratégia organizacional que deverá ter em linha de conta todo o processo de transformações em curso no país. Trata-se de uma associação útil entre a formação universitária e a sua aplicação a uma situação concreta do tecido empresarial do país.

Os grandes temas deste trabalho relacionam-se com a formulação de uma estratégia e a avaliação do impacto empresarial como forma final de ajuizar a sua viabilidade e interesse, para o qual se deverá recorrer a análise dos aspectos quantitativos e qualificativos da empresa.

## 1.2 OPÇÕES METODOLÓGICAS E ESTRUTURA DO TRABALHO

Dada a natureza do trabalho, a modalidade de investigação adaptada é de "estudo de caso" com recurso à consulta de documentação existente na empresa e investigação de bibliografia sobre o assunto.

Trata-se pois, duma metodologia mista entendida como um desenvolvimento teórico e a sua aplicação ao estudo dum caso prático.

Far-se-á uma abordagem macro-económica do meio onde a empresa se situa, seguida da selecção da estratégia e sua avaliação em termos do impacto empresarial.

O trabalho, contém sete partes, incluindo a parte introdutória. Nesta parte faz-se a apresentação temática do problema a discutir, definindo-se o objecto e os objectivos a atingir, a metodologia aplicada e uma síntese das partes constituintes do trabalho.

A segunda parte, procura enquadrar teoricamente o problema em discussão. Aborda-se definição da estratégia e os elementos da estratégia empresarial.

Na terceira parte, faz-se a apresentação dos

---

componentes básicos para a formulação de uma estratégia empresarial: o ambiente, a empresa e a adequação entre ambos. É nesta parte onde se debruça sobre as inter-relações entre a empresa e o ambiente com a definição de uma matriz de pares que se formam a partir das ideias bases das partes 2 e 3, sugerindo os grandes eixos estratégicos para a empresa TEXLON, S.A..

Procede-se em seguida, na quarta parte, a formulação do que poderá ser a estratégia da TEXLON, S.A. face às potencialidades e condicionantes identificadas na parte anterior.

A quinta parte contempla uma síntese sobre o custo do capital atendendo a que a estratégia escolhida para a TEXLON, S.A., neste trabalho, preconiza investimentos de modernização.

Na sexta parte, procede-se à avaliação do impacto económico-financeiro da estratégia escolhida através do recurso aos instrumentos consagrados no domínio da análise económica e financeira.

Por fim apresentam-se as considerações finais e conclusões, a lista bibliográfica utilizada e os anexos.

### 1.3 CONSIDERAÇÕES GERAIS

Decorre, na TEXLON, S.A., o processo de negociações com um grupo industrial estrangeiro para uma possível ligação que abrirá à empresa novas possibilidades, designadamente um fluxo de meios financeiros, tecnológicos, comerciais e de gestão que contribuirão para rentabilizar a empresa.

Posto isto, neste trabalho, defende-se também o estudo de ligações mais ou menos formais com um grupo industrial estrangeiro.

## 2 - A ESTRATÉGIA - UMA BREVE ABORDAGEM CONCEPTUAL

Nos últimos vinte anos, o conceito de estratégia transformou-se numa das palavras do dia-a-dia dos gestores, e a prática do planeamento estratégico encontra-se hoje muito difundida entre grandes e médias empresas.

Este interesse é provocado pelo reconhecimento cada vez maior de que o ambiente externo da empresa vai-se tornando cada vez mais mutável e descontínuo em relação ao passado, e que, em consequência disso, isoladamente os objectivos são insuficientes como regras de decisão para guiar a reorientação estratégica da empresa na medida em que se adapta a novos desafios, ameaças e oportunidades.

As novas regras e directrizes para decisão, que orientam o processo de desenvolvimento de uma organização, têm sido chamadas de estratégia, que também se pode definir como:

- Um conjunto de decisões formuladas com o objectivo de orientar o posicionamento de uma empresa no ambiente (Newman, 1980);
- Um conjunto de objectivos, finalidades, metas, directrizes fundamentais, planos para atingir esses objectivos postulados de forma a definir em que actividades se encontra a empresa, o que ela é e o que pretende ser (Andrews, 1971).

Como foi anteriormente referido, as mudanças na tecnologia, nas políticas, na estrutura social e económica, criam oportunidades e problemas.

O conhecimento da dinâmica do meio ambiente e dos pontos fortes da organização permite delinear o registo das forças que podem ser consideradas no esboço da estratégia. Compete aos gestores de cúpula decidir como é

que a empresa pode adaptar-se melhor para as próximas oportunidades e ameaças.

A estratégia da empresa deve, normalmente, indicar os seguintes elementos (Newman, 1980):

1. Os produtos e/ou serviços a serem prestados; isto é que produtos ou serviços vai a empresa vender e para que grupo de clientes;
2. A tecnologia escolhida para a produção dos produtos ou serviços a prestar ao mercado;
3. Os tipos de sinergia a serem explorados, isto é, se vai a combinação de impulsos seleccionados prover extras ou produtos reforçados mutuamente;
4. O "timing" e sequência das principais etapas; isto é, que mudanças serão feitas em primeiro lugar e quais as que podem ser diferidas;
5. Quais as metas a atingir; quais os critérios para o sucesso e quais os níveis de realização que são esperados.

Amiúde, declarações de estratégia tratam apenas uma dimensão simples. Um novo mercado ou um retorno financeiro desejado no investimento, pode ser rotulado de estratégia da nossa organização". Tal objectivo pode, na verdade, ser parte dela, mas a estratégia da organização deve ser um todo concebido, um compromisso prático. Para tornar isto uma realidade, todos os cinco elementos supracitados devem ser cuidadosamente considerados. A estratégia assim resultante será então um plano integrado.

As multidimensões da estratégia: produto/mercado, tecnologia, sinergia, principais mudanças e resultados/metast não requerem que a estratégia seja detalhada, antes pelo contrário, ela poderá concentrar-se nos factores chaves necessários para o sucesso e nas principais mudanças a ser tomadas por uma empresa particular no estágio corrente do seu

desenvolvimento. A selectividade dos pontos chave e por implicar a designação de outros como sustentativos, dá a estratégia muito do seu valor como meio de planificação. O papel da estratégia é identificar tarefas primárias e emanar os principais caminhos para a realização bem sucedida das tarefas.

Os elementos referenciados por Newman são, por ele, explicados da seguinte maneira:

**- PRODUTO/MERCADO**

O ponto inicial na clarificação de tarefas para quase toda a empresa é definir os produtos com os quais a empresa pretende atingir os seus objectivos e dos mercados onde ela pretende operar. (o termo produto inclui o produto material e o produto serviço) esta definição (clarificação) é elemento chave para uma estratégia.

**- A TECNOLOGIA DA PRODUÇÃO**

A decisão sobre os produtos a ser produzidos é somente uma parte do plano estratégico, é uma direcção, mas nada nos diz como lá chegar. Muitas vezes as escolhas acerca do caminho como o produto a prestar será produzido, soeitra sucesso ou falência.

Fazendo esta escolha, o gestor está lidando com um alto grau de incerteza e com a necessidade de assegurar uma vantagem diferencial acima dos concorrentes, pois as mudanças tecnológicas expandem ou restringem mercados particulares. De facto, o montante de capital que a empresa arrisca nas suas decisões em adoptar uma nova tecnologia pode exceder o risco que ela incorre quando entra para um novo mercado.

Em síntese, a abordagem precedente da estratégia relativa a "produção" de bens e serviços demonstra que ela envolve mais que a selecção do mercado.

- TIPOS DE SINERGIA A SEREM EXPLORADAS

Outro aspecto chave da estratégia é alguma coisa que possibilita oportunidades sinérgicas. Sinergia, surge quando duas acções executadas conjuntamente produzem um resultado diferente que aquele que obteriam independentemente. Um simples exemplo é a construção de um restaurante com um motel; o restaurante faz para o motel um lugar conveniente para se parar, e o motel contribui para os negócios do restaurante; o negócio total é maior que aquele que as duas unidades fariam se estivessem separadas uma da outra a 7 milhas. Normalmente é chamado de efeito de "2+2=5".

- "TIMING" E SEQUENCIA

A definição de uma estratégia começa com a selecção de uma tarefa económica mais específica, com a identificação de um produto distinto, procurando particularmente um caminho vantajoso da produção desse produto e combinando actividades para captar benefícios da sinergia. Estes aspectos da sinergia, definem uma direcção desejada e o alcance da empresa. A estratégia abrangente tem duas dimensões adicionais: "timing" e metas.

O timing de uma acção é o aspecto crítico para o sucesso. Uma vez que a estratégia abrangente é especialmente concebida com ajustamentos para a dinâmica do meio ambiente da empresa e particularmente para as acções dos concorrentes, a questão de quando e quão depressa deve-se mover, requer grande atenção.

Além disso todas as organizações têm alguma limitação nos recursos, por isso, muitas vezes o gestor deve decidir o que deve ser feito antes e o que deve ser deferido. Esta priorização das actividades constitui um aspecto crítico.

**- METAS A ALCANÇAR**

Um aspecto final duma estratégia clara é a sua expressão em termos de metas. A tradução duma estratégia em metas serve 2 propósitos importantes:

- . As metas podem ser avaliadas em termos de grandes objectivos gerais (aspirações) dos gestores da cúpula e outros interessados.
- . As metas servem como um fim na planificação detalhada da empresa.

Refiramo-nos agora à relação entre estratégia e aspirações. A decisão sobre uma particular estratégia envolve fundamentalmente:

- . A selecção de critério para o julgamento da estratégia, e
- . A tradução e o tratamento dos resultados esperados.

Vários critérios são muitas vezes utilizados para avaliação duma estratégia tais como:

- . O retorno do investimento (normalmente é o lucro relacionado com o investimento financeiro).
- . Risco de perda dos escassos recursos.
- . Crescimento da empresa (em termos absolutos ou em percentagem do mercado)
- . Contribuições para o bem social (numa ou mais dimensões)
- . Estabilidade e Segurança do emprego (de todos os trabalhadores e/ou dos executivos).
- . Prestígio da empresa e da sua representatividade

- . Risco da perda do controlo futuro (ou influência) nas decisões da empresa.

Indivíduos diferentes, naturalmente realçam um ou dois critérios supracitados - finanças, pessoal, o retorno do investimento, investigação, prestígio da empresa, marketing, o crescimento da empresa e assim por diante - e ocasionalmente eles podem desejar adicionar outro critério tal como o cash-flow.

Felizmente, fazer a selecção dum ou dois critérios não diminui o valor dos outros, assim uma estratégia específica pode ser atractiva a partir dos vários pontos de vista. De facto, toda a estratégia não tem só um, mas sim um conjunto de resultados e o único caminho prático para julgar uma estratégia é considerar vários critérios simultaneamente.

Para tornar mais expedito o processo de avaliação, três ou quatro destes vários critérios deverão ser considerados como dominantes numa situação específica.

Uma segunda razão forte para a inclusão das metas na selecção de critérios é a planificação e o controlo necessário para levar a cabo uma estratégia. A este propósito, não estamos muito interessados pelos resultados prováveis no seu todo, mas pelos resultados antecipados mais específicos e imediatos a partir das mudanças recentes no plano estratégico.

Uma planificação efectiva de uma empresa envolve toda a hierarquia de objectivos. Assim, se uma determinada estratégia preconiza 20% de mercado Austral para um produto X, toda uma série de mudanças - tais como mais representantes de vendas, novo armazém, etc. - devem ser traçados para se chegar ao objectivo.

Além disso a meta é um critério de controlo mais claro e é o mais útil para se assegurar que o progresso foi feito. Na prática, os gestores devem sabiamente adiar com precisão os compromissos. Devem manter a sua estratégia

---

"flexível" de tal modo que se possa adequar às condições naturalmente mutantes como também aos imprevistos. Por isso, as estratégias devem ser concebidas em termos operacionais: produtos para venda, mercados a atingir, materiais a adquirir, investigação a executar, etc.

Estes são os tipos de abordagem que exploramos ao longo deste capítulo. Entretanto, tais acções assumem valor, somente, conforme contribuam para os resultados desejados. E os resultados pertinentes são definidos pelos critérios já discutidos.

Assim, para se relacionar uma estratégia como critérios escolhidos, é necessário uma conversão. Por exemplo, as acções contempladas numa estratégia devem estar expressas em custos e receitas antecipadas, o que nos dá um lucro estimado. Similarmente, as acções declaradas devem estar em termos de mão-de-obra para estimar a rentabilidade do emprego (se for o critério escolhido), assim como para os outros critérios.

Estas declarações de resultados antecipados tornam-se metas nas quais a estratégia é apontada. Porque o sucesso duma estratégia nunca é certo, estas metas estarão rodeadas de muitos "se" e "talvez" muitas vezes as metas poderão ser expressas como um conjunto, não como um ponto simples, com probabilidades subjectivas. Mas, tão importante como definir uma estratégia é agir e conseguir pô-la em prática.

### **3 - BASES DA ESTRATÉGIA EMPRESARIAL**

Como foi referido nos capítulos precedentes, a evolução da tecnologia, as alterações na condução política das sociedades, as modificações ocorridas no seio da estrutura social e económica, criam oportunidades e problemas.

O conhecimento da dinâmica do meio ambiente e dos pontos fortes e fracos da organização permitem delinear o registo das forças que podem ser consideradas no esboço da estratégia.

---

Assim, os componentes básicos para a formulação de uma estratégia empresarial são (Denning, 1971):

**Ambiente:** isto é, as oportunidades visualizadas no ambiente de tarefa e, mais especificamente no mercado, bem como restrições, limitações, contingências, coacções e ameaças nele existente;

**Empresa:** Isto é, os recursos de que a empresa dispõe, sua capacidade e habilidades bem como os seus pontos fortes e fracos, compromissos e objectivos; e

**Adequação entre ambos:** isto é, qual a postura que a empresa deverá adoptar para compatibilizar seus objectivos, recursos, potencialidades e limitações com as condições ambientais, no sentido de extrair o máximo das oportunidades externas e expôr-se no mínimo às ameaças, coacções e contingências ambientais.

A figura 1 dos anexos evidencia de uma forma simples o que sinteticamente se acaba de descrever.

### 3.1. AMBIENTE DA TEXLON, S.A.

Apesar de ser um dos países mais pobres da África ao sul do Sahara, Moçambique possui abundantes recursos naturais e encontra-se numa fase de importantes reformas económicas e de transformação política que constituem uma base para melhorar o processo de criação de riqueza e desempenho de negócios. Se se verificarem níveis apropriados de ajuda internacional, isto poderá, eventualmente conduzir à melhoria das condições sociais e económicas dos moçambicanos, através de criação de postos de trabalho, aumento de produção, etc..

Mau grado as dificuldades económicas do país, a orientação da actividade económica para uma economia de mercado e as perspectivas eminentes do estabelecimento da paz têm vindo a suscitar o interesse e a participação de grupos estrangeiros em investir em vários sectores

produtivos da economia nacional.

De entre as várias razões que atraem os investidores internacionais destacam-se:-

- . Mão-de-obra barata;
- . Proximidade das fontes de abastecimento das matérias primas;
- . Mercado pouco explorado;
- . Exportação de tecnologia já relativamente desactualizada nos países de origem.

O sector algodoeiro encontra-se em fase de racionalização e privatização o que eventualmente poderá conduzir a um aumento da produção e melhoria da qualidade do algodão fornecido regularmente à TEXTLOM, S.A. e a outras fábricas.

As três fábricas têxteis do país encontram-se em diferentes fases de reabilitação, estando terminado este processo na TEXTLOM, S.A. com financiamento francês (para a sua base tecnológica original de 1950).

Na essência, os projectos de reabilitação das três fábricas consistem na reposição das suas capacidades instaladas, mantendo a mesma tecnologia, se bem que com algumas inovações no processo produtivo.

A capacidade efectiva combinada actual das três fábricas do Sector Algodoeiro, é de 47 milhões de metros quadrados de tecido por ano, o que se considera como muito aquém do necessário para abastecer a procura interna em condições normais de segurança.

Não obstante a indústria têxtil moçambicana não ser competitiva em termos de custos com outros produtores de acordo com o padrões mundiais, uma popeline de algodão de Hong Kong apresenta um preço CIF/Maputo de 1,76 USD por metro; e o produto equivalente produzido internamente apresenta um preço à saída da fábrica de 1,93 USD por metro, a indústria têxtil nacional enfrenta uma grande procura potencial interna que tem sido limitada até agora

pela situação de insegurança que prevalece nas áreas rurais do país e pelo baixo poder de compra da maior parte da população.

### 3.1.1 CARACTERIZAÇÃO DA TEXLOM, S.A. E EMPRESAS CONCORRENTES

A TEXLOM, S.A. é uma sociedade anónima constituída em 25 de Novembro de 1966, tendo entrado em laboração em 1973. A sua sede social fica situada na Av. Filipe Samuel Magaia, 514-528, 1ª. MAPUTO e a Unidade Fabril encontra-se localizada na Av. Abel Baptista, parcela 456 - MATOLA.

O Capital social de constituição é de 80 milhões de meticais com a seguinte distribuição:

	Valor absoluto (contos)	%
Banco Popular de Desenvolvimento	20 000	25
Manuel José Homem de Melo	15 050	19
EMOSE	12 000	15
FIUL	8 000	10
SOEFIM	4 550	6
BSTM	4 500	6
PETROMOC	3 000	4
OUTROS	12 000	15
TOTAL	80 000	100

Do ponto de vista da sua capacidade podemos caracterizar a TEXLOM, S.A. com os indicadores seguintes:

- . Capacidade instalada :15-17 milhões de ml;
- . Capacidade utilizada (1991) :7 976 282 ml;
- . Natureza do produto :100% algodão
- . Número de trabalhadores :1700
- . Volume de vendas :12 413 657 contos

Além da TEXLOM, S.A. estão em laboração em Moçambique duas fábricas com as seguintes características:

- **Texmoque - Nampula**

- . Capacidade instalada :11 milhões de ml;
- . Capacidade utilizada (1991) :994.468 ml;
- . Natureza do produto :100% algodão;
- . Número de trabalhadores :1308;
- . Volume de vendas : 2 295 080 contos.

- **Textáfria - Chimoio**

- . Capacidade instalada :23 milhões de ml;
- . Capacidade utilizada (1991) :15 025 928 ml;
- . Natureza do produto :100% algodão e poly/cotton.
- . Número de trabalhadores :3750
- . Volume de vendas :13 102 320 contos

Estas empresas têm produzido exclusivamente para o mercado interno, estão vocacionadas sobretudo para o fabrico de produtos de algodão e apresentam elevados índices de sub-utilização da capacidade produtiva instalada.

### 3.1.2 MERCADOS

- Mercado Externo - não se tem verificado exportações significativas durante os últimos anos.
- Mercado Interno - as vendas distribuem-se pelo sector estatal e pelo sector privado.

O sector estatal integra os clientes seguintes com as respectivas percentagens no volume de vendas:

Soveste	:0,76%
Sector Estatal de Móveis	:2%
Sector Estatal de Calçado	:0,2%
Ministério da Saúde	:0,18%

Como se pode notar (3,14%) o peso do sector estatal no volume de vendas é muito pequeno.

Os clientes privados mais significativos são os armazenistas e os distribuidores e portanto constituem o mercado mais importante para a TEXLON, S.A.

### 3.2. A EMPRESA - POTENCIALIDADES E CONDICIONANTES

A TEXLON, S.A. é uma empresa integrada de produção de tecidos de algodão (ver gráfico 1 dos anexos)

#### 3.2.1. PRODUTOS

O "mix" de produção da TEXLON, S.A. na Fiação, Tecelagem e Acabamentos relativo aos últimos anos, apresenta as seguintes grandes características:

##### . FIAÇÃO

Mais de 75% da produção corresponde a fios 40 Nm e 50 Nm (termo que no léxico têxtil significa o diâmetro do fio - gráfico 2 dos anexos);

## . TECELAGEM E ACABAMENTO

A popeline 0.95 e a capulana asseguram mais de 75% da produção (ver os gráficos 3A e 3B dos anexos).

### 3.2.2. EQUIPAMENTOS, PROCESSOS TECNOLOGICOS E CAPACIDADE INSTALADA.

Presentemente a TEXLOM, S.A. é uma fábrica preparada para produzir fios e produtos médios finos, utilizando tecnologia convencional, máquinas de baixa velocidade na produção de cada um dos seus produtos. Na fiação, o actual parque de máquinas permite apenas a produção de fios cardados.

O equipamento da fiação, tecelagem e acabamento tem cerca de 20 anos. Em termos gerais a tecnologia escolhida ainda é adequada para os produtos fabricados, mas algumas máquinas de importância crítica para o funcionamento da empresa necessitam de ser substituídas.

Para os standards da Africa as máquinas da TEXLOM, S.A., com algumas excepções, não representam uma séria desvantagem comparativa. Entratanto, se as máquinas forem comparadas com os equipamentos mais modernos a nível tecnológico, concluímos que o "gap" é enorme.

Actualmente a fábrica possui as seguintes capacidades instaladas:

Fiação	:19 056 fusos
Tecelagem	:438 teares
Acabamento	:15-17 milhões de metros lineares

### 3.2.3. MARKETING E VENDAS

A TEXLOM, S.A., ainda não tem uma estratégia comercial, nomeadamente quanto à utilização dos instrumentos tradicionais de marketing (política de produto, preço, distribuição e promoção), o que se reflecte numa crescente dificuldade de colocação dos seus produtos.

Complementarmente, a TEXLOM, S.A., está envolvida por um contexto macroeconómico desfavorável, na medida em que:

- Embora a actividade comercial em Maputo apresente um grande dinamismo, a actual situação de guerra vivida no país constitue uma forte barreira à expansão do mercado têxtil moçambicano, nomeadamente ao nível do desenvolvimento dos canais de distribuição;
- Os produtos importados da India, Taiwan, Hong Kong apresentam preços mais baixos que os produtos da TEXLOM, S.A., dado que grande parte consegue "escapar" ao pagamento de direitos aduaneiros, porque se estes direitos são pagos, a situação é diferente.

#### 3.2.4. SITUAÇÃO ECONOMICA E FINANCEIRA

A TEXLOM, S.A. tem sub-utilizado, de forma evidente, a capacidade produtiva instalada e não tem atingido os objectivos quantitativos definidos para os seus planos de desenvolvimento. Esta sub-utilização da capacidade produtiva tem sido acompanhada por um agravamento da situação financeira, provocada pelo excessivo nível de incobráveis e por um crescimento excessivo dos stocks de produtos acabados.

Assim, pode-se afirmar que a TEXLOM, S.A. atravessa uma situação muito crítica traduzida nos seguintes indicadores:

- Resultados líquidos crescentemente negativos
- Aumento do endividamento, em especial de curto prazo.
- Fundo de maneo crescentemente negativo
- Degradação dos rácios de liquidez.

### 3.2.5. - APROVISIONAMENTO

A TEXTOM, S.A. tem como principais "inputs" o algodão, os produtos químicos e corantes. A qualidade do algodão utilizado pela TEXTOM, S.A. adquirido no mercado local, condiciona decisivamente a qualidade dos produtos e os níveis de eficiência, nomeadamente nas seguintes situações:

#### - Fiação

Actualmente a qualidade do fio é bastante baixa devido à utilização de algodão não classificado, reduzindo a consistência do fio e aumentando as desigualdades (termo que no léxico da indústria têxtil significa desigualdade no calibre do fio). Esta situação resulta fundamentalmente da insegurança nas zonas rurais, dado que, em condições normais, Moçambique produz quantidades suficientes de algodão para fornecer as indústrias têxteis locais e para exportar.

#### - Tecelagem e acabamento

As características actuais do fio conduzem a baixa eficiência e a uma baixa qualidade do produto final. Os produtos químicos e corantes têm sido adquiridos, no mercado internacional, aos seguintes fornecedores:

Produtos químicos :Ciba Geigy, Bayer, Hoechst e BASF.  
Corantes :Ciba Geigy e Sopatis.

A gestão dos stocks é complicada pela coexistência dos seguintes factores contraditórios:

- necessidade de se comprarem materiais com muita antecedência e em quantidades elevadas, como forma de "fugir" aos problemas no aprovisionamento criados pela situação de crise económica e financeira de Moçambique e pela burocracia associada ao processo de importação;
- a insuficiência dos fundos da empresa para suportar a pesada imobilização financeira que resulta de elevados

níveis de stockagem, acrescida pelo custo mínimo de conservação deste stock.

### **3.2.6. PESSOAL E PRODUTIVIDADE**

A TEXLOM, S.A. tem actualmente cerca de 1.700 trabalhadores. Os níveis globais de produtividade são extremamente baixos, provocados fundamentalmente pela baixa eficiência dos equipamentos, pelo elevado nível de absentismo e por uma significativa quantidade de trabalhadores que em condições normais de segurança não seria necessária.

Tenha-se em conta que há um número de trabalhadores não directamente envolvidos na produção (transportes, restaurante, agro-pecuária, segurança e outras tarefas administrativas). Esta constatação é confirmada pelos índices de produtividade relativos à FIAÇÃO e TECELAGEM, nomeadamente numa perspectiva de comparação internacional (ver gráfico 4 dos anexos).

### **3.2.7. INSTALAÇÕES E INFRAESTRUTURAS**

Os edifícios, os lay-outs e a infraestrutura geral apresentam boas condições, excepto a instalação de ar condicionado (do sector de Fiação) que não funciona e está a provocar sérios problemas de condições de laboração.

No que respeita ao fornecimento de energia, existem frequentes cortes no abastecimento, devido à situação de guerra, com os consequentes efeitos negativos na quantidade e qualidade da produção.

### 3.3. INTER-RELAÇÕES ENTRE A EMPRESA E O AMBIENTE

Dos capítulos anteriores extraem-se as seguintes ideias base:

#### **Ambiente:**

1. Perspectivas de aumento/melhoria de fornecimento de algodão;
2. Insuficiência de oferta;
3. Forte concorrência de produtos congêneres importados a baixo preço;
4. Perspectivas de expansão do mercado a curto prazo;
5. Situação de insegurança no país limitativa da utilização dos canais de distribuição e de aumento dos custos de operação.

#### **Empresa:**

1. Ausência de estratégia comercial;
2. Condicionamento da qualidade dos produtos pela má qualidade dos inputs à produção;
3. Gestão de stocks com elevado nível de complexidade (quer pelas dificuldades do processo de importação quer por insuficiências financeiras) bem como pela situação do País;
4. Debilidade financeira.

A figura 2 dos anexos evidencia numa maneira simples a matriz dos pares que se forma a partir das ideias base dos capítulos 1 e 2, sugerindo os grandes eixos estratégicos para a TEXLOM, S.A.. A estratégia comercial é aquela que se situa no lugar geométrico das oportunidades oferecidas pelo ambiente e as potencialidades/capacidades da empresa. Em qualquer dos aspectos referidos é comum a linha de desenvolvimento comercial e os aspectos da debilidade financeira.

Do conjunto das inter-relações entre a empresa e o ambiente são visíveis duas grandes linhas de suporte da estratégia da TEXLOM, S.A.:

---

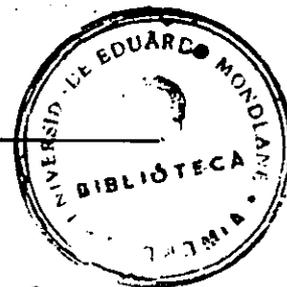
- As inter-relações entre a empresa e o ambiente que se relaciona com a sua atitude comercial, quer pela melhor utilização da sua capacidade produtiva, quer pela penetração eficaz nos mercados nacionais, quer pelas oportunidades de abertura ao mercado externo.
  
- As inter-relações que se relacionam com a resolução do desajustamento dos fundos da empresa.  
Uma das hipóteses de solução poderá ser a associação da empresa com grupos estrangeiros que, constituindo basicamente uma forte fonte financeira trazem também, à actividade da empresa outros factores de importância capital tais como "Know-How", tecnologia e novas potencialidades comerciais.

#### 4. ESTRATEGIA PARA A TEXLOM, S.A.

Assumindo que a estratégia empresarial deverá considerar a determinação da futura postura da empresa, com uma especial referência aos seus produtos-mercado, sua lucratividade, seu tamanho, seu grau de inovação e suas relações com os seus executivos, seus empregados e certas instituições, algumas questões precisam de ser levantadas a fim de se distinguir e formular a estratégia da empresa, tais como:

- Qual é o arranque para o desenvolvimento do negócio?
- Qual é o âmbito de produtos e mercados que serão e não serão considerados?
- Qual é a futura ênfase ou prioridade e mescla de produtos e mercados que cabem dentro daquele âmbito?
- Quais são as principais capacidades necessárias para que se tornem possíveis os objectivos estratégicos?
- O que é que esta estratégia implica em termos de retorno e crescimento?

Estas perguntas podem ser resumidas da seguinte forma: O que é necessário para a sobrevivência e crescimento da TEXLOM, S.A.?"



#### 4.1 OPORTUNIDADES E DESAFIOS

A estratégia empresarial, em termos simples refere-se àquilo que uma empresa pretende ser quanto aos seus produtos, mercados, recursos e capacidades. Existe uma larga gama de oportunidades para o desenvolvimento futuro no campo dos negócios na maior parte das empresas, tais como:

- penetração mais profunda dos mercados correntes com produtos actuais ou melhorados;
- expansão para novos mercados (incluindo exportação) com produtos actuais ou melhorados;
- desenvolvimento ou aquisição de novos produtos para os mercados actuais;
- desenvolvimento ou aquisição de novos produtos para os mercados actuais;
- desenvolvimento de novos produtos para novos mercados.

Dada a impossibilidade que qualquer organização tem em concretizar todas as futuras opções de negócio simultaneamente, deve-se definir e seguir um conjunto de opções mais importantes.

Na situação actual da empresa, atendendo ao contexto económico, social e político de Moçambique e as condições e disponibilidades de recursos da empresa, uma hipótese de trabalho para a estratégia de acção poderia caracterizar-se como "dirigida ao produto", entendendo-se como produto, o produto e o seu mercado, em contraste por exemplo com aquelas dirigidas só ao mercado ou só à tecnologia.

A TEXLOM, S.A., não pode esperar muitas vantagens no seu desenvolvimento futuro pela adopção de uma estratégia "orientada só ao mercado", que é formulada com base no reconhecimento de que a sua maior margem competitiva explorável é a força das suas relações com os grupos de clientes que a empresa actualmente serve. Uma empresa que segue este tipo de estratégia procura constantemente novas necessidades a satisfazer dentro de contexto da sua clientela, o que não acontece presentemente. A sua base actual de clientes não oferece grande margem para o desenvolvimento

estratégico do negócio.

Uma abordagem do tipo "orientada à tecnologia" também não seria apropriada. Este tipo de abordagem requer que a organização possua um conjunto de conhecimentos ou de capacidades tecnológicas em torno dos quais se foca a sua atitude estratégica o que não acontece na actualidade. A TEXLOM, S.A. não possui os recursos humanos e físicos para desenvolver uma moderna tecnologia têxtil e aplicá-la de modo inovador a fim de satisfazer necessidades existentes, emergentes ou completamente novas. Assim, uma abordagem "dirigida ao produto" (entendido como na definição anterior) parece constituir uma abordagem útil e prática para focar a sua visão estratégica.

O sector têxtil em Moçambique preenche uma antiga e constante necessidade que é actualmente aguda dada a fraca resposta da capacidade produtiva nacional, à produção de vestuário ou de produtos intermediários a ela ligada. Este desfazamento entre a procura e a oferta é facilmente avaliado se confrontarmos o indicador consumo per capita (metro/habitante) aceitável para a população nacional com o indicador produção per capita (produção/habitante). A razão entre ambos é de quatro unidades o que significa que a produção apenas satisfaz um quarto da procura global.

A TEXLOM S.A., deve procurar uma maior gama de grupos de clientes e áreas geográficas, através dos quais possa explorar os seus produtos actuais, preferivelmente tentar desenvolver rápida e radicalmente novos produtos para os seus clientes actuais e futuros.

O fornecimento de produtos a estes novos clientes pode, no decurso do tempo, requerer algumas modificações de produtos (por exemplo, mesclas de algodão/fibras sintéticas, tecidos multi-coloridos) que aumentariam a atractibilidade dos actuais produtos. A TEXLOM, S.A. deverá desenvolver vantagem competitiva através de:

- reforço da sua condição de "único" consolidando a sua posição tradicional de melhor produtor de determinados

produtos têxteis (capulana e lenço) através de melhorias sensíveis da sua qualidade;

- ou diferenciação em certos produtos devendo procurar clientes que se apercebam desta diferenciação e que estejam dispostos a pagar.

Apesar de ter uma gama relativamente reduzida de produtos, a TEXLOM S.A., deve esforçar-se por manter os seus produtos mais aceitáveis perante os clientes do que as ofertas dos seus rivais; isto exige capacidade de comercialização e pesquisa de mercado.

Face à concorrência nacional a manutenção do controlo dos custos sem sacrifício da qualidade, é de importância crítica, embora com a sua actual tecnologia a TEXLOM, S.A. não possa esperar ser um produtor de custo mínimo em comparação com as actuais fabricantes internacionais de baixo custo.

De acordo com algumas opiniões existentes no país, Moçambique deveria optar pela exportação do algodão e importar o tecido barato para o mercado local; no entanto, esta linha de pensamento não é realista atendendo à importância que o Sector Têxtil tem para a Nação. Esta importância é expressa pelos seguintes indicadores:

- Número de trabalhadores: 14.000.
- Ocupa o 2º lugar na Indústria transformadora do país.

Para além destes factos a renúncia ou o desperdício de um "Know How" adquirido não é recomendável para um país em que a tradição industrial não é sólida.

A TEXLOM, S.A. opera essencialmente como uma empresa têxtil integrada, "vertical" convertendo todo o algodão bruto em tecido acabado.

A diversificação de mercados resultantes de negócios com países vizinhos, de que resultará a importação de outras fibras têxteis, susceptíveis de serem incorporadas no processo produtivo, poderá contribuir para uma alteração importante de alguns aspectos condicionadores inerentes à integração atrás referida.

Esta horizontalização do processo produtivo, incorporando fibras em estágios elementares de processamento poderá, para além de proporcionar a fabricação de outros produtos, tornar-se mais vantajosa através de uma maior flexibilidade na satisfação das necessidades dos clientes.

Outra alternativa futura possível na formulação da estratégica da TEXLOM, S.A. poderá ser o estudo da criação de ligações mais ou menos formais com um edaquadro e forte grupo industrial estrangeiro. Tal medida poderá dar acesso a importantes recursos financeiros, técnicos e de marketing.

Neste caso, a formulação da estratégia deverá ter em conta a perda de controlo e autonomia por parte da actual administração da empresa, todavia a estratégia da empresa enquanto forma global de selecção de objectivos que garantam a sobrevivência da empresa não deverá estar excessivamente dependente das relações de forças patentes entre os vários detentores do seu capital social.

#### 4.2 - OBJECTIVOS ESTRATÉGICOS

Face às potencialidades, condicionantes e estratégia atrás identificadas o processo de reestruturação global da TEXLOM, S.A. deverá enquadrar, entre outros, os seguintes objectivos estratégicos:

##### - RESTAURAÇÃO DO EQUILIBRIO FINANCEIRO DA EMPRESA

Esta restauração do equilibrio financeiro requiere os seguintes passos:

- . Adequação da estrutura de capitais da empresa, no sentido do aumento dos capitais permanentes, dependente das projecções económico-financeiras;
- . Perdão da dívida de reabilitação.
- . Mobilização das reservas de reavaliação para compensação de prejuízos acumulados.
- . Melhoria das condições de funcionamento da empresa, nomeadamente ao nível da gestão das componentes da

activo e passivo de curto prazo (clientes, fornecedores, stock de matérias primas).

- DEFINIÇÃO DOS PRODUTOS, MERCADOS E TECNOLOGIAS QUE DEVERÃO SER SEGUIDOS E SUAS IMPLICAÇÕES NA MODERNIZAÇÃO DO EQUIPAMENTO.

Conjuntamente com o desenvolvimento da visão estratégica da empresa, deve-se preparar um plano de comercialização, para orientar as actividades comerciais na TEXLOM, S.A. quer a nível interno quer nas exportações devendo ser criadas as correspondentes infraestruturas, nomeadamente quanto à força de vendas e aos canais de distribuição.

Quanto aos mercados e tendo em consideração o plano de investimento proposto, consideram-se adequadas as seguintes linhas de evolução:

**a) Mercado Externo**

Presentemente a TEXLOM, S.A. apresenta qualidade e preço para exportar fio e tela, não se devendo descurar a exportação do produto acabado para os países da Conferência de Cooperação para o Desenvolvimento da África Austral (SADCC).

A introdução de "open ends" e de novos teares vai possibilitar um alargamento da gama e da qualidade dos produtos a exportar. Dever-se-ão realizar grandes esforços no sentido de alargar a sua presença em mercados externos, na medida em que a obtenção de divisas contribui decisivamente para o normal fornecimento da empresa, nomeadamente quanto ao aprovisionamento de matérias primas.

**b) Mercado Interno**

Quanto ao mercado moçambicano, se houver alteração das condições de comercialização, (presentemente o mercado moçambicano encontra-se numa situação precária devido aos

efeitos da guerra) se as tarifas aduaneiras sobre os produtos importados forem aplicadas e caso se verifique o fim da guerra a TEXLOM, S.A., poderá desenvolver, com sucesso, uma estratégia comercial no sentido de aumentar a sua penetração no mercado interno.

Quanto aos produtos, consideram-se adequadas as seguintes opções:

- . Fiação  
Existem presentemente quatro tipos de produtos (ver gráfico 2 dos anexos). No imediato dever-se-á manter esta limitada gama de produtos, na medida em que potencia maiores índices de produtividade.
- . Tecelagem  
Existem actualmente oito grandes produtos (ver gráfico 3A dos anexos). No imediato, dever-se-á manter uma gama reduzida de produtos, assegurando uma especialização de competências e contribuindo para uma maior eficiência mão de obra/máquina.
- . Acabamentos  
O mix de produtos nesta área também é limitado, sendo os principais a capulana e popelines estampadas e tecidos tingidos (ver gráfico 3B dos anexos).

A introdução de mais uma máquina de estampar vai possibilitar um alargamento da gama e um aumento da qualidade dos produtos a comercializar no mercado interno. A médio e longo prazo vai-se equacionar a possibilidade de se fabricar produtos de maior valor acrescentado, nomeadamente misturas polyester/algodão.

**- IMPLEMENTAÇÃO DE UM PROGRAMA DE INVESTIMENTOS ESTRATÉGICOS, NOMEADAMENTE:**

- . Investimento em stock de algodão e produtos químicos no montante de 700.00 USD;
- . Investimentos em peças sobressalentes, para repôr o

nível de produtividade da empresa, no montante de 1.400.000 USD;

- Reposição de equipamento-chave nas áreas de fiação, tecelagem e acabamento, a realizar durante cinco anos:

100 teares .....	3.500.000 USD
3 open end .....	850.000 USD
1 máquina de estampar .....	490.000 USD
Material diverso .....	500.000 USD

É necessário concretizar urgentemente um programa de injeção de peças sobressalentes de modo a evitar que a performance da fábrica se continue a degradar.

#### - IMPLEMENTAÇÃO DE UM PROGRAMA DE FORMAÇÃO PROFISSIONAL

É de fundamental importância a elevação do nível profissional dos trabalhadores através de realização de formação profissional, com assistência de um parceiro estrangeiro, dada a ausência de instituições de formação têxtil ao nível do País. Nestas acções de formação poder-se-á utilizar as infraestruturas relativas à formação existentes na empresa. Atribui-se ainda uma elevada importância ao processo de formação de forma a adequar mão-de-obra à modernização dos processos tecnológicos adequando-os às novas tendências internacionais do sector têxtil.

#### - DEFINIÇÃO DE UMA POLITICA SALARIAL MOTIVADORA PARA OS TRABALHADORES DA EMPRESA

Neste contexto, deve-se prever um aumento significativo dos níveis salariais de modo a assegurar uma maior motivação dos trabalhadores da TEXLOM, S.A., e uma crescente equiparação aos níveis de remuneração actualmente praticados no mercado do trabalho em Moçambique.

**- MELHORIA DA CONDIÇÕES DE APROVISIONAMENTO DE MATERIAS PRIMAS**

As medidas a implementar nesta área são fundamentais para a melhoria dos índices de competitividade da **TEXLOM, S.A.**, nomeadamente ao nível dos custos de produção e da qualidade dos produtos.

Neste contexto e complementarmente às medidas financeiras referidas no ponto 1, dos objectivos estratégicos, se o aumento da produção de algodão e a melhoria de qualidade do mesmo se mantiver, vai permitir a resolução dos problemas quantitativos e qualitativos actualmente associados ao aprovisionamento da algodão para a **TEXLOM, S.A.**.

**5 - SINTESE SOBRE A TEORIA DO CUSTO DE CAPITAL - UMA ABORDAGEM**

Uma vez que a estratégia preconizada vai exigir investimentos e, atendendo a que uma empresa só os deverá realizar desde que a sua remuneração se mostre atractiva e a sua recuperação segura, torna-se imperativo a construção e análise de indicadores que fundamentarão um juízo de valor relativamente a cada uma destas facetas.

Para além dos indicadores vocacionados para a análise económica, associada aos aspectos da rendibilidade (**TIR** e **VAL**), importa também considerar um outro indicador de natureza financeira: " o custo de capital ".

E sobre os fundamentos técnicos da determinação deste indicador e dos pressupostos que enformam a sua análise que trata este ponto do trabalho.

São suficientemente conhecidos os significados dos indicadores económicos referidos.

Recorda-se que a **TIR** (Taxa Interna de Rendibilidade) é um indicador endógeno, definido pelas próprias características

dos "cashflows" gerados pelo empreendimento e cujo significado mais notável é o de medir a rendibilidade do conjunto dos capitais (de todos os capitais) envolvidos no projecto.

Todavia a sua determinação parte do princípio de que os cash flows gerados pelo projecto possuam características tais que seja possível encontrar uma taxa de actualização que torne o seu somatório igual a zero, o que nem sempre acontece.

Quando assim for o juízo de valor sobre o mérito do projecto deve basear-se noutros indicadores.

O VAL (Valor Actual Líquido) é um indicador que, pelas suas características de definição e cálculo reflecte mais as condições envolventes do projecto, designadamente, a remuneração real dos capitais na economia, a taxa de risco associada ao projecto e, se se trabalhar a preços correntes, a taxa de inflação.

O indicador "custo de capital" pondera o custo dos dois tipos de capitais envolvidos no projecto:

- Os capitais próprios.
- Os capitais obtidos por recurso a fontes de financiamento externas - os capitais alheios.

Segundo a teoria do custo do capital, a decisão de financiamento deve fundamentar-se no custo total ponderado e corrigido dos capitais utilizados pela empresa da seguinte forma:

- . A taxa de actualização para a aplicação do método do valor actual líquido (VAL) deve ser igual ao custo de capital.
- . A taxa interna de rendibilidade (TIR) dos novos investimentos deve ser no mínimo igual ao custo de capital.

### 5.1 - CUSTO DOS CAPITAIS PRÓPRIOS

Os capitais próprios apresentam sempre custos explícitos e implícitos: os custos explícitos identificam-se, normalmente, com os resultados distribuídos aos sócios e não são fiscalmente aceites; os custos implícitos podem traduzir-se em dificuldades futuras de elevação do capital das próprias empresas.

Os custos de capitais são, em princípio, mais elevados do que os custos dos capitais alheios pelas razões que se enumeram:

- Se os titulares do capital social investirem menos nas próprias empresas com o objectivo de beneficiarem de outras oportunidades de investimento teremos maiores custos financeiros, menos impostos sobre lucros e maiores riscos financeiros globais;
- Se os detentores do capital social investirem mais nas próprias empresas e sacrificarem outras oportunidades de investimento teremos menores custos financeiros, maiores impostos sobre lucros e menores riscos financeiros globais.

O desejável equilíbrio entre aquelas duas situações alternativas e extremas constitui uma importante questão relacionada com a estruturação dos capitais permanentes adequados e o planeamento financeiro da empresa a medio e longo prazos.

A remuneração desejada pelos titulares do capital social da empresa (expectativa de remuneração) é subjectiva pois varia com as oportunidades alternativas de investimento, o risco e a conjuntura económica e financeira global.

A remuneração desejada para os capitais próprios ( $Kc'$ ) identifica-se com o somatório da sua remuneração real ( $Kc'r$ ) e do prémio de risco ( $Pr$ ):

$$Kc' = Kc'r + Pr$$

Salienta-se que a expressão anterior será válida num cenário caracterizado pela total estabilidade do nível geral de preços pois, se esta hipótese não ocorrer, dever-se-á ter em conta a taxa anual de inflação.

## 5.2 - O CUSTO DOS CAPITAIS ALHEIOS

O custo dos capitais que importa considerar é o custo efectivo corrigido dos efeitos fiscais (KEC).

O custo nominal deverá ser acrescido de todos os custos explícitos e implícitos que incorram, por exemplo, perda de descontos financeiros ou outros custos de oportunidade.

O custo efectivo (KE) devera ser corrigido dos efeitos fiscais através da aplicação da expressão:

$$KEC = KE.(1-t)$$

em que  $t$  representa a taxa anual dos impostos sobre lucros.

Tentando exemplificar:

Uma empresa propõe-se realizar um projecto de investimento em activos fixos, cujo financiamento será garantido por crédito dos fornecedores, nas seguintes condições:

- . Taxa de juro nominal (KN).. 20%
- . Aval bancário..... 1.5%
- . Outras despesas..... 0.75%

Supondo que a taxa de impostos sobre lucros é de 40%, o custo efectivo corrigido daquela fonte de financiamento será de:

$$KEC = 22.25 \times .60 = 13.35\%$$

### 5.3 - O CUSTO DE CAPITAL

De acordo com os pressupostos atrás definidos exemplifiquemos o cálculo de uma situação de recurso a capitais próprios e alheios conforme se descreve:

CAPITAIS TOTAIS	10 <sup>3</sup> MT's	%	KE	KEC	KC
. Capitais alheios	65.000	65	20	12	7.8
. Capitais próprios	35.000	35	25	25	8.75
TOTAL.....	100.000	100	-	-	16.55

onde:

KE = Custo efectivo do capital antes da correcção dos efeitos fiscais.

KEC = Custo efectivo do capital corrigido dos efeitos fiscais.

% = Peso relativo de cada uma das componentes de capital no conjunto do capital investido.

KC = Custo médio ponderado dos capitais

Este exemplo merece-nos as seguintes observações:

- . O cálculo do custo dos capitais alheios antes da correção dos efeitos fiscais (KE) deve basear-se no custo específico total e efectivo de todas as fontes externas de financiamento utilizadas pela empresa: fornecedores, sector público estatal, empréstimos dos sócios, empréstimos bancários, etc;
- . O custo dos recursos financeiros de exploração (curto prazo) é geralmente inferior ao custo dos recursos financeiros extra-exploração exigíveis a médio e longo prazos; realmente a generalidade das empresas não só beneficia de determinados volumes de débitos de funcionamento sem custos explícitos, como também o custo das operações bancárias activas de curto prazo é

menor do que o das mesmas operações a médio e longo prazo.

O custo dos capitais próprios foi arbitrariamente fixado em 25%, considerando a remuneração real desejada pelos titulares do capital social da empresa, o prémio global de risco e a inflação e, por razões já anteriormente definidas, o custo dos capitais próprios é superior ao dos capitais alheios antes da dedução provocada pelo correcção dos efeitos da fiscalidade.

## 6 - IMPACTO ECONOMICO-FINANCEIRO DA ESTRATEGIA ESCOLHIDA

### 6.1 CONSIDERAÇÕES PREVIAS

Duas ordens de dificuldades suscitaram desde o início da elaboração de trabalho algumas dúvidas sobre o absoluto rigor quantitativo de avaliação e inferência de algumas das variáveis do projecto em análise.

Estas duas ordens de problemas relacionam-se com o domínio do valor dos custos de produção quer na situação actual, por deficiências da qualidade da recolha e tratamento da informação, quer no horizonte projectado por um conhecimento apenas aproximativo das novas condições produtivas face às implicações resultantes de equipamentos de tecnologia distinta daquela que actualmente a empresa possui.

Estas duas dificuldades exigiram, para além da utilização dos instrumentos de análise, de uma dose de "bom senso", dado fundamental de qualquer investigador perante um passado difícil de identificar e de um futuro com uma margem de incerteza significativa.

### 6.2. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO

Todo o trabalho assenta na comparação entre os dados revelados pela empresa em duas situações:

---

- . Continuidade da situação actual; trata-se de uma situação de referência e o seu interesse limita-se apenas a funcionar como termo de comparação, dado que, como é evidente, essa situação resultaria, inevitavelmente, muito antes do fim do horizonte de projecção, na falência e liquidação da empresa.
- . Alteração da situação actual provocada pelas medidas estratégicas preconizadas nos capítulos anteriores.

A conduta metodológica para a realização desta parte do trabalho encontra-se figurada nos diagramas das páginas seguintes.

Os diagramas sugerem a existência de um trabalho prévio de análise da informação histórica de forma a identificar as variáveis comportamentais da empresa e estabelecer relações entre si de forma a se obter um "modelo de comportamento" como pressuposto básico da previsão para o período que medeia entre 1992/1997.

Este modelo ( Desenvolvimento da avaliação económico-financeira (I)) estabelece uma distinção entre os custos de produção (directos e indirectos) e os custos de estrutura e pressupõe para estes últimos um crescimento real desprezível.

Os custos de produção estão indexados ao nível de actividade considerando convenientemente os efeitos resultantes de algumas alterações qualitativas introduzidas no processo de laboração resultantes da introdução de novos equipamentos e da reabilitação de outros.

A conjugação destes dois grandes agregados de custos permitiu a determinação das contas de exploração para o período de previsão e, a partir destas e da sua articulação com os parâmetros de gestão definidos nos anexos 1 e 2, os orçamentos previsionais de tesouraria e o correspondente reflexo patrimonial retratado nos balanços previsionais.

A partir das contas de exploração quantificaram-se os meios libertos do projecto, variável imprescindível para a avaliação

do mérito do projecto subjacente a este ensaio teórico.

Com base neste desenvolvimento determinaram-se os meios libertos do projecto na situação "sem estratégia de recuperação" e "com estratégia de recuperação". Da sua diferença (Desenvolvimento da avaliação económico-financeira (II)) e da conjugação desta com as despesas de investimento determinam-se os "cash flows diferenciais" e, a partir destes, calculam-se os indicadores de viabilidade do projecto.

A partir do momento em que as medidas estratégicas são levadas ao modelo, as preocupações da coerência das várias peças que o compõem (Balanços e Contas de Exploração Previsionais, Mapa de Vendas, Mapa de Stocks e de Compras, Mapa de Investimento e Orçamentos Previsionais de Tesouraria) e que formam um conjunto de cálculos interligados, exige que os reflexos desta coerência se expressem através de uma identidade entre os excessos/deficits da tesouraria e a capacidade de reembolso avaliada através das diferenças entre Activo/Passivo dos balanços.

Esta identidade baseia-se no princípio da análise financeira que trata os elementos do activo como aplicações e os elementos do passivo como o reflexo das fontes que suportam essas aplicações.

Com base neste princípio é possível supor-se a construção de um balanço desequilibrado como reflexo das insuficiências das fontes para fazer face a determinadas aplicações representadas no activo ou, pelo contrário, reflectindo os excedentes de fundos quando ocorre a situação contrária.

De acordo com os princípios metodológicos que orientam o trabalho, partindo da conta de exploração, e utilizando como elemento de mediação os parâmetros de gestão, deriva-se de um ponto de partida comum para a construção de dois documentos com conteúdos diferentes (Tesouraria e Balanço) mas com conclusões idênticas:

- . No balanço, como se referiu, os deficits ou excedentes das origens versus aplicações.
- . Na tesouraria, os excedentes ou deficits de fundos para

fazer face a um conjunto de pagamentos.

São estes os princípios que fundamentam a identidade entre os desequilíbrios dos balanços e os excessos/deficits de fundos apurados na tesouraria.

A base de calculo e efectuada em termos de precos constantes. A consideracao de 5% de inflacao corresponde apenas ao ajustamento de precos relativamente a inflacao internacional e apenas afecta as variaveis do projecto que estao ligadas as transacoes com o exterior.

### 6.3 ANALISE DO PROCESSO PRODUTIVO NA PERSPECTIVA DA ELABORAÇÃO DE UM MODELO DE PREVISÃO.

O processo produtivo da empresa, conforme descrição em capítulos anteriores, é um processo em cadeia, em três fases contínuas, em que os produtos finais das duas fases iniciais são transformados em matérias primas do processo seguinte.

Os registos contabilísticos actuais da TEXLOM isolam os processos produtivos mas não procedem a uma perfeita repartição dos custos que lhe estão associados dado que os custos de cada uma das fases anteriores são transportados para o processo seguinte sob a forma de matéria prima.

Estava-se assim perante uma dificuldade real para "linearizar" o processo produtivo por forma a transformá-lo numa única relação "input-output", isto é, a matéria prima base é o algodão, o produto final o tecido estampado.

A solução, que se encontra demonstrada no anexo 3, consistiu em adicionar todos os custos isoláveis para a totalidade do processo produtivo e calcular o volume financeiro dos custos da matéria prima base (o algodão) face à necessidade de fazer coincidir o custo unitário de produção obtido na última fase do processo.

Este processo implicou uma demorada pesquisa de informação que se iniciou no ano 1988 e se conclui em 1991. Porque as

conclusões de 1991 revelavam algumas contradições no registo abandonaram-se estes últimos dados e trabalhou-se com informação de 1990.

A extrapolação dos custos para 1992 foi feita com base no quadro constante do anexo 4, através do inflacionamento de cada um dos factores produtivos.

Estes cálculos finais foram introduzidos num mapa comparativo que permitiu aferir da coerência dos dados durante a série temporal referida e determinar uma repartição dos custos de produção por cada um dos itens em que se decompõe. Nos cálculos subsequentes não foram consideradas as variáveis "Remunerações" e "Amortizações" porque a sua quantificação foi isolada da estrutura dadas as ligações estabelecidas a uma política salarial motivadora, por um lado e ao investimento em activos fixos, por outro.

A estrutura definitiva consta do anexo 5.

#### 6.4. CORRECÇÃO DOS REGISTOS FINANCEIROS DA EMPRESA

O ano de 1992, sendo já um ano dentro do período de previsão, é um ano charneira entre duas situações absolutamente distintas:

- E um ano que se comporta como o prolongamento natural da situação actualmente existente pondo a descoberto todas as actuais debilidades da empresa.
- E um ano charneira que funciona como elemento de referência para a análise do impacto da estratégia de viabilização e desenvolvimento.

Por este facto a análise, o mais realista possível, dos registos da TEXLOM, S.A., era fundamental para estabelecer uma base fiável da situação da empresa permitindo uma correcta identificação dos problemas e a sugestão em termos teóricos (os objectivos académicos deste trabalho impõem essa limitação ética) das soluções e da sua quantificação.

A TEXLOM, S.A. apresentou prejuízos nos anos económicos

---

anteriores mas esses prejuizos não reflectiram convenientemente a existência de desvios de grande significado financeiro entre os stocks reconhecidos pela contabilidade e as existências reais e também não reflectiram as percas efectivas que derivam do facto da existência de um elevado número de clientes de cobrança impossível.

Importava pois declarar estes prejuizos ocultos cujo montante é de 5 228 393 milhares de MT's (anexo 8).

Este foi o primeiro acto de saneamento das contas da empresa que a situa no fim do ano económico de 1992 com um prejuizo acumulado de 9 775 162 milhares de MT's (anexo 10)

#### **6.5 IMPLEMENTAÇÃO DA ESTRATEGIA**

A estratégia definida anteriormente pressupõe actos concretos de que se salientam:

- . O saneamento financeiro como condição prévia.
- . Um projecto comercial capaz de promover uma melhor utilização da capacidade produtiva instalada (anexo 6).
- . Um conjunto de investimentos em activos fixos que reabilitem e incrementem essa capacidade (anexo 7).

Estes actos e os domínios a que dizem respeito traduzir-se-ão em inputs que irão influenciar um modelo de cálculo dando origem a um processo iterativo em que cada uma das conclusões obtidas condiciona os passos seguintes.

O modelo de cálculo que suporta a avaliação, quantificação e análise destes actos está vinculado aos projectos produtivo e comercial já referidos e os parâmetros de gestão determinam o comportamento dos balanços e tesouraria previsionais e do mapa de valorização dos stocks e das compras.

#### **6.6 O SANEAMENTO FINANCEIRO**

Entende-se como saneamento financeiro a recuperação de uma regra básica do equilibrio financeiro que define que deve

---

existir uma relação entre o grau de imobilização dos elementos do activo e o grau de exigibilidade dos elementos do passivo que financiam ou, por outras palavras, os activos circulantes devem ter cobertura financeira em elementos do passivo exigíveis no curto prazo e os activos fixos devem ter a sua cobertura financeira em capitais próprios ou elementos do passivo exigíveis no médio e longo prazo.

Não são só, no entanto, os elementos do activo fixo que devem ter uma cobertura financeira estável, garantida por créditos de reduzido grau de exigibilidade. Também uma componente do activo circulante deve obedecer a regra idêntica. Trata-se do Fundo de Maneio, parcela do activo circulante que compreende todos os stocks mínimos de segurança que a empresa deve garantir para manter uma laboração normal

Esta não é a situação actual da TEXLON, S.A.

Por outro lado, a circunstância da empresa ter vindo a apresentar, sistematicamente, resultados negativos, incapacita-a também de gerar os excedentes necessários para liquidar outras exigibilidades de curto prazo.

E, portanto, um quadro complexo que se poderá caracterizar pela incapacidade financeira de solver os seguintes compromissos (esta situação está retratada no anexo 10) :

- . Créditos para empréstimo de reabilitação e respectivos juros vencidos no valor de 8 571 630 milhares de MT's.
- . Créditos para financiamento de aquisição de matérias primas no valor de 5 154 584 milhares de MT's.
- . Prejuízos acumulados que, no final de 1992, deverão aproximar-se do valor de cerca de 10 000 000 milhares de MT's.

Que soluções ?

Nenhuma solução será possível se a empresa não relançar rapidamente a sua actividade comercial e produtiva de forma a obter excedentes de exploração que lhe permitam não só solver os compromissos correntes como também as exigibilidades

---

derivadas de outros compromissos financeiros associados ao investimento.

Este é o plano subjacente à estratégia já gizada.

Com base neste pressuposto, o saneamento financeiro da empresa e a recuperação da sua solvabilidade, resultaria das seguintes iniciativas:

- . Renegociação dos créditos bancários para aquisição de matérias primas para a sua transformação em créditos de médio prazo cuja liquidação se iniciaria em 1993 e concluiria em 1995.
- . Perdão da dívida relacionada com um processo de reabilitação concluído em 1990.
- . Mobilização das reservas de reavaliação para compensação de prejuízos acumulados.

Este plano de recuperação financeira tem potencialidades para resolver a situação conforme se poderá observar do conteúdo dos anexos a que se irá fazendo referência ao longo da descrição deste capítulo.

#### **6.7 AVALIAÇÃO DO IMPACTO DA ESTRATÉGIA DE RECUPERAÇÃO PRODUTIVA E COMERCIAL.**

No ponto 6.2 referiu-se que se concebeu um modelo de cálculo para avaliação do impacto das medidas e dos actos associados à implementação da estratégia preconizada. A partir de 1993, essas medidas vinculam o comportamento de todas as suas variáveis, e os seus diversos desenvolvimentos (aproximações) têm apenas a finalidade de melhor dar a entender o encadeamento entre essas medidas.

Já se referiu também, em 6.6, qual a plano de recuperação da solvabilidade da empresa.

E dos reflexos dessas medidas e da análise do seu impacto, enquanto reflexo quantitativo e qualitativo, que trata este ponto.

A base de cálculo está reflectida nos seguintes documentos:

- . Conta de Exploração (anexo 8)
- . Mapa de desenvolvimento e valorização de stocks (anexo 9)
- . Balanços previsionais (anexo 10)
- . Tesouraria previsional (anexo 11)

Os anexos acabados de referir (8,9,10, e 11) retratam a situação de partida em que todo o plano estratégico de ordem comercial e produtiva está implementado. Todos os desenvolvimentos seguintes analisam os reflexos das medidas de ordem financeira que, como já referido, têm dois objectivos:

- . A recuperação da solvabilidade
- . A resolução das necessidades financeiras colocadas pelo plano estratégico.

Desta forma, no anexo 8, são levadas à conta de exploração apenas os prejuízos ocultos, sendo os anexos restantes, com destaque para o balanço e orçamento de tesouraria, o reflexo dessa situação.

Para além da relevação dos prejuízos ocultos, outro dos actos necessários à recuperação da solvabilidade era a obtenção do perdão da dívida de reabilitação. Para esse efeito criou-se, no exercício de 1992, um resultado extraordinário de igual montante que alterou a situação anterior para o valor de 3 474 260 milhares de MT's (anexo 12).

A dívida de curto prazo é renegociada e inicia a sua amortização em 1993 conforme se reflecte no decrescimento da correspondente rubrica do balanço e são anulados os prejuízos acumulados por mobilização da reserva de reavaliação (anexo 13).

Uma vez efectuado o saneamento financeiro são-nos reveladas as novas necessidades financeiras resultantes da aquisição dos activos fixos associados ao investimento. O seu montante é de 3 300 551 milhares de MT's e a sua solução é obtida a partir do recurso a capitais próprios e alheios (anexo 20).

Os encargos com a contratação de capitais alheios no montante de 2 216 121 milhares de MT's e a continuação do processo de investimento originam em 1995 uma nova necessidade de fundos, desta vez, integralmente resolvida com recurso a capitais próprios.

Os compromissos financeiros derivados quer da dívida renegociada, quer do serviço da dívida resultante do recurso a capitais alheios para apoiar o investimento estão desenvolvidas no anexo 19.

Os reflexos dos encargos financeiros são levados à conta de exploração (anexo 16) e à tesouraria (anexo 17).

Uma vez resolvidas todas as questões ligadas à resolução dos aspectos financeiros, produziu-se um balanço definitivo (anexo 18) reflexo da evolução do património da empresa ao longo do período em análise.

#### 6.8 MERITO DO PROJECTO - ANALISE DOS INDICADORES DE VIABILIDADE.

A finalizar todo o conjunto de considerações anteriores é importante congregiar toda a dissertação até agora produzida em elementos de análise mais sintéticos.

Esses elementos de análise são os indicadores de viabilidade económico-financeira do projecto já referidos no capítulo 5 e cujas leituras e significados nos dispensamos de retomar.

No anexo 20 encontra-se definida a sua base de cálculo. Nos indicadores de ordem económica essa base foram os "cash flows" diferenciais gerados pelo projecto. No indicador de ordem financeira, os volumes de capitais mobilizados, a sua origem, os seus custos específicos, a expectativa da sua remuneração e o peso relativo de cada um deles.

Não é possível efectuar qualquer espécie de comparação entre o custo de capital e a TIR uma vez que esta não foi

---

determinada.

Assim sendo, o indicador mais qualificado para proceder à avaliação do projecto é o VAL cuja leitura não nos deixa qualquer espécie de dúvida em relação ao mérito da estratégia proposta.

Da sua urgência e necessidade decidirão os seus gestores.

## 7 - CONSIDERAÇÕES FINAIS E CONCLUSÕES

Para terminar, importa destacar que os resultados apresentados e a estratégia proposta, pressupoem, como se referiu, a realização de um conjunto de medidas e accoes com o propósito de se atingirem os objectivos estratégicos designados.

É de referir que, não foi propósito deste trabalho esgotar o assunto sobre a estratégia, particularmente numa altura em que a indústria textil internacional atravessa um período de recessão.

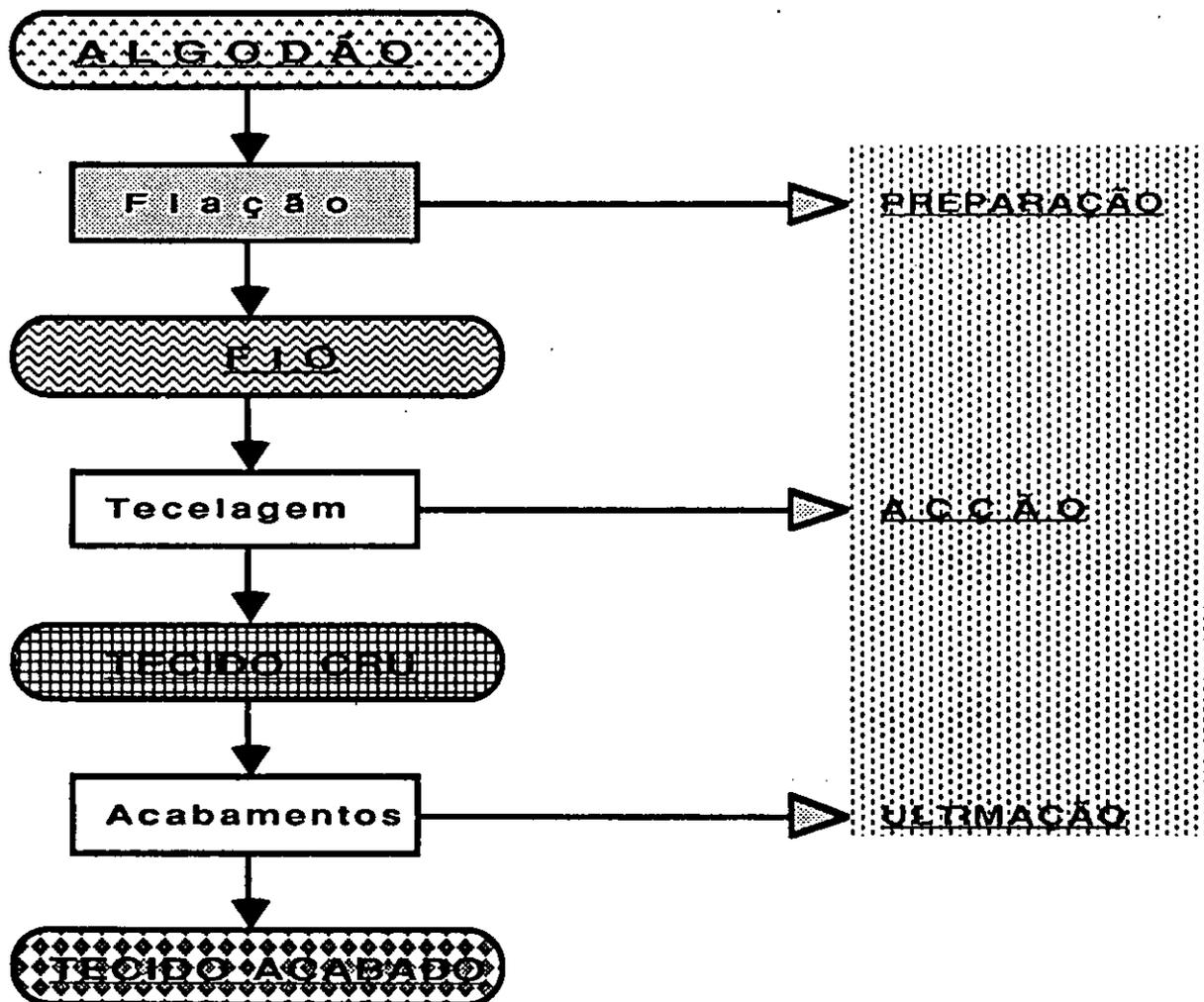
Por isso, poderão as propostas apresentadas gerar polémica, contudo, fica a intenção de demonstrar a relevância da estratégia no processo de redimensionamento como a que está sendo sugerida.

#### BIBLIOGRAFIA

1. AMSCO, 1990. PLANO DE ACTIVIDADES DA TEXLOM SARL. Policopiado.
2. ANDREWS, R. 1971. THE CONCEPTS OF CORPORATE STRATEGY, New York: Dow-Jones, Irwin.
3. BREALEY, R. and MYERS, S. 1988. PRINCIPLES OF CORPORATE FINANCE, LONDON: INTERNATIONAL EDITION.
4. CHIAVENATO, I. 1987. ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS: UMA ABORDAGEM CONTINGENCIAL, SAO PAULO: McGRAW HILL, Ltda
5. CRUZ, E. 1989. PLANEAMENTO ESTRATEGICO - UMA GUIA PARA PME, LISBOA: TEXTO EDITORA, Lda
6. DENNING, B. 1971. CORPORATE PLANNING: SELECTED READINGS, LONDRES: McGRAW HILL BOOK Co.
7. DENNING, B. 1971. CORPORATE PLANNING: INTRODUCTION, LONDRES: McGRAW HILL BOOK Co.
8. ECO, U. 1983. COMO SE FAZ UMA TESE, SAO PAULO: EDITORA PERSPECTIVA S.A.
9. FONCAR, 1991. ESTUDO DA VIABILIDADE ESTRATEGICA DA TEXLOM. Policopiado.
10. GITMAN, L. 1978. PRINCIPIOS DE ADMINSTRACAO FINANCEIRA, SAO PAULO: HARPER & ROW DO BRASIL Lda.
11. MENEZES, H. 1988. PRINCIPIOS DE GESTÃO FINANCEIRA, LISBOA: EDITORIAL PRESENÇA, LDA.
12. NEWMAN, W. 1980. ADMINISTRAÇÃO AVANÇADA: CONCEITOS, COMPORTAMENTOS E PRATICAS, S. PAULO: EDITORA ATLAS.
13. SANTOS, A. 1987. ANALISE FINANCEIRA: CONCEITOS, TECNICAS E APLICAÇÕES, LISBOA: INIEF, ECONOMIA E GESTÃO, LDA.
14. WEINMANN, C. 1991. INDUSTRIA TEXTIL EM MOÇAMBIQUE. M.A. THESIS, UNIV. LIVRE DE BERLIM.

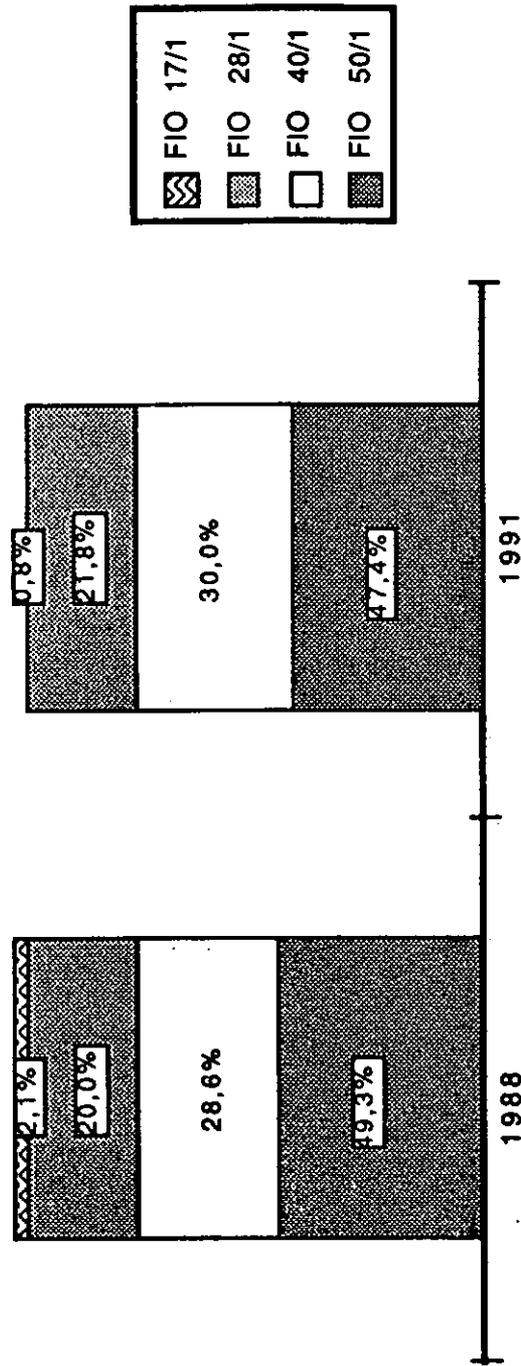
## ANEXOS

**PRINCIPIO DE PAU**



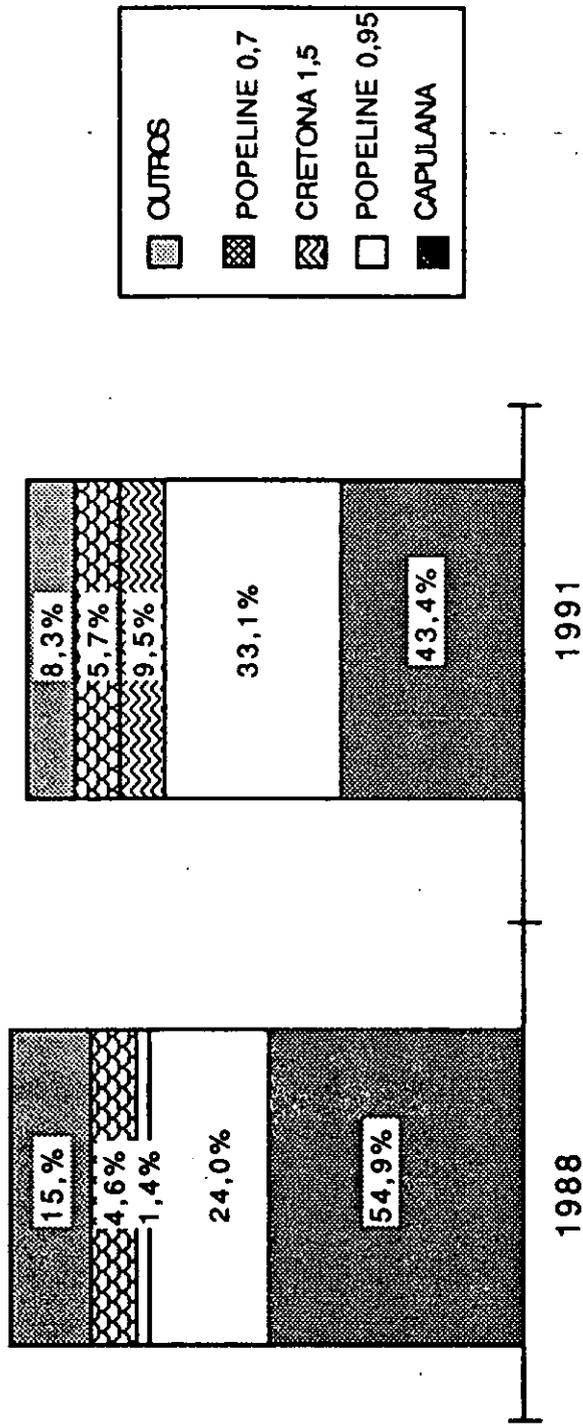
MIX DE PRODUÇÃO DA TEXLOM 1988 vs 1991

FIAÇÃO



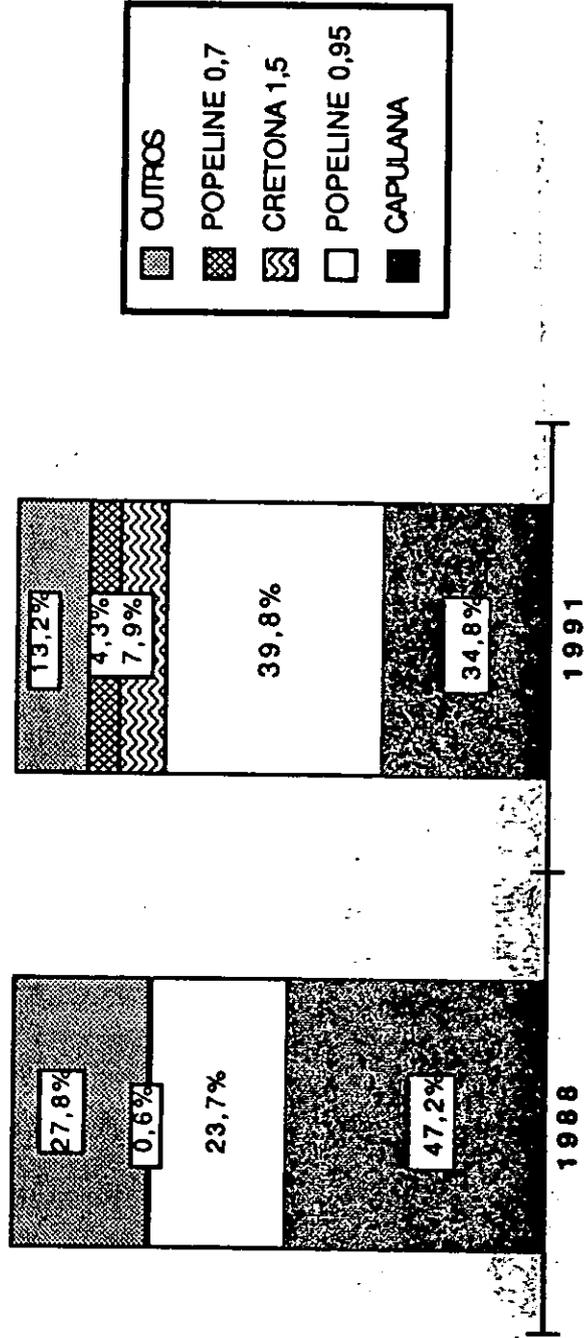
MIX DE PRODUÇÃO DA TEXLON 1988 VS 1991

TECELAGEM



MIX DE PRODUÇÃO DA TEXLOM 1988 vs 1991

ACABAMENTO



PARAMETROS DE ENQUADRAMENTO DA ACTIVIDADE

3.2 ESTRUTURA DOS C. PRODUCAO

Materias primas	20.3%
Materias auxiliares	20.1%
Mao de obra	10.3%
Embalagens	0.5%
Materiais	14.6%
Outros custos	2.8%
Seguros	0.9%
Energia	9.5%
Agua	1.2%
Manutencao	0.8%
Combustiveis e lubrif.	2.7%
Outros gastos	13.5%

3.3 DE CUSTOS DE ESTRUTURA

Custo meios circ. consumido	0.4%
Remuneracoes	14.5%
Fornecimentos de terceiros	21.3%
Servicos de terceiros	7.6%
Impostos e taxas	22.5%
Outros custos	2.0%
Enc. financ. funcionamento	1.8%

4. DA ESTRUTURA DOS PROVEITOS

Produtos semi-acabados	0.774%
De outros meios circ. materiais	3.128%
Proveitos financeiros	0.056%
Outros proveitos	1.431%

CUSTOS UNITARIO DE PRODUCAO

Ano de 1992	1 366
Ano de 1993	1 475
Ano de 1994	1 557
Ano de 1995	1 689
Ano de 1996	1 883
Ano de 1997	1 883

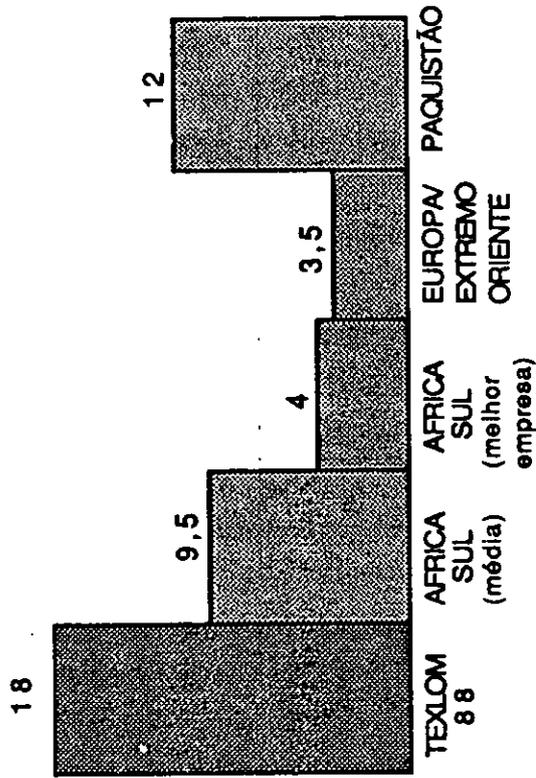
6. PLANOS DE PRODUCAO

Ano de 1992	8 500 000
Ano de 1993	9 000 000
Ano de 1994	10 500 000
Ano de 1995	11 500 000
Ano de 1996	12 500 000
Ano de 1997	13 500 000

COMPARAÇÃO DA PRODDUTIVIDADE DA MÃO-DE-OBRA

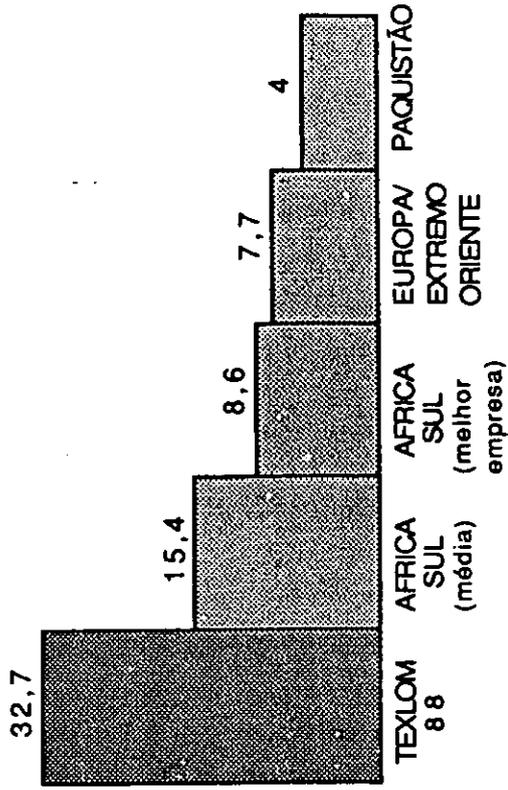
FIAÇÃO

minutos operativos/Kg



TECELAGEM

horas operativas/  
metro de trama



PARAMETROS DE ENQUADRAMENTO DA ACTIVIDADE						
PERIODOS	1992	1993	1994	1995	1996	1997
TAXA MEDIA DE INFLAÇAO	5.0%					
TAXA CRESTO. SALARIOS	0.0%	10.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
IMPOSTOS INDIRECTOS S/ VENDAS	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
CONTRIBUICAO INDUSTRIAL	50.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
1. DE ORDEM COMERCIAL						
Credito concedido	45	45	30	30	30	30
Preco venda 1991	1 389					
Preco venda 1992	1 500					
Credito obtido	15	25	30	30	30	30
2. DE ORDEM FINANCEIRA						
Reserva de tesouraria	10	25	25	20	20	20
3. DE ORDEM PRODUTIVA						
3.1 STOCKS						
Produtos acabados	45	40	30	30	30	30
Materias primas	120	105	90	60	60	60
Materias auxiliares	120	105	90	60	60	60
Materiais	120	105	90	60	60	60
Embalagens	15	10	7	7	7	7
Producao em curso	15	10	7	7	7	7

Unidade: Dias

ADRO III - ESTRUTURA DOS CUSTOS DE PRODUCAO (1990)

ATUREZA DOS CUSTOS	FIACAO	%	TECELAGEM	%	ACABAMENTOS	%	TOTAL	%
<b>1. CUSTOS DIRECTOS</b>								
Materias primas	2 025 445	63%	3 132 712	64%	4 656 706	58%	1 693 109	21%
Materias auxiliares	30	0%	371 732	8%	1 473 229	18%	1 844 991	23%
Mao de obra	258 147	8%	385 152	8%	143 045	2%	786 344	10%
Embalagens	0	0%	0	0%	20 127	0%	20 127	0%
Materiais	54 647	2%	292 759	6%	542 700	7%	890 106	11%
Outros custos	51 404	2%	61 321	1%	0	0%	112 725	1%
Total	2 389 673	75%	4 243 677	86%	6 835 806	85%	5 347 402	67%
<b>CUSTOS INDIRECTOS</b>								
Amortizacoes	170 911	5%	186 318	4%	167 409	2%	524 638	7%
Seguros	31 129	1%	28 570	1%	31 710	0%	91 409	1%
Energia	261 898	8%	130 949	3%	130 949	2%	523 797	7%
Agua	0	0%	0	0%	102 618	1%	102 618	1%
Manutencao	140 311	4%	0	0%	0	0%	140 311	2%
Combustiveis e lubrif.	0	0%	0	0%	266 325	3%	266 325	3%
Outros gastos	264 022	8%	343 048	7%	469 455	6%	1 076 525	13%
Total	868 271	27%	688 885	14%	1 168 466	15%	2 725 622	34%
PRODUCAO EM CURSO	56 102	2%	12 649	0%	0	0%	68 751	1%
<b>4. CUSTOS INDUSTRIAIS</b>								
	3 201 842	100%	4 919 912	100%	8 004 272	100%	8 004 273	100%
<b>VOLUME DE PRODUCAO</b>								
Unidade de medida	Kgs		Mts		Mts		Mts	
Quantidade	1 513 790		9 274 232		8 967 289		8 967 289	
Preco medio unitario (Mts)	2 115.117		530.493		892.608		892.608	

## CALCULO DO CUSTO DE PRODUCAO ATUALIZADO

NATUREZA DOS CUSTOS	1990		1992		
	CUSTOS TOTAIS	%	FT. INF. C. ACTUAIS	%	
1. CUSTOS DIRECTOS					
Materias primas	1 693 109	21%	70.0%	2 878 285	23%
Materias auxiliares	1 844 991	23%	20.0%	2 213 989	18%
Mao de obra	786 344	10%	50.0%	1 179 516	10%
Embalagens	20 127	0%	30.0%	26 165	0%
Materiais	890 106	11%	35.0%	1 201 643	10%
Outros custos	112 725	1%	30.0%	146 543	1%
Total	5 347 402	67%		7 646 141	62%
2. CUSTOS INDIRECTOS					
Amortizacoes	524 638	7%	0.0%	524 638	4%
Seguros	91 409	1%	25.0%	114 261	1%
Energia	523 797	7%	233.3%	1 745 814	14%
Agua	102 618	1%	27.0%	130 325	1%
Manutencao	140 311	2%	30.0%	182 404	1%
Combustiveis e lubrif.	266 325	3%	50.0%	399 487	3%
Outros gastos	1 076 525	13%	40.0%	1 507 135	12%
Total	2 725 622	34%		4 604 064	38%
3. PRODUCAO EM CURSO	68 751	1%			0%
4. CUSTOS INDUSTRIAIS	8 004 273	100%		12 250 205	100%
5. VOLUME DE PRODUCAO					
Unidade de medida	Mts			Mts	
Quantidade	8 967 289			8 967 289	
Preco medio unitario (Mts)	892.608			1 366.099	

## ESTRUTURA DOS CUSTOS DE PRODUÇÃO (QUADRO COMPARATIVO)

NATUREZA DOS CUSTOS	FIACAO			TECELAGEM			ACABAMENTOS			TOTAL				ESTRUTURA MEDIA DA PRODUCAO
	1 988	1 989	1 990	1 988	1 989	1 990	1 988	1 989	1 990	1 988	1 989	1 990	1 992	
1. CUSTOS DIRECTOS														
Materias primas	55%	62%	63%	59%	60%	64%	64%	64%	58%	20%	16%	21%	23%	20.3%
Materias auxiliares	0%	0%	0%	8%	5%	8%	18%	13%	18%	22%	17%	23%	18%	20.1%
Mao de obra	10%	7%	8%	9%	7%	8%	2%	2%	2%	12%	10%	10%	10%	10.3%
Embalagens	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%	0%	0%	1%	0%	0%	0.5%
Materiais	13%	8%	2%	15%	15%	6%	5%	3%	7%	20%	18%	11%	10%	14.6%
Outros custos	3%	2%	2%	3%	2%	1%	2%	2%	0%	4%	4%	1%	1%	2.8%
Total	82%	79%	75%	93%	89%	86%	90%	85%	85%	79%	66%	67%	62%	68.6%
2. CUSTOS INDIRECTOS														
Amortizacoes	4%	4%	5%	3%	3%	4%	2%	2%	2%	5%	6%	7%	4%	5.6%
Seguros	1%	0%	1%	1%	0%	1%	0%	0%	0%	1%	0%	1%	1%	0.9%
Energia	14%	7%	8%	4%	2%	3%	3%	2%	2%	11%	6%	7%	14%	9.5%
Agua	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	0%	1%	2%	0%	1%	1%	1.2%
Manutencao	0%	0%	4%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	2%	1%	0.8%
Combustiveis e lubrif.	0%	0%	0%	0%	0%	0%	4%	0%	3%	4%	0%	3%	3%	2.7%
Outros gastos	4%	12%	8%	3%	7%	7%	3%	11%	6%	6%	22%	13%	12%	13.5%
Total	23%	23%	27%	11%	13%	14%	14%	15%	15%	30%	35%	34%	38%	34.1%
3. PRODUCAO EM CURSO	5%	2%	2%	4%	1%	0%	4%	0%	0%	8%	2%	1%	0%	2.7%
4. CUSTOS INDUSTRIAIS	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100.0%

## PREVISÃO DE VENDAS

06.

VENDAS EM QUANTIDADE:	1993	1994	1995	1996	1997
. Vendas Previstas Fio (kg)		560 000	670 769	484 625	279 846
. Vendas Previstas Tecido (ml)	9 164 384	10 668 493	11 398 630	12 398 630	13 398 630
MERCADO EXTERNO	3 913 043				
. Fio (kg)		560 000	670 769	484 625	279 846
. Tela Crua (ml)	1 250 000	3 850 000	4 840 000	5 989 500	7 320 000
MERCADO INTERNO					
Tecido Estampado	7 914 384	6 818 493	6 558 630	6 409 130	6 078 630
PREÇO VENDA UNITARIO (Preços Constantes)					
. Fio	4 300	4 300	4 300	4 300	4 300
. Tela Crua	1 600	1 600	1 600	1 600	1 600
. Tecido Estampado	2 500	2 500	2 500	2 500	2 500
VENDAS TOTAIS (Preços Constantes)	21 785 959	25 614 233	27 024 882	27 689 913	28 111 913
. Fio	0	2 408 000	2 884 307	2 083 888	1 203 338
. Tela Crua	2 000 000	6 160 000	7 744 000	9 583 200	11 712 000
. Tecido Estampado	19 785 959	17 046 233	16 396 575	16 022 825	15 196 575
PREÇO MEDIO PONDERADO (*) (Tela + Tecido estampado)	2377	2235	2236	2240	2239

I N V E S T I M E N T O S

DESCRICAO DO INVESTIMENTO	1 993	1 994	1 995	1 996	1 997
<b>DESCRICAO</b>					
. Teares .....	20	40	40	0	0
. Open End .....	1	2	0	0	0
. Maquinas Estampar.....	0	0	1	0	0
<b>VALOR DO INVESTIMENTO (USD)</b>					
. Teares .....	689 655	1 379 310	1 379 310	0	0
. Open End .....	275 862	551 724	0	0	0
. Maquinas Estampar.....	0	0	482 759	0	0
. Pecas Diversas .....	1 379 311	0	0	0	0
<b>Total do Investimento (USD)</b>	<b>2 344 828</b>	<b>1 931 034</b>	<b>1 862 069</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total do Investimento em Mts (1)</b>	<b>5 510 346</b>	<b>4 537 930</b>	<b>4 375 862</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

A M O S	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>1. PROVEITOS</b>							
Produtos acabados	10 541 052	12 265 200	21 785 959	23 206 233	24 140 575	25 606 025	26 908 575
Fio e tela	1 514 657	94 960	0	2 408 000	2 884 307	2 083 888	1 203 338
De outros meios circ. materiais	494 189	383 597	681 361	725 780	755 002	800 835	841 572
Proveitos financeiros	8 546	6 838	12 147	12 938	13 459	14 276	15 003
Outros proveitos	80 996	175 483	311 700	332 021	345 389	366 355	384 991
<b>Total</b>	<b>12 639 439</b>	<b>12 926 078</b>	<b>22 791 167</b>	<b>26 684 972</b>	<b>28 138 732</b>	<b>28 871 379</b>	<b>29 353 479</b>
<b>2. CUSTOS DE PRODUCAO</b>							
<b>2.1 CUSTOS DIRECTOS</b>							
Materias primas	2 970 613	2 353 961	2 691 118	3 314 692	3 938 195	4 771 300	5 153 004
Materias auxiliares	1 806 168	2 330 847	2 664 693	3 282 144	3 899 524	4 724 449	5 102 405
Remunerações	1 125 224	1 181 485	1 429 597	1 472 915	1 532 722	1 610 906	1 710 009
Embalagens	52 043	60 903	69 627	85 760	101 892	123 447	133 322
Materiais	645 730	1 694 355	1 937 036	2 385 878	2 834 669	3 434 328	3 769 074
Outros custos	304 030	325 771	372 431	458 729	545 017	660 313	713 138
<b>Total</b>	<b>6 903 808</b>	<b>7 947 322</b>	<b>9 164 502</b>	<b>11 000 119</b>	<b>12 852 019</b>	<b>15 324 742</b>	<b>16 520 952</b>
<b>2.2 CUSTOS INDIRECTOS</b>							
Amortizações	472 405	472 405	699 301	1 153 094	1 590 681	1 590 681	1 590 681
Seguros	22 654	98 904	113 069	139 269	165 466	200 470	216 507
Energia	615 515	1 104 083	1 262 220	1 554 696	1 847 139	2 237 892	2 416 923
Água	143 871	142 750	163 196	201 012	238 823	289 344	312 492
Manutenção	58 133	104 300	130 079	173 572	222 085	288 284	332 104
Combustíveis e lubrif.	403 730	313 520	358 425	441 478	524 521	635 481	686 319
Outros gastos	95 000	1 562 693	1 786 517	2 200 481	2 614 397	3 167 459	3 420 856
<b>Total</b>	<b>1 811 308</b>	<b>3 798 655</b>	<b>4 512 808</b>	<b>5 863 602</b>	<b>7 203 111</b>	<b>8 409 611</b>	<b>8 975 882</b>
<b>3. CUSTOS DE ESTRUTURA</b>							
Remunerações	910 093	955 598	1 051 157	1 061 669	1 072 286	1 083 009	1 093 839
Fornecimentos de terceiros	589 856	468 410	491 830	516 422	542 243	569 355	597 823
Serviços de terceiros	466 728	166 792	175 132	183 888	193 083	202 737	212 874
Impostos e taxas	273 242	495 796	520 586	546 615	573 946	602 643	632 776
Amortizações	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568
Outros custos	29 788	52 860	55 503	58 278	61 192	64 251	67 464
Enc. financ. funcionamento	496 949	1 844 606	1 846 631	1 848 758	1 850 990	1 853 335	1 855 796
<b>Total</b>	<b>3 604 224</b>	<b>4 821 630</b>	<b>4 978 408</b>	<b>5 053 198</b>	<b>5 131 308</b>	<b>5 212 898</b>	<b>5 298 139</b>
<b>RESULTADOS EXTRA EXPLORACAO (5 228 393)</b>							
<b>4. RESULTADO ANTES JUROS IMPOSTOS (RAJI)</b>	<b>320 100</b>	<b>(8 869 922)</b>	<b>4 135 449</b>	<b>4 768 053</b>	<b>2 952 294</b>	<b>(75 872)</b>	<b>(1 441 494)</b>
Enc. financ. financiamento	612 000	0	0	0	0	0	0
Provisao para impostos	66 736	0	0	0	0	0	0
<b>5. RESULTADO LIQUIDO</b>	<b>(358 636)</b>	<b>(8 869 922)</b>	<b>4 135 449</b>	<b>4 768 053</b>	<b>2 952 294</b>	<b>(75 872)</b>	<b>(1 441 494)</b>
<b>6. MEIOS LIBERTOS LIQUIDOS</b>	<b>951 337</b>	<b>(7 559 949)</b>	<b>5 672 318</b>	<b>6 758 716</b>	<b>5 380 543</b>	<b>2 352 377</b>	<b>986 755</b>
<b>7. MEIOS LIBERTOS PROJECTO</b>	<b>1 470 023</b>	<b>(3 124 988)</b>	<b>5 672 318</b>	<b>6 758 716</b>	<b>5 380 543</b>	<b>2 352 377</b>	<b>986 755</b>
<b>8 Valor dos custos para avaliação da reserva financeira</b>	<b>11 009 366</b>	<b>15 257 634</b>	<b>17 118 849</b>	<b>19 926 256</b>	<b>22 758 189</b>	<b>26 519 003</b>	<b>28 366 724</b>

ANOS	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>1. DETERMINACAO DAS VENDAS DE PRODUTOS ACABADOS</b>						
<b>1.1 AVALIACAO EM TERMOS QUANTITATIVOS (M2)</b>						
1. Stock inicial produtos acabados	586 573	1 047 945	986 301	863 014	945 205	1 027 397
2. Stock inicial producao em curso	487 487	349 315	246 575	201 370	220 548	239 726
3. Producao	8 500 000	9 000 000	10 500 000	11 500 000	12 500 000	13 500 000
4. Stock final produtos acabados	1 047 945	986 301	863 014	945 205	1 027 397	1 109 589
5. Stock final producao em curso	349 315	246 575	201 370	220 548	239 726	258 904
6. Vendas (1+2)+3-(4+5)	8 176 800	9 164 384	10 668 493	11 398 630	12 398 630	13 398 630
7. Preço venda unitario	1 500	2 377	2 235	2 236	2 240	2 239
8. Valor de venda (6x7)	12 265 200	21 785 959	23 844 404	25 486 563	27 777 149	29 992 870
<b>1.2 VALORIZACAO DO STOCK FINAL DE PRODUTOS ACABADOS</b>						
Volume de producao	8 500 000	9 000 000	10 500 000	11 500 000	12 500 000	13 500 000
Custo de producao unitario	1 366	1 475	1 557	1 689	1 883	1 883
Custo global de producao	11 611 842	13 275 000	16 351 025	19 426 699	23 536 317	25 419 223
Stock final produtos acabados	1 431 597	1 454 795	1 343 920	1 596 715	1 934 492	2 089 251
Esforo financeiro constituicao dos stock final produtos acabados	1 431 597	1 454 795	1 343 920	1 596 715	1 934 492	2 089 251
<b>1.3 VALORIZACAO DOS STOCKS DE PRODUCAO EM CURSO</b>						
Stock inicial producao em curso	665 956	477 199	363 699	313 581	372 567	451 381
Stock final producao em curso	477 199	363 699	313 581	372 567	451 381	487 492
Esforo financeiro constituicao dos stock final produtos em curso	477 199	363 699	313 581	372 567	451 381	487 492
<b>2. DESENVOLVIMENTO DO VALOR DAS COMPRAS DE MATERIAS PRIMAS</b>						
1. Stock inicial	920 000	773 905	884 751	1 089 762	1 294 749	1 568 647
2. Consumos	2 353 961	2 691 118	3 314 692	3 938 195	4 771 300	5 153 004
3. Stock final	773 905	884 751	1 089 762	1 294 749	1 568 647	1 694 138
4. Compras (3+2-1)	2 207 866	2 801 964	3 519 703	4 143 182	5 045 197	5 278 496
5. Reducao das compras por incorporacao stocks iniciais produtos acabados	801 317	1 545 719	1 535 908	1 457 870	1 779 732	1 934 492
6. Reducao das compras por incorporacao stocks iniciais producao em curso	665 956	515 240	383 977	340 170	415 271	451 381
7. Compras efectivas (4-(5+6))	740 594	741 005	1 599 817	2 345 142	2 850 194	2 892 622
<b>3. DESENVOLVIMENTO DO VALOR DAS COMPRAS DE MATERIAS AUXILIARES</b>						
1. Stock inicial	2 762 567	766 306	876 063	1 079 061	1 282 035	1 553 243
2. Consumos	2 330 847	2 664 693	3 282 144	3 899 524	4 724 449	5 102 405
3. Stock final	766 306	876 063	1 079 061	1 282 035	1 553 243	1 677 503
4. Compras (3+2-1)	334 586	2 774 450	3 485 141	4 102 499	4 995 657	5 226 664
<b>4. DESENVOLVIMENTO DO VALOR DAS COMPRAS DE EMBALAGENS</b>						
1. Stock inicial	0	2 503	2 861	3 524	4 187	5 073
2. Consumos	60 903	69 627	85 760	101 892	123 447	133 322
3. Stock final	2 503	2 861	3 524	4 187	5 073	5 479
4. Compras (3+2-1)	63 406	69 985	86 423	102 555	124 333	133 728
<b>5. DESENVOLVIMENTO DO VALOR DAS COMPRAS DE MATERIAIS</b>						
1. Stock inicial	1 569 947	557 048	636 834	784 398	931 946	1 129 094
2. Consumos	1 694 355	1 937 036	2 385 878	2 834 669	3 434 328	3 709 074
3. Stock final	557 048	636 834	784 398	931 946	1 129 094	1 219 422
4. Compras (3+2-1)	681 456	2 016 822	2 533 442	2 982 216	3 631 476	3 799 402
6. Valor total das compras	3 728 837	7 420 756	9 362 325	11 501 694	13 987 533	14 629 160

RUBRICAS	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>ACTIVO</b>							
<b>1. MEIOS CIRCULANTES FINANCEIROS</b>							
11 Disponibilidades	634 045	301 626	1 045 043	1 172 524	1 091 850	1 247 024	1 453 096
13 Clientes	3 736 440	2 057 205	3 626 019	2 842 127	2 998 651	3 072 442	3 119 267
17 Titulos negociaveis	105 314	0	0	0	0	0	0
18 Outros devedores	49 517	0	0	0	0	0	0
Total meios circ. financeiros	4 525 316	2 358 831	4 671 063	4 014 651	4 090 501	4 319 466	4 572 363
<b>2. MEIOS CIRCULANTES MATERIAIS</b>							
22 Produtos acabados	2 192 092	1 427 416	1 298 450	1 086 183	1 198 439	1 310 494	1 465 253
23 Produtos em curso	665 956	477 199	363 699	313 581	372 567	451 381	487 492
25 Materias Primas	2 566 584	773 905	884 751	1 089 762	1 294 749	1 568 647	1 694 138
26 Materiais auxiliares	3 828 444	766 306	876 063	1 079 061	1 282 035	1 553 243	1 677 503
27 Materiais	1 569 947	559 551	639 695	787 923	936 133	1 134 167	1 224 901
Total meios circ. materiais	10 823 023	4 004 377	4 062 658	4 356 510	5 083 923	6 017 932	6 549 287
<b>3. MEIOS IMOBILIZADOS</b>							
Activos Fixos	17 545 498	17 545 498	23 055 844	27 593 774	31 969 636	31 969 636	31 969 636
Grandes reparações	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101
Encargos plurienais	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774
Imobiliz. financeiras	123 244	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515
Amortizações acumuladas	13 794 939	15 104 912	16 641 781	18 632 444	21 060 693	23 488 941	25 917 190
Total meios imobilizados	4 298 678	3 093 976	7 067 453	9 614 720	11 562 334	9 134 085	6 705 836
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<b>19 647 017</b>	<b>9 457 184</b>	<b>15 801 173</b>	<b>17 985 881</b>	<b>20 736 758</b>	<b>19 471 484</b>	<b>17 827 486</b>
<b>PASSIVO</b>							
<b>4. CREDORES</b>							
41 Creditos bancarios invest	54 625	0	0	0	0	0	0
42 Fornecedores	1 078 682	153 240	508 271	769 506	945 345	1 149 660	1 202 397
43 Creditos p/ Empréstimo Reabilit.	6 045 720	6 045 720	6 045 720	6 045 720	6 045 720	6 045 720	6 045 720
44 Credor Estado	23 285	355 566	626 719	736 848	777 428	796 559	808 699
46 Credores socios	25 249	0	0	0	0	0	0
47 Titulos a pagar	5 154 584	5 154 584	5 154 584	5 154 584	5 154 584	5 154 584	5 154 584
48 Outros credores	303 452						
49 Credores juros financiamento	2 525 910	2 525 910	2 525 910	2 525 910	2 525 910	2 525 910	2 525 910
Total do passivo	15 211 507	14 235 020	14 861 204	15 232 568	15 448 987	15 672 433	15 737 310
<b>5. FUNDOS PROPRIOS</b>							
Fundo social trabalhadores	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926
Capital	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000
Reservas legais	537 444	537 444	537 443	537 443	537 443	537 443	537 443
Reserva de reavaliação	4 698 382	4 698 382	4 698 382	4 698 382	4 698 382	4 698 382	4 698 382
Provisoes	0	0	0	0	0	0	0
Result. correntes exercicio	(358 636)	(8 869 922)	4 135 449	4 768 053	2 952 294	(75 872)	(1 441 494)
Resultados acumulados	(905 240)	(9 775 162)	(5 639 713)	(871 660)	2 080 634	2 004 762	563 268
Total dos Fundos	4 435 512	(4 434 410)	(298 962)	4 469 091	7 421 386	7 345 513	5 904 020
<b>TOTAL DO PASSIVO E FUNDOS</b>	<b>19 647 019</b>	<b>9 800 611</b>	<b>14 562 242</b>	<b>19 701 659</b>	<b>22 870 372</b>	<b>23 017 947</b>	<b>21 641 329</b>
<b>NECESSIDADE DE FUNDOS [1+2+3-(4+5)]</b>		<b>(343 426)</b>	<b>1 238 931</b>	<b>(1 715 779)</b>	<b>(2 133 614)</b>	<b>(3 546 463)</b>	<b>(3 813 843)</b>
<b>CAPACIDADE DE REEMBOLSO</b>		<b>343 426</b>	<b>(1 582 357)</b>	<b>2 954 710</b>	<b>417 836</b>	<b>1 412 849</b>	<b>267 380</b>
		1992	1993	1994	1995	1996	1997

1. RECEBIMENTOS	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Vendas do ano anterior	2 615 508	2 057 205	3 626 019	2 842 127	2 998 651	3 072 442
Outros devedores ano anterior	49 517	0	0	0	0	0
Vendas do ano:						
Prod. acabados	10 753 052	19 100 019	21 298 871	22 156 418	23 501 421	24 696 912
Fio e Tela	83 253	0	2 210 082	2 647 240	1 912 609	1 104 433
De outros meios circ. materiais	383 597	681 361	725 780	755 002	800 835	841 572
Proveitos financeiros	6 838	12 147	12 938	13 459	14 276	15 003
Outros proveitos	175 483	311 700	332 021	345 389	366 355	384 991
Impostos indirectos	- 3 792 707	6 685 007	8 228 134	8 681 281	8 894 910	9 030 471
Outros devedores do ano	0					
Aumento de capital	0					
Total (1)	17 859 955	28 847 438	36 433 846	37 440 917	38 489 057	39 145 824

## 2. PAGAMENTOS

Aquisição de activos fixos	0	5 510 346	4 537 930	4 375 862	0	0
Fornecedores do ano anterior	1 078 682	153 240	508 271	769 506	945 345	1 149 660
Fornecedores do ano	3 575 597	6 912 485	8 592 819	10 556 349	12 837 873	13 426 763
Credores do ano anterior	328 701	0	0	0	0	0
Credores do ano	4 340 082	4 908 403	5 927 825	6 953 965	8 315 587	8 976 500
Encargos financeiros funcionamento	1 844 606	1 846 631	1 848 758	1 850 990	1 853 335	1 855 796
Encargos financeiros financiamento	0	0	0	0	0	0
Amortização de empréstimos	54 625	0	0	0	0	0
Impostos (directos)	495 796	520 586	546 615	573 946	602 643	632 776
Impostos (indirectos)	3 993 775	7 353 932	8 854 853	9 418 128	9 672 338	9 827 030
Remunerações	2 137 083	2 480 755	2 534 584	2 605 007	2 693 914	2 803 848
Outros						
Total (2)	17 848 948	29 686 378	33 351 655	37 103 755	36 921 035	38 672 372
Disponibilidades iniciais (3)	634 045	301 626	1 045 043	1 172 524	1 091 850	1 247 024
Disponibilidades finais (4)	301 626	1 045 043	1 172 524	1 091 850	1 247 024	1 453 096
(2)-(3)+(4) = (5)	17 516 529	30 429 795	33 479 136	37 023 081	37 076 209	38 878 444
Excesso/Deficit de fundos (1)-(5)	343 426	(1 582 357)	2 954 710	417 836	1 412 848	267 380

A N O S	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>1. PROVEITOS</b>	12 055 709	12 360 160	21 785 959	25 614 233	27 024 882	27 689 913	28 111 913
Produtos acabados	10 541 052	12 265 200	21 785 959	23 206 233	24 140 575	25 606 025	26 908 575
Fio e tela	1 514 657	94 960	0	2 408 000	2 884 307	2 083 888	1 203 338
De outros meios circ. materiais	494 189	383 597	681 361	725 780	755 002	800 835	841 572
Proveitos financeiros	8 546	6 838	12 147	12 938	13 459	14 276	15 003
Outros proveitos	80 996	175 483	311 700	332 021	345 389	366 355	384 991
<b>Total</b>	<b>12 639 439</b>	<b>12 926 078</b>	<b>22 791 167</b>	<b>26 684 972</b>	<b>28 138 732</b>	<b>28 871 379</b>	<b>29 353 479</b>
<b>2. CUSTOS DE PRODUCAO</b>							
<b>2.1 CUSTOS DIRECTOS</b>							
Materias primas	2 970 613	2 353 961	2 691 118	3 314 692	3 938 195	4 771 300	5 153 004
Materias auxiliares	1 806 168	2 330 847	2 664 693	3 282 144	3 899 524	4 724 449	5 102 405
Remuneracoes	1 125 224	1 181 485	1 429 597	1 472 915	1 532 722	1 610 906	1 710 009
Embalagens	52 043	60 903	69 627	85 760	101 892	123 447	133 322
Materiais	645 730	1 694 355	1 937 036	2 385 878	2 834 669	3 434 328	3 709 074
Outros custos	304 030	325 771	372 431	458 729	545 017	660 313	713 138
<b>Total</b>	<b>6 903 808</b>	<b>7 947 322</b>	<b>9 164 502</b>	<b>11 000 119</b>	<b>12 852 019</b>	<b>15 324 742</b>	<b>16 520 952</b>
<b>2.2 CUSTOS INDIRECTOS</b>							
Amortizacoes	472 405	472 405	699 301	1 153 094	1 590 681	1 590 681	1 590 681
Seguros	22 654	98 904	113 069	139 269	165 466	200 470	216 507
Energia	615 515	1 104 083	1 262 220	1 554 696	1 847 139	2 237 892	2 416 923
Agua	143 871	142 750	163 196	201 012	238 823	289 344	312 492
Manutencao	58 133	104 300	130 079	173 572	222 085	288 284	332 104
Combustiveis e lubrif.	403 730	313 520	358 425	441 478	524 521	635 481	686 319
Outros gastos	95 000	1 562 693	1 786 517	2 200 481	2 614 397	3 167 459	3 420 856
<b>Total</b>	<b>1 811 308</b>	<b>3 798 655</b>	<b>4 512 808</b>	<b>5 863 602</b>	<b>7 203 111</b>	<b>8 409 611</b>	<b>8 975 882</b>
<b>3. CUSTOS DE ESTRUTURA</b>							
Remuneracoes	910 093	955 598	1 051 157	1 061 669	1 072 286	1 083 009	1 093 839
Fornecimentos de terceiros	589 856	468 410	491 830	516 422	542 243	569 355	597 823
Servicos de terceiros	466 728	166 792	175 132	183 888	193 083	202 737	212 874
Impostos e taxas	273 242	495 796	520 586	546 615	573 946	602 643	632 776
Amortizacoes	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568
Outros custos	29 788	52 860	55 503	58 278	61 192	64 251	67 464
Enc. financ. funcionamento	496 949	1 844 606	1 846 631	1 247 390	648 254	49 230	51 692
<b>Total</b>	<b>3 604 224</b>	<b>4 821 630</b>	<b>4 978 408</b>	<b>4 451 830</b>	<b>3 928 571</b>	<b>3 408 794</b>	<b>3 494 035</b>
<b>RESULTADOS EXTRA EXPLORACAO</b>		<b>3 343 237</b>					
<b>4. RESULTADO ANTES JUROS IMPOSTOS (RAJI)</b>	<b>320 100</b>	<b>(298 292)</b>	<b>4 135 449</b>	<b>5 369 422</b>	<b>4 155 031</b>	<b>1 728 232</b>	<b>362 610</b>
Enc. financ. financiamento	612 000	0	0	0	0	0	0
Provisao para impostos	66 736	0	0	0	0	0	0
<b>5. RESULTADO LIQUIDO</b>	<b>(358 636)</b>	<b>(298 292)</b>	<b>4 135 449</b>	<b>5 369 422</b>	<b>4 155 031</b>	<b>1 728 232</b>	<b>362 610</b>
<b>6. MEIOS LIBERTOS LIQUIDOS</b>	<b>951 337</b>	<b>1 011 681</b>	<b>5 672 318</b>	<b>7 360 084</b>	<b>6 583 279</b>	<b>4 156 481</b>	<b>2 790 859</b>
<b>7. MEIOS LIBERTOS PROJECTO</b>	<b>1 470 023</b>	<b>1 160 827</b>	<b>5 672 318</b>	<b>7 360 084</b>	<b>6 583 279</b>	<b>4 156 481</b>	<b>2 790 859</b>
<b>8 Valor dos custos para avaliacao da reserva financeira</b>	<b>11 009 366</b>	<b>15 257 634</b>	<b>17 118 849</b>	<b>19 324 888</b>	<b>21 555 453</b>	<b>24 714 898</b>	<b>26 562 620</b>

RUBRICAS	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
ACTIVO							
1. MEIOS CIRCULANTES FINANCEIROS							
11 Disponibilidades	634 045	301 626	1 045 043	1 172 524	1 058 898	1 181 121	1 354 241
Disponibilidades excedentarias (*)	0						
13 Clientes	3 736 440	2 057 205	3 626 019	2 842 127	2 998 651	3 072 442	3 119 267
17 Titulos negociaveis	105 314	0	0	0	0	0	0
18 Outros devedores	49 517	0	0	0	0	0	0
Total meios circ. financeiros	4 525 316	2 358 831	4 671 063	4 014 651	4 057 549	4 253 563	4 473 508
2. MEIOS CIRCULANTES MATERIAIS							
22 Produtos acabados	2 192 092	1 427 416	1 298 450	1 086 183	1 198 439	1 310 494	1 465 253
23 Produtos em curso	665 956	477 199	363 699	313 581	372 567	451 321	487 492
25 Materias Primas	2 566 584	773 905	884 751	1 089 762	1 294 749	1 568 647	1 694 138
26 Materiais auxiliares	3 828 444	766 306	876 063	1 079 061	1 282 035	1 553 243	1 677 503
27 Materiais	1 569 947	559 551	639 695	787 923	936 133	1 134 167	1 224 901
Total meios circ. materiais	10 823 023	4 004 377	4 062 658	4 356 510	5 083 923	6 017 932	6 549 287
3. MEIOS IMOBILIZADOS							
Activos Fixos	17 545 498	17 545 498	23 055 844	27 593 774	31 969 636	31 969 636	31 969 636
Grandes reparações	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101
Encargos plurienais	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774
Imobiliz. financeiras	123 244	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515
Amortizações acumuladas	13 794 939	15 104 912	16 641 781	18 632 444	21 060 693	23 488 941	25 917 190
Total meios imobilizados	4 298 678	3 093 976	7 067 453	9 614 720	11 562 334	9 134 085	6 705 836
TOTAL DO ACTIVO	19 647 017	9 457 184	15 801 173	17 985 881	20 703 806	19 405 580	17 728 631
PASSIVO							
4. CREDORES							
41 Creditos bancarios invest	54 625	0	0	0	0	0	0
42 Fornecedores	1 078 682	153 240	508 271	769 506	945 345	1 149 660	1 202 397
43 Creditos p/ Empréstimo Reabilit.	6 045 720	0	0	0	0	0	0
44 Credor Estado	23 285	355 566	626 719	736 848	777 428	796 559	808 699
46 Credores socios	25 249	0	0	0	0	0	0
47 Titulos a pagar	5 154 584	5 154 584	3 436 389	1 718 195	0	0	0
48 Outros credores	303 452						
49 Credores juros financiamento	2 525 910	0	0	0	0	0	0
Total do passivo	15 211 507	5 663 390	4 571 380	3 224 549	1 722 773	1 946 219	2 011 096
5. FUNDOS PROPRIOS							
Fundo social trabalhadores	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926
Capital	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000
Reservas legais	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444
Reserva de reavaliação	4 698 382	3 494 850	3 494 850	3 494 850	3 494 850	3 494 850	3 494 850
Provisoes	0	0	0	0	0	0	0
Result. correntes exercicio	(358 636)	(298 292)	4 135 449	5 369 422	4 155 031	1 728 232	362 610
Resultados acumulados	(905 240)	0	4 135 449	9 504 870	13 659 901	15 388 133	15 750 744
Total dos Fundos	4 435 512	4 137 220	8 272 669	13 642 091	17 797 121	19 525 353	19 887 964
TOTAL DO PASSIVO E FUNDOS	19 647 019	9 800 611	12 844 049	16 866 639	19 519 894	21 471 573	21 899 059
NECESSIDADE DE FUNDOS [1+2+3-(4+5)]		(343 426)	2 957 125	1 119 242	1 183 912	(2 065 992)	(4 170 428)
CAPACIDADE DE REEMBOLSO		343 426	(3 300 551)	1 837 883	(64 671)	3 249 905	2 104 436

1. RECEBIMENTOS	1 992	1993	1994	1995	1996	1997
Vendas do ano anterior	2 615 508	2 057 205	3 626 019	2 842 127	2 998 651	3 072 442
Outros devedores ano anterior	49 517	0	0	0	0	0
Vendas do ano:						
Prod. acabados	10 753 052	19 100 019	21 298 871	22 156 418	23 501 421	24 696 912
Fio e tela	83 253	0	2 210 082	2 647 240	1 912 609	1 104 433
De outros meios circ. materiais	383 597	681 361	725 780	755 002	800 835	841 572
Proveitos financeiros	6 838	12 147	12 938	13 459	14 276	15 003
Outros proveitos	175 483	311 700	332 021	345 389	366 355	384 991
Impostos indirectos	3 792 707	6 685 007	8 228 134	8 681 281	8 894 910	9 030 471
Outros devedores do ano	0					
Aumento de capital	0					
Total (1)	17 859 955	28 847 438	36 433 846	37 440 917	38 489 057	39 145 824
2. PAGAMENTOS						
Aquisição de activos fixos	0	5 510 346	4 537 930	4 375 862	0	0
Fornecedores do ano anterior	1 078 682	153 240	508 271	769 506	945 345	1 149 660
Fornecedores do ano	3 575 597	6 912 485	8 592 819	10 556 349	12 837 873	13 426 763
Credores do ano anterior	328 701	0	0	0	0	0
Credores do ano	4 340 082	4 908 403	5 927 825	6 953 965	8 315 587	8 976 500
Encargos financeiros funcionamento	1 844 606	1 846 631	1 247 390	648 254	49 230	51 692
Encargos financeiros financiamento	0	0	0	0	0	0
Amortização de empréstimos	54 625	1 718 195	1 718 195	1 718 195	0	0
Impostos (directos)	495 796	520 586	546 615	573 946	602 643	632 776
Impostos (indirectos)	3 993 775	7 353 932	8 854 853	9 418 128	9 672 338	9 827 030
Remunerações	2 137 083	2 480 755	2 534 584	2 605 007	2 693 914	2 803 848
Outros						
Total (2)	17 848 948	31 404 573	34 468 482	37 619 214	35 116 931	36 868 268
Disponibilidades iniciais (3)	634 045	301 626	1 045 043	1 172 524	1 058 898	1 181 121
Disponibilidades finais (4)	301 626	1 045 043	1 172 524	1 058 898	1 181 121	1 354 241
(2)-(3)+(4) = (5)	17 516 529	32 147 990	34 595 962	37 505 588	35 239 153	37 041 388
Excesso/Deficit de fundos (1)-(5)	343 426	(3 300 552)	1 837 883	(64 671)	3 249 904	2 104 436

## BALANÇOS ANALITICOS - 3a. APROXIMACAO

RUBRICAS	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
ACTIVO							
1. MEIOS CIRCULANTES FINANCEIROS							
11 Disponibilidades	634 045	301 626	1 045 043	1 172 524	1 058 898	1 181 121	1 354 241
Disponibilidades excedentarias (*)	0	0	0	0	0	0	0
13 Clientes	3 736 440	2 057 205	3 626 019	2 842 127	2 998 651	3 072 442	3 119 267
17 Titulos negociaveis	105 314	0	0	0	0	0	0
18 Outros devedores	49 517	0	0	0	0	0	0
Total meios circ. financeiros	4 525 316	2 358 831	4 671 063	4 014 651	4 057 549	4 253 563	4 473 508
2. MEIOS CIRCULANTES MATERIAIS							
22 Produtos acabados	2 192 092	1 427 416	1 298 450	1 086 183	1 198 439	1 310 494	1 465 253
23 Produtos em curso	665 956	477 199	363 699	313 581	372 567	451 381	487 492
25 Materias Primas	2 566 584	773 905	884 751	1 089 762	1 294 749	1 568 647	1 694 138
26 Materiais auxiliares	3 828 444	766 306	876 063	1 079 061	1 282 035	1 553 243	1 677 503
27 Materiais	1 569 947	559 551	639 695	787 923	936 133	1 134 167	1 224 901
Total meios circ. materiais	10 823 023	4 004 377	4 062 658	4 356 510	5 083 923	6 017 932	6 549 287
3. MEIOS IMOBILIZADOS							
Activos fixos	17 545 498	17 545 498	23 055 844	27 593 774	31 969 636	31 969 636	31 969 636
Grandes reparações	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101
Encargos plurienais	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774
Imobiliz. financeiras	123 244	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515
Amortizações acumuladas	13 794 939	15 104 912	16 641 781	18 632 444	21 060 693	23 488 941	25 917 190
Total meios imobilizados	4 298 678	3 093 976	7 067 453	9 614 720	11 562 334	9 134 085	6 705 836
TOTAL DO ACTIVO	19 647 017	9 457 184	15 801 173	17 985 881	20 703 806	19 405 580	17 728 631
PASSIVO							
4. CREDORES							
41 Creditos bancarios invest	54 625	0	2 316 121	2 316 121	2 316 121	1 852 897	1 389 673
42 Fornecedores	1 078 682	153 240	508 271	769 506	945 345	1 149 660	1 202 397
43 Creditos p/ Empréstimo Reabilit.	6 045 720	0	0	0	0	0	0
44 Credor Estado	23 285	355 566	626 719	736 848	777 428	796 559	808 699
46 Credores socios	25 249	0	0	0	0	0	0
47 Titulos a pagar	5 154 584	5 154 584	3 436 389	1 718 195	0	0	0
48 Outros credores	303 452	0	0	0	0	0	0
49 Credores juros financiamento	2 525 910	0	0	0	0	0	0
Total do passivo	15 211 507	5 663 390	6 887 501	5 540 670	4 038 894	3 799 116	3 400 768
5. FUNDOS PROPRIOS							
Fundo social trabalhadores	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926
Capital	80 000	80 000	1 238 139	1 238 139	1 478 139	1 478 139	1 478 139
Reservas legais	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444
Reserva de reavaliação	4 698 382	3 494 850	3 494 350	3 494 850	3 494 850	3 494 850	3 494 850
Provisões	0	0	0	0	0	0	0
Result. correntes exercicio	(358 636)	(298 292)	3 961 739	5 195 712	3 981 321	1 554 523	223 643
Resultados acumulados	(905 240)	0	3 961 740	9 157 452	13 138 774	14 693 297	14 916 940
Total dos Fundos	4 435 512	4 137 220	9 257 099	14 452 811	18 674 133	20 228 656	20 452 299
TOTAL DO PASSIVO E FUNDOS	19 647 019	9 800 611	16 144 600	19 993 481	22 713 027	24 027 772	23 853 067
NECESSIDADE DE FUNDOS [1+2+3-(4+5)]		(343 426)	(343 427)	(2 007 601)	(2 009 221)	(4 622 192)	(6 124 436)
CAPACIDADE DE REEMBOLSO		343 426	0	1 664 174	1 620	2 612 971	1 502 244

A N O S	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>1. PROVEITOS</b>	12 055 709	12 360 160	21 785 959	25 614 233	27 024 882	27 689 913	28 111 913
Produtos acabados	10 541 052	12 265 200	21 785 959	23 206 233	24 140 575	25 606 025	26 908 575
Fio e tela	1 514 657	94 960	0	2 408 000	2 884 307	2 083 888	1 203 338
De outros meios circ. materiais	494 189	383 597	681 361	725 780	755 002	800 835	841 572
Proveitos financeiros	8 546	6 838	12 147	12 938	13 459	14 276	15 003
Outros proveitos	80 996	175 483	311 700	332 021	345 389	366 355	384 991
<b>Total</b>	<b>12 639 439</b>	<b>12 926 078</b>	<b>22 791 167</b>	<b>26 684 972</b>	<b>28 138 732</b>	<b>28 871 379</b>	<b>29 353 479</b>
<b>2. CUSTOS DE PRODUCAO</b>							
<b>2.1 CUSTOS DIRECTOS</b>							
Materias primas	2 970 613	2 353 961	2 691 118	3 314 692	3 938 195	4 771 300	5 153 004
Materias auxiliares	1 806 168	2 330 847	2 664 693	3 282 144	3 899 524	4 724 449	5 102 405
Remunerações	1 125 224	1 181 485	1 429 597	1 472 915	1 532 722	1 610 906	1 710 009
Embalagens	52 043	60 903	69 627	85 760	101 892	123 447	133 322
Materiais	645 730	1 694 355	1 937 036	2 385 878	2 834 669	3 434 328	3 709 074
Outros custos	304 030	325 771	372 431	458 729	545 017	660 313	713 138
<b>Total</b>	<b>6 903 808</b>	<b>7 947 322</b>	<b>9 164 502</b>	<b>11 000 119</b>	<b>12 852 019</b>	<b>15 324 742</b>	<b>16 520 952</b>
<b>2.2 CUSTOS INDIRECTOS</b>							
Amortizações	472 405	472 405	699 301	1 153 094	1 590 681	1 590 681	1 590 681
Seguros	22 654	98 904	113 069	139 269	165 466	200 470	216 507
Energia	615 515	1 104 083	1 262 220	1 554 696	1 847 139	2 237 892	2 416 923
Água	143 871	142 750	163 196	201 012	238 823	289 344	312 492
Manutenção	58 133	104 300	130 079	173 572	222 085	288 284	332 104
Combustíveis e lubrif.	403 730	313 520	358 425	441 478	524 521	635 481	686 319
Outros gastos	95 000	1 562 693	1 786 517	2 200 481	2 614 397	3 167 459	3 420 856
<b>Total</b>	<b>1 811 308</b>	<b>3 798 655</b>	<b>4 512 808</b>	<b>5 863 602</b>	<b>7 203 111</b>	<b>8 409 611</b>	<b>8 975 882</b>
<b>3. CUSTOS DE ESTRUTURA</b>							
Remunerações	910 093	955 598	1 051 157	1 061 669	1 072 286	1 083 009	1 093 839
Fornecimentos de terceiros	589 856	468 410	491 830	516 422	542 243	569 355	597 823
Serviços de terceiros	466 728	166 792	175 132	183 888	193 083	202 737	212 874
Impostos e taxas	273 242	495 796	520 586	546 615	573 946	602 643	632 776
Amortizações	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568	837 568
Outros custos	29 788	52 860	55 503	58 278	61 192	64 251	67 464
Enc. financ. funcionamento	496 949	1 844 606	1 846 631	1 247 390	648 254	49 230	51 692
<b>Total</b>	<b>3 604 224</b>	<b>4 821 630</b>	<b>4 978 408</b>	<b>4 451 830</b>	<b>3 928 571</b>	<b>3 408 794</b>	<b>3 494 035</b>
<b>RESULTADOS EXTRA EXPLORACAO</b>		<b>3 343 237</b>					
<b>4. RESULTADO ANTES JUROS IMPOSTOS (RAJI)</b>	<b>320 100</b>	<b>(298 292)</b>	<b>4 135 449</b>	<b>5 369 422</b>	<b>4 155 031</b>	<b>1 728 232</b>	<b>362 610</b>
Enc. financ. financiamento	612 000	0	173 709	173 709	173 709	173 709	138 967
Provisao para impostos	66 736	0	0	0	0	0	0
<b>5. RESULTADO LIQUIDO</b>	<b>(358 636)</b>	<b>(298 292)</b>	<b>3 961 739</b>	<b>5 195 712</b>	<b>3 981 321</b>	<b>1 554 523</b>	<b>223 643</b>
<b>6. MEIOS LIBERTOS LIQUIDOS</b>	<b>951 337</b>	<b>1 011 681</b>	<b>5 498 609</b>	<b>7 186 375</b>	<b>6 409 570</b>	<b>3 982 772</b>	<b>2 651 892</b>
<b>7. MEIOS LIBERTOS PROJECTO</b>	<b>1 470 023</b>	<b>1 160 827</b>	<b>5 672 318</b>	<b>7 360 084</b>	<b>6 583 279</b>	<b>4 156 481</b>	<b>2 790 859</b>
<b>8 Valor dos custos para avaliação da reserva financeira</b>	<b>11 009 366</b>	<b>15 257 634</b>	<b>17 118 849</b>	<b>19 324 888</b>	<b>21 555 453</b>	<b>24 714 898</b>	<b>26 562 620</b>

1. RECEBIMENTOS	1 992	1993	1994	1995	1996	1997
Vendas do ano anterior	2 615 508	2 057 205	3 626 019	2 842 127	2 998 651	3 072 442
Outros devedores ano anterior	49 517	0	0	0	0	0
Vendas do ano:						
Prod. acabados	10 753 052	19 100 019	21 298 871	22 156 418	23 501 421	24 696 912
Fio e Tela	83 253	0	2 210 082	2 647 240	1 912 609	1 104 433
De outros meios circ. materiais	383 597	681 361	725 780	755 002	800 835	841 572
Proveitos financeiros	6 838	12 147	12 938	13 459	14 276	15 003
Outros proveitos	175 483	311 700	332 021	345 389	366 355	384 991
Impostos indirectos	3 792 707	6 685 007	8 228 134	8 681 281	8 894 910	9 030 471
Outros devedores do ano	0					
Emprestimos bancarios	0	2 316 121	0	0	0	0
Aumento de capital	0	1 158 139		240 000		
Total (1)	17 859 955	32 321 698	36 433 846	37 680 917	38 489 057	39 145 824
2. PAGAMENTOS						
Aquisição de activos fixos	0	5 510 346	4 537 930	4 375 862	0	0
Fornecedores do ano anterior	1 078 682	153 240	508 271	769 506	945 345	1 149 660
Fornecedores do ano	3 575 597	6 912 485	8 592 819	10 556 349	12 837 873	13 426 763
Credores do ano anterior	328 701	0	0	0	0	0
Credores do ano	4 340 082	4 908 403	5 927 825	6 953 965	8 315 587	8 976 500
Encargos financeiros funcionamento	1 844 606	1 846 631	1 247 390	648 254	49 230	51 692
Encargos financeiros financiamento	0	173 709	173 709	173 709	173 709	138 967
Amortização de emprestimos	54 625	1 718 195	1 718 195	1 718 195	463 224	463 224
Impostos (directos)	495 796	520 586	546 615	573 946	602 643	632 776
Impostos (indirectos)	3 993 775	7 353 932	8 854 853	9 418 128	9 672 338	9 827 030
Remunerações	2 137 083	2 480 755	2 534 584	2 605 007	2 693 914	2 803 848
Outros						
Total (2)	17 848 948	31 578 282	34 642 191	37 792 923	35 753 864	37 470 459
Disponibilidades iniciais (3)	634 045	301 626	1 045 043	1 172 524	1 058 898	1 181 121
Disponibilidades finais (4)	301 626	1 045 043	1 172 524	1 058 898	1 181 121	1 354 241
(2)-(3)+(4) = (5)	17 516 529	32 321 699	34 769 671	37 679 297	35 876 087	37 643 580
Excesso/Deficit de fundos (1)-(5)	343 426	(1) 1 664 174		1 620	2 612 971	1 502 244

## BALANÇOS ANALITICOS - 4a. APROXIMACAO

RUBRICAS	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
<b>ACTIVO</b>							
<b>1. MEIOS CIRCULANTES FINANCEIROS</b>							
11 Disponibilidades	634 045	301 626	1 045 043	1 172 524	1 058 898	1 181 121	1 354 241
Disponibilidades excedentarias (*)	0	343 426	343 427	2 007 601	2 009 221	4 622 192	6 124 436
13 Clientes	3 736 440	2 057 205	3 626 019	2 842 127	2 998 651	3 072 442	3 119 267
17 Titulos negociaveis	105 314	0	0	0	0	0	0
18 Outros devedores	49 517	0	0	0	0	0	0
Total meios circ. financeiros	4 525 316	2 702 257	5 014 489	6 022 252	6 066 770	8 875 755	10 597 944
<b>2. MEIOS CIRCULANTES MATERIAIS</b>							
22 Produtos acabados	2 192 092	1 427 416	1 298 450	1 086 183	1 198 439	1 310 494	1 465 253
23 Produtos em curso	665 956	477 199	363 699	313 581	372 567	451 381	487 492
25 Materias Primas	2 566 584	773 905	884 751	1 089 762	1 294 749	1 568 647	1 694 138
26 Materiais auxiliares	3 828 444	766 306	876 063	1 079 061	1 282 035	1 553 243	1 677 503
27 Materiais	1 569 947	559 551	639 695	787 923	936 133	1 134 167	1 224 901
Total meios circ. materiais	10 823 023	4 004 377	4 062 658	4 356 510	5 083 923	6 017 932	6 549 287
<b>3. MEIOS IMOBILIZADOS</b>							
Activos Fixos	17 545 498	17 545 498	23 055 844	27 593 774	31 969 636	31 969 636	31 969 636
Grandes reparações	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101	261 101
Encargos plurienais	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774	163 774
Imobiliz. financeiras	123 244	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515	228 515
Amortizações acumuladas	13 794 939	15 104 912	16 641 781	18 632 444	21 060 693	23 488 941	25 917 190
Total meios imobilizados	4 298 678	3 093 976	7 067 453	9 614 720	11 562 334	9 134 085	6 705 836
<b>TOTAL DO ACTIVO</b>	<b>19 647 017</b>	<b>9 800 610</b>	<b>16 144 600</b>	<b>19 993 481</b>	<b>22 713 027</b>	<b>24 027 772</b>	<b>23 853 067</b>
<b>PASSIVO</b>							
<b>4. CREDORES</b>							
41 Creditos bancarios invest	54 625	0	2 316 121	2 316 121	2 316 121	1 852 897	1 389 673
42 Fornecedores	1 078 682	153 240	508 271	769 506	945 345	1 149 660	1 202 397
43 Creditos p/ Empréstimo Reabilit.	6 045 720	0	0	0	0	0	0
44 Credor Estado	23 285	355 566	626 719	736 848	777 428	796 559	808 699
46 Credores socios	25 249	0	0	0	0	0	0
47 Titulos a pagar	5 154 584	5 154 584	3 436 389	1 718 195	0	0	0
48 Outros credores	303 452	0	0	0	0	0	0
49 Credores juros financiamento	2 525 910	0	0	0	0	0	0
Total do passivo	15 211 507	5 663 390	6 887 501	5 540 670	4 038 894	3 799 116	3 400 768
<b>5. FUNDOS PROPRIOS</b>							
Fundo social trabalhadores	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926	24 926
Capital	80 000	80 000	1 238 139	1 238 139	1 478 139	1 478 139	1 478 139
Reservas legais	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444	537 444
Reserva de reavaliação	4 698 382	3 494 850	3 494 850	3 494 850	3 494 850	3 494 850	3 494 850
Provisoes	0	0	0	0	0	0	0
Result. correntes exercicio	(358 636)	(298 292)	3 961 739	5 195 712	3 981 321	1 554 523	223 643
Resultados acumulados	(905 240)	0	3 961 740	9 157 452	13 138 774	14 693 297	14 916 940
Total dos Fundos	4 435 512	4 137 220	9 257 099	14 452 811	18 674 133	20 228 656	20 452 299
<b>TOTAL DO PASSIVO E FUNDOS</b>	<b>19 647 019</b>	<b>9 800 611</b>	<b>16 144 600</b>	<b>19 993 481</b>	<b>22 713 027</b>	<b>24 027 772</b>	<b>23 853 067</b>
<b>NECESSIDADE DE FUNDOS (1+2+3-(4+5))</b>		(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>CAPACIDADE DE REEMBOLSO</b>		0	(0)	(0)	0	0	(0)

DETERMINACAO DO REGIME DO SERVICO DA DIVIDA DE CURTO PRAZO (VENCIDA)

	35.00%		Valor amortizado			
Taxa de juro	5 154 584		5 154 584			
Emprestimo	4 Anos					
Periodo de amortizacao	1 992	1 993	1 994	1 995	1 996	1 997
Amortizacoes liquidadas	0	1 718 195	1 718 195	1 718 195	0	0
Capital no inicio do periodo	5 154 584	5 154 584	3 436 389	1 718 195	0	0
Valor da amortizacao	0	1 718 195	1 718 195	1 718 195	0	0
Valor de incidencia dos juro	5 154 584	5 154 584	3 436 389	1 718 195	0	0
Juros	1 804 104	1 804 104	1 202 736	601 368	0	0
Capital no fim do periodo	5 154 584	3 436 389	1 718 195	0	0	0

DETERMINACAO DO REGIME DO SERVICO DA DIVIDA (INTEGRADA NOS CAPITALIS PERMANENTES)

	7.50%		Valor amortizado			
Taxa de juro	2 316 121		926 449			
Emprestimo	8 Anos					
Periodo de amortizacao	1 993	1 994	1 995	1 996	1 997	
Amortizacoes liquidadas				463 224	463 224	
Capital no inicio do periodo	2 316 121	2 316 121	2 316 121	2 316 121	1 852 897	
Valor da amortizacao	0	0	0	463 224	463 224	
Valor de incidencia dos juro	2 316 121	2 316 121	2 316 121	2 316 121	1 852 897	
Juros	173 709	173 709	173 709	173 709	138 967	
Capital no fim do periodo	2 316 121	2 316 121	2 316 121	1 852 897	1 389 673	

ANOS	1 993	1 994	1 995	1 996	1 997
NECESSIDADES GLOBAIS DE FINANCIAMENTO =>	3 474 260		240 000		
Capitais proprios	1 158 139		240 000		
Capitais alheios	2 316 121	0			
Valor total	3 474 260	0	240 000	- 0	0

## QUANTIFICACAO DOS CASH FLOWS DIFERENCIAIS

MEIOS LIBERTOS DO PROJECTO	1 993	1 994	1 995	1 996	1 997
1. Projecto c/ estrategia	5 672 318	7 360 084	6 583 279	4 156 481	2 790 859
2. Projecto s/ estrategia	681 810	566 792	(23 103)	(500 529)	(991 143)
3. Despesas de investimento	5 510 346	4 537 930	4 375 862	0	0
4. Recup. valor residual (FM) c/estrategia					15 136 135
5. Recup. valor residual (FM) s/ estrategia					1 826 092
CASH FLOW DIFERENCIAL (1-2-3+4-5)	(519 838)	2 255 363	2 230 520	4 657 010	17 092 046

## INDICADORES DE VIABILIDADE DO PROJECTO

## 1. DE ORDEM ECONOMICA

TIR => (3)  
VAL => 12 931 178

## 2. DE ORDEM FINANCEIRA - DETERMINACAO DO CUSTO DE CPITAL

		%	KE	KEC	KC
Capitais proprios	1 158 139	33.3%	15.0%	15.0%	15.0%
Capitais alheios	2 316 121	66.7%	7.5%	7.5%	7.5%
TOTAL	3 474 260	100.0%			22.5%

## 1. PROVEITOS

Produtos acabados	10 541 052	12 057 942	12 593 913	12 289 437	9 963 718	8 497 079	7 801 194
Produtos semi-acabados	1 239 657	93 355	97 505	95 148	77 141	65 766	60 399
De outros meios circ. materiais	494 189	377 115	393 678	384 355	311 618	265 743	243 984
Proveitos financeiros	8 546	6 723	7 022	6 952	5 555	4 737	4 349
Outros proveitos	87 756	172 518	180 156	175 830	142 555	121 571	111 615
Total	12 371 200	12 707 652	13 272 503	12 951 621	10 500 587	8 954 921	8 221 541

## 2. CUSTOS DE PRODUCAO

## 2.1 CUSTOS DIRECTOS

Materias primas	2 970 613	2 353 961	2 276 419	2 253 135	1 955 342	1 816 221	1 872 063
Materias auxiliares	1 806 168	2 330 847	2 254 066	2 231 010	1 936 141	1 798 387	1 853 680
Remunerações	1 125 224	1 181 485	1 181 485	1 181 485	1 181 485	1 181 485	1 181 485
Embalagens	52 043	60 903	58 897	58 295	50 590	46 991	48 435
Materiais	645 730	1 694 355	1 638 541	1 621 781	1 407 433	1 307 295	1 347 490
Outros custos	304 030	325 771	315 040	311 817	270 605	251 352	259 080
Total	6 903 808	7 947 322	7 724 448	7 657 523	6 801 596	6 401 731	6 562 232

## 2.2 CUSTOS INDIRECTOS

Amortizações	533 157	533 157	533 157	533 157	533 157	533 157	533 157
Seguros	22 654	98 904	95 646	94 667	82 155	76 310	78 656
Energia	676 430	1 104 083	1 067 713	1 056 792	917 119	851 866	878 057
Água	153 524	142 750	138 048	136 636	118 577	110 140	113 527
Manutenção	58 133	104 300	110 034	117 984	110 267	109 737	120 652
Combustíveis e lubrif.	403 730	313 520	303 192	300 091	260 428	241 899	249 337
Outros gastos	95 000	1 562 693	1 511 216	1 495 759	1 298 067	1 205 710	1 242 781
Total	1 942 628	3 859 407	3 759 006	3 735 086	3 319 768	3 128 820	3 216 167

## 3. CUSTOS DE ESTRUTURA

Remunerações	910 093	955 598	955 598	955 598	955 598	955 598	955 598
Fornecimentos de terceiros	537 319	468 410	489 148	489 148	489 148	489 148	489 148
Serviços de terceiros	466 728	166 792	174 177	174 177	174 177	174 177	174 177
Impostos e taxas	273 242	495 796	517 747	517 747	517 747	517 747	517 747
Amortizações	742 422	742 422	742 422	742 422	742 422	742 422	742 422
Outros custos	9 228	52 860	55 200	55 200	55 200	55 200	55 200
Enc. financ. funcionamento	578 214	40 502	42 295	42 295	42 295	42 295	42 295
Total	3 517 246	2 922 380	2 976 587	2 976 587	2 976 587	2 976 587	2 976 587

## 4. RESULTADO ANTES JUROS IMPOSTOS (RAJI)

	7 518	(2 021 456)	(1 187 538)	(1 417 575)	(2 597 364)	(3 552 216)	(4 533 445)
Enc. financ. financiamento	612 000	0	0	0	0	0	0
Provisão para impostos	66 736	0	0	0	0	0	0

## 5. RESULTADO LIQUIDO

(671 218) (2 021 456) (1 187 538) (1 417 575) (2 597 364) (3 552 216) (4 533 445)

## 6. MEIOS LIBERTOS LIQUIDOS

604 361 (745 877) 88 041 (141 996) (1 321 785) (2 276 637) (3 257 866)

## 7. MEIOS LIBERTOS PROJECTO

1 279 338 264 851 681 810 566 792 (23 103) (500 529) (991 143)