



**CONTRATO No. 337/2013 ENTRE A FUNDAÇÃO
INSTITUTO DE ADMINISTRAÇÃO E O
DEPARTAMENTO DE ESTRADAS DE RODAGEM
DO ESTADO DO PARANÁ**

**ETAPA II
RELATÓRIO 12**

**Relatório técnico de indicadores do setor de concessões
rodoviárias e análise das Demonstrações Financeiras**

Coordenação: Prof. Dr. José Roberto F. Savoia

Seis de março de 2013

Considerações Iniciais

A Fundação Instituto de Administração – FIA, instituição de direito privado, sem fins lucrativos, de utilidade pública federal, estadual e municipal, sediada em São Paulo/SP e inscrita no CNPJ/MF sob no. 44.315.919/0001-40, apresenta ao Departamento de Estradas e Rodagem do Estado do Paraná – DER-PR o décimo segundo relatório relativo à Etapa II do contrato no. 337/2012.

Os dados utilizados no trabalho foram obtidos de fontes internas e externas, fornecidos pelo DER-PR, ou de domínio público. Destaca-se que as informações provenientes de Laudos Técnicos de terceiros são de sua inteira responsabilidade.

Conteúdo

1.	Introdução	6
2.	Análise baseada em indicadores.....	7
2.1	<i>Conceitos</i>	7
2.2	<i>Aplicações</i>	7
2.3	<i>Limitações</i>	8
3	Principais indicadores financeiros analisados.....	9
3.1	<i>Indicadores de estrutura de capital</i>	9
3.2	<i>Indicadores de liquidez</i>	9
3.3	<i>Indicadores de rentabilidade e lucratividade</i>	10
3.4	<i>Outros indicadores</i>	11
4	Estudo comparativo.....	12
5	Resultados encontrados.....	14
5.1	<i>Indicadores de estrutura de capital</i>	14
5.2	<i>Indicadores de liquidez</i>	22
5.3	<i>Indicadores de rentabilidade</i>	27
5.4	<i>Outros indicadores</i>	32
6	Considerações finais	40
7	Bibliografia	42
8	Apêndice I – Bases para o cálculo dos indicadores dos Lotes (Milhares R\$ Nominais)	43
9	Apêndice II – Bases para o cálculo dos indicadores das empresas abertas (Milhares R\$ Nominais)	46
10	Apêndice III – Indicadores dos Lotes.....	49
11	Apêndice IV – Indicadores das empresas abertas.....	55

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Indicadores de estrutura de capital utilizados.....	9
Tabela 2 – Indicadores de liquidez utilizados	10
Tabela 3 – Indicadores de rentabilidade/lucratividade utilizados	10
Tabela 4 – Indicadores de atividade utilizados	11
Tabela 5 – Participação de capitais de terceiros	15
Tabela 6 – Índice de capitalização.....	16
Tabela 7 – Índice de imobilização do PL	17
Tabela 8 – Índice de endividamento geral	19
Tabela 9 – Índice de endividamento financeiro	20
Tabela 10 – Grau de alavancagem financeira	21
Tabela 11– Participação de Capital Circulante Líquido (CCL)	23
Tabela 12 – Liquidez geral.....	24
Tabela 13 – Liquidez corrente.....	25
Tabela 14 – Índice de cobertura de juros	26
Tabela 15 – Margem líquida	28
Tabela 16 – Giro do ativo.....	29
Tabela 17 – Rentabilidade do ativo.....	30
Tabela 18 – Rentabilidade do PL.....	31
Tabela 19 – Taxa efetiva de Imposto de Renda e Contribuição Social.....	33
Tabela 20 – Investimento sobre Receita Líquida em %	34
Tabela 21 – Volume de Investimentos Anuais (valores nominais)	35
Tabela 22 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de janeiro/1997)	35
Tabela 23 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de dezembro/2012)	35
Tabela 24 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de dez/2012)	36
Tabela 25 – Investimentos Acumulados – 1997 a 2011 (valores nominais)	37
Tabela 26 – Investimentos Acumulados – 1997 a 2011 (em moeda de janeiro/1997)	37
Tabela 27 – Investimentos Acumulados – 1997 a 2011 (em moeda de dezembro/2012)	37
Tabela 28 – Rentabilidade do PL.....	38
Tabela 29 – Rentabilidade do PL Ajustado (sem a reavaliação de ativos)	38

Lista de Gráficos

Gráfico 1 – Participação de capitais de terceiros.....	14
Gráfico 2 – Índice de capitalização	16
Gráfico 3 – Índice de imobilização do PL.....	17
Gráfico 4 – Índice de endividamento geral	18
Gráfico 5 – Índice de endividamento financeiro.....	20
Gráfico 6 – Grau de alavancagem financeira	21
Gráfico 7 – Participação de Capital Circulante Líquido (CCL).....	22
Gráfico 8 – Liquidez geral	24
Gráfico 9 – Liquidez corrente	25
Gráfico 10 – Índice de cobertura de juros	26
Gráfico 11 – Margem líquida.....	27
Gráfico 12 – Giro do ativo	29
Gráfico 13 – Rentabilidade do ativo	30
Gráfico 14 – Rentabilidade do PL	31
Gráfico 15 – Taxa efetiva de Imposto de Renda e Contribuição Social	32
Gráfico 16 – Investimento sobre Receita Líquida em %.....	33
Gráfico 17 – Volume de Investimentos Anuais (valores nominais) – R\$ mil	34
Gráfico 18 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de dez/2012) – (Comparação Lotes e Cias Abertas)	36
Gráfico 19 – Investimentos Acumulados (valores nominais)	37

1. Introdução

Neste relatório técnico de indicadores do setor de concessões rodoviárias e de análise das demonstrações financeiras, serão estudados indicadores financeiros do setor a partir da análise das demonstrações financeiras dos seis lotes e de empresas abertas no Brasil. Dentre os aspectos a serem tratados encontram-se:

- Conceitos, aplicações e limitações da análise de indicadores;
- Principais indicadores financeiros analisados;
- Estudo comparativo dos indicadores dos lotes e das empresas abertas;
- Considerações e a respeito do setor de concessões.

Este relatório tem por objetivo apresentar a compreensão da FIA sobre a situação financeira informada pelas demonstrações financeiras das referidas empresas.

Este relatório, da segunda etapa dos trabalhos, busca na análise das concessões vigentes o entendimento de aspectos relacionados à capitalização, lucratividade e rentabilidade entre si e em relação a empresas abertas. No entanto, o trabalho da FIA não adentra aspectos jurídicos, restringindo-se aos aspectos econômico-financeiros.

O trabalho está dividido em quatro partes, além desta introdução: (1) análise baseada em indicadores, (2) descrição dos indicadores utilizados, (3) comparação dos indicadores dos lotes e de empresas abertas e (4) considerações sobre as concessões vigentes e o setor.

2. Análise baseada em indicadores

2.1 Conceitos

A análise de demonstrativos contábeis fornece um retrato, em uma determinada data, da situação patrimonial, financeira e econômica de uma entidade. Para Iudícibus (2012) esse tipo de análise envolve arte para extrair relações úteis com o objetivo de obter um diagnóstico da atividade econômica.

O procedimento de análise econômico-financeira é feito a partir da elaboração de indicadores que refletem a relação entre grandezas obtidas dos próprios demonstrativos contábeis. Estes indicadores quando calculados anualmente e postos lado a lado oferecem um quadro evolutivo e permitem algumas considerações sobre a operação da empresa ou entidade.

Os principais indicadores são os índices de estrutura de capital, índices de liquidez, índices de rentabilidade e índices de atividade.

2.2 Aplicações

A aplicação da análise de indicadores baseados nos demonstrativos financeiros publicados está relacionada especialmente ao tipo de usuário da informação. Matarazzo (2003) explica que cada usuário pode estar interessado em algum aspecto particular da empresa. Por exemplo, os fornecedores da empresa desejariam conhecer a sua capacidade de pagamento, através de indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento. Os clientes, que em casos bastante específicos analisam seus fornecedores, desejariam conhecer a segurança de determinado fornecedor em termos da continuidade de seus serviços. Os bancos estariam interessados em saber do grau de solvência da empresa.

Interessados na análise de indicadores financeiros são em geral: fornecedores, clientes, bancos, concorrentes, sindicatos, governo, entre outros.

No caso específico, o governo ao transferir a prestação de serviço ou construção de obra a entidades privadas passa a ter interesse em avaliar a situação financeira antes e durante o processo de concessão. Antes, para avaliar a capacidade financeira dos futuros concessionários e durante, para avaliar a capacidade de continuidade e economicidade da prestação de serviço público.

A análise dos indicadores de empresas individuais em comparação com indicadores setoriais possibilita a verificação de similaridades ou a identificação de características singulares.

2.3 Limitações

É importante ressaltar que os indicadores calculados permitem identificar aspectos relevantes da operação que mereçam uma análise mais cuidadosa.

Suas limitações se evidenciam especialmente por conta de se basearem: i) em números contábeis que podem não refletir em média a operação da empresa ao longo do ano, ii) em fatos contábeis que alteram pontualmente a proporcionalidade das contas e geram vieses de análise, como as mudanças contábeis recentes de implantação de normas internacionais (IFRS) e iii) em dados passados que podem não refletir a atualidade da operação.

3 Principais indicadores financeiros analisados

3.1 Indicadores de estrutura de capital

Os índices de estrutura de capital fornecem proporcionalidades entre o capital de terceiros e o capital próprio, o capital de terceiros e o capital total, entre outros. Alguns indicadores calculados são: índice de participação de capitais de terceiros, o índice de capitalização, o índice de imobilização do patrimônio líquido, o índice de imobilização de recursos não correntes, o índice de endividamento geral, a participação do endividamento de curto prazo, o índice de endividamento financeiro e o grau de alavancagem financeira.

Os principais indicadores de estrutura de capital calculados, e suas fórmulas, para os dois grupos de empresas (concessionárias dos lotes e empresas de capital aberto do setor) constam da tabela a seguir.

Tabela 1 – Indicadores de estrutura de capital utilizados

Indicadores de estrutura de capital	Fórmulas*
Participação de Capitais de Terceiros	$(PC+ELP)/PL$
Índice de Capitalização	PL/AT
Índice de imobilização do PL	AP/PL
Índice de endividamento geral	$(PC+ELP)/AT$
Índice de Endividamento Financeiro	$Dívidas\ Onerosas/PL$
Grau de Alavancagem Financeira	$(LL/PL)/(LAJIRCS/AT)$

* Onde: PC é Passivo Circulante; ELP é Exigível a Longo Prazo; PL é Patrimônio Líquido; AP é Ativo Permanente composto das rubricas Investimentos, Imobilizado e Intangível; AT é Ativo Total; LL é Lucro Líquido do Exercício; e LAIRCS é Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

3.2 Indicadores de liquidez

Os índices de liquidez fornecem proporcionalidades entre ativos circulantes e passivos circulantes, ativos circulantes de alta liquidez com passivos circulantes exigíveis, capacidade de pagamento de despesas financeiras, entre outros.

Alguns indicadores calculados são a participação do capital circulante líquido, o índice de liquidez geral, o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez seca, o índice de cobertura de juros.

Tabela 2 – Indicadores de liquidez utilizados

Indicadores de liquidez	Fórmulas*
Participação do Capital Circulante Líquido	$(AC-PC)/AT$
Liquidez Geral	$(AC+RLP)/PC+ELP$
Liquidez Corrente	AC/PC
Índice de Cobertura de Juros	$(EBITDA/Desp. Financeira)$

* Onde: AC é Ativo Circulante; PC é Passivo Circulante; AT é Ativo Total; RLP é Realizável a Longo Prazo (Parcela do Ativo Não Circulante); ELP é Exigível a Longo Prazo (Parcela do Ativo Não Circulante); EBITDA é Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (tradução: Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização); Desp. Financeira é Despesa Financeira.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

3.3 Indicadores de rentabilidade e lucratividade

Os índices de rentabilidade e lucratividade fornecem proporcionalidades entre receitas e ativos, lucros e receitas, lucros e ativos, lucros e capital próprio (patrimônio líquido).

Alguns indicadores calculados são a margem bruta, a margem operacional, a margem líquida, o índice de giro do ativo, a rentabilidade do ativo e a rentabilidade do patrimônio líquido.

Tabela 3 – Indicadores de rentabilidade/lucratividade utilizados

Indicadores de rentabilidade/lucratividade	Fórmulas*
Margem bruta	$\text{Lucro Bruto}/\text{Receita Líquida}$
Margem operacional	$\text{Lucro Operacional}/\text{Receita Líquida}$
Margem líquida	$LL/\text{Receita Líquida}$
Giro do ativo	$\text{Receita Líquida}/\text{Ativo Total}$
Rentabilidade do Ativo	$LAJIRCS/\text{Ativo Total}$
Rentabilidade do PL	LL/PL

* Onde: LL é Lucro Líquido do Exercício; LAJIRCS é Lucro Antes dos Juros e Imposto de Renda e Contribuição Social; PL é Patrimônio Líquido.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

3.4 Outros indicadores

Foi calculada a taxa efetiva de imposto de renda e contribuição social.

Foram calculados indicadores com o objetivo de analisar elementos que representem a evolução do investimento realizado na concessão ao longo do tempo. Desta maneira, foram consolidados os saldos observados, ao longo do período de análise, dos ativos imobilizados, ativos intangíveis e ativos diferidos.

Tabela 4 – Indicadores de atividade utilizados

Indicadores de atividade	Fórmulas*
Imposto de Renda e Contrib. Social	IRCS/LAIRCS
Participação do Investimento na Receita Líquida	Investimento/Receita Líquida
Investimento Acumulado	Acumulação dos Ativos fixos
Rentabilidade do PL Ajustado	$(LL - \text{Desp. Amortiz. Reavaliação}) / (PL - \text{Reavaliações})$

* Onde: IRCS é Imposto de Renda e Contribuição Social do Exercício; LAIRCS é Lucro Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social; Investimento é o valor dos ativos fixos investidos pela empresa a cada ano; LL é Lucro Líquido; PL é Patrimônio Líquido; Desp. Deprec. Reavaliação é a despesa lançada a resultado relativa à amortização da reavaliação do ativo; Reavaliações é o valor lançado no patrimônio líquido decorrente de reavaliações de ativos.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Além dos indicadores selecionados que foram relacionados neste capítulo, foram calculados outros indicadores que podem ser encontrados nos apêndices.

4 Estudo comparativo

As empresas analisadas formam dois grupos, um deles contendo as empresas dos seis lotes de concessão sob a jurisdição do DER-PR e as empresas de capital aberto com disponibilidade de informações.

São elas:

a) Grupo dos seis lotes:

- i. Lote 1: Econorte – Empresa Concessionária de Rodovias do Norte S/A;
- ii. Lote 2: Viapar – Rodovias Integradas do Paraná S/A;
- iii. Lote 3: Ecocataratas - Rodovia das Cataratas S/A;
- iv. Lote 4: Caminhos do Paraná S/A;
- v. Lote 5: Rodonorte - Concessionária de Rodovias Integradas S.A.;
- vi. Lote 6: Ecovia – Caminho do Mar S.A.

b) Grupo de empresas abertas: CCR; Ecorodovias; TPI; Invepar; Arteris; e Rota das Bandeiras.

As empresas dos seis lotes tiveram os balanços analisados no período de 1997 a 2011. Sendo que 1997 foi o ano quando as concessionárias foram abertas como empresas.

As empresas abertas tiveram os balanços analisados no período de 1999 a 2011, sendo que a disponibilidade de dados nesse período pode variar de empresa para empresa.

Fonte das informações dos seis lotes e das empresas abertas são as demonstrações financeiras publicadas. Os dados dos lotes foram obtidos a partir dos balanços publicados e das planilhas de análise do DER-PR. Os dados das empresas CCR, Ecorodovias, TPI e Arteris foram obtidos do banco de dados da Economática. E das empresas Rota das Bandeiras e Invepar, foram obtidos da Bovespa.

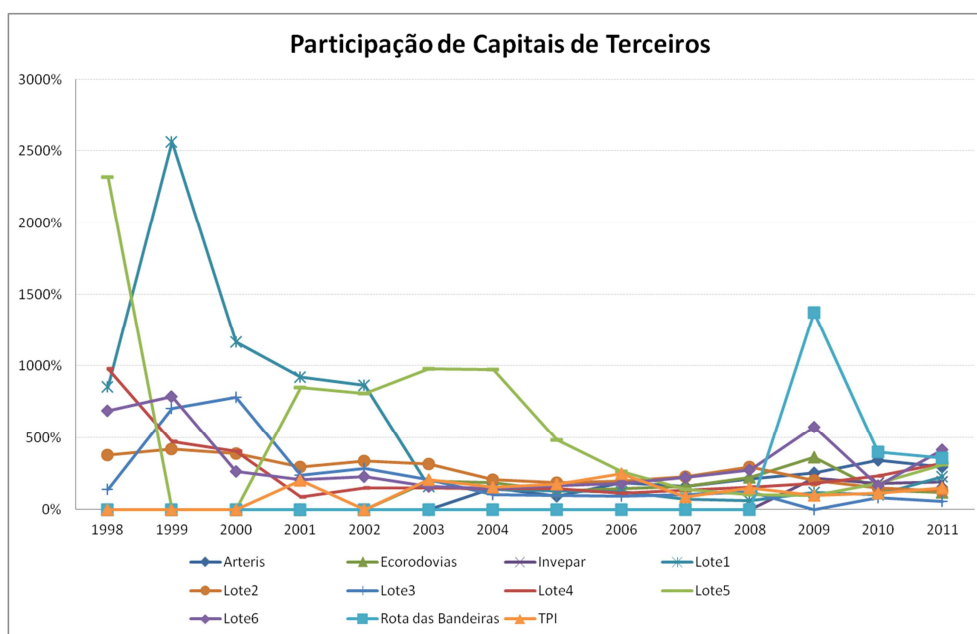
Os contratos de concessão foram assinados em 14 de novembro de 1997. Nesse ano as licitantes abriram suas empresas concessionárias para iniciarem suas atividades operacionais. Portanto, os balanços de partida, findos em 31 de dezembro de 1997, apresentam um retrato pré-operacional das atividades que se iniciaram após as concessionárias fazerem os serviços de recuperação inicial das rodovias, por volta do mês de junho de 1998.

5 Resultados encontrados

5.1 Indicadores de estrutura de capital

Os indicadores de estrutura de capital analisados neste item são: participação de capitais de terceiros, índice de capitalização, índice de imobilização do PL, índice de endividamento geral, índice de endividamento financeiro, grau de alavancagem financeira.

Gráfico 1 – Participação de capitais de terceiros



Obs: Para melhor apresentação gráfica não foi incluída a empresa CCR, por apresentar uma situação atípica nos primeiros anos analisados. A série completa dos indicadores da CCR está apresentada na tabela 5.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 5 – Participação de capitais de terceiros

Participação de Capitais de Terceiros														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							149%	91%	188%	158%	214%	253%	344%	297%
CCR		78285%	NA	NA	347%	252%	165%	146%	142%	158%	291%	212%	307%	300%
Ecorodovias						196%	185%	130%	145%	158%	224%	363%	133%	120%
Invepar												215%	179%	193%
Rota das Bandeiras												1374%	399%	358%
TPI				203%	NA	207%	154%	177%	249%	89%	150%	98%	114%	150%
Lote1	854%	2561%	1164%	923%	863%	161%	142%	129%	123%	73%	62%	117%	105%	227%
Lote2	379%	418%	388%	296%	337%	317%	208%	186%	194%	228%	294%	199%	151%	128%
Lote3	141%	702%	784%	236%	286%	204%	102%	99%	93%	104%	126%	NA	82%	58%
Lote4	980%	471%	405%	88%	148%	149%	143%	143%	115%	136%	157%	180%	233%	322%
Lote5	2318%	NA	NA	852%	808%	978%	972%	480%	265%	138%	101%	98%	180%	311%
Lote6	688%	787%	262%	207%	225%	160%	144%	165%	181%	224%	275%	576%	165%	413%
Média (Lotes)	893%	988%	601%	434%	445%	328%	285%	200%	162%	150%	169%	234%	152%	243%
Média (Cias)		78285%		203%	347%	218%	163%	136%	181%	141%	220%	419%	246%	236%
Mediana (Lotes)	771%	702%	405%	266%	312%	183%	143%	154%	152%	137%	141%	180%	158%	269%
Mediana (Cias)		78285%		203%	347%	207%	160%	138%	166%	158%	219%	234%	243%	245%
Desvio padrão (Lotes)	763%	893%	371%	359%	310%	325%	338%	140%	64%	63%	95%	196%	54%	132%
Desvio padrão (Cias)						30%	16%	36%	50%	35%	58%	475%	119%	95%

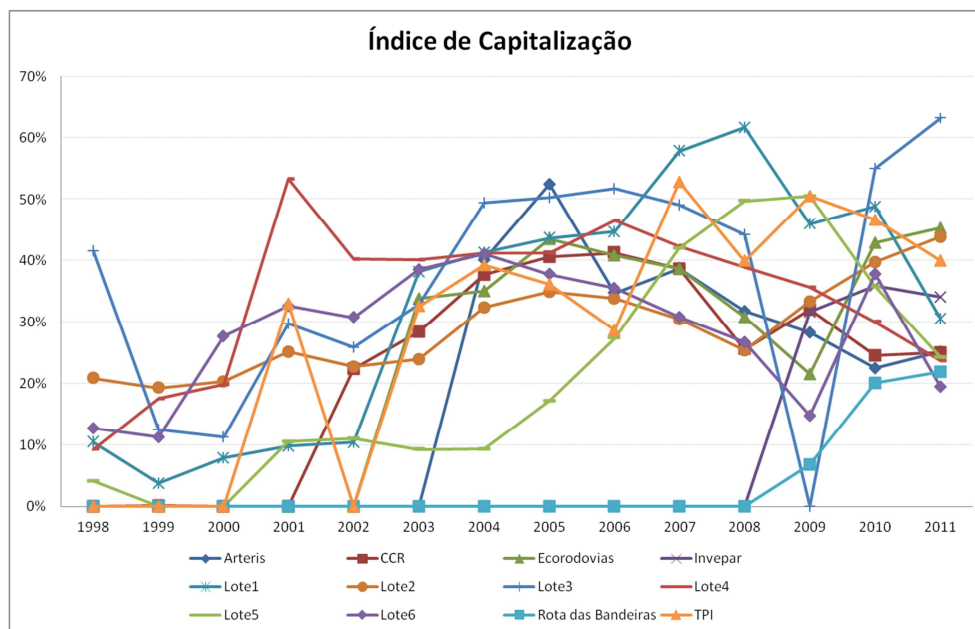
Obs: O indicador não foi calculado para o Lote 5 nos anos de 1999 e 2000 porque o Patrimônio Líquido da concessionária se apresentava negativo, bem como para as empresas CCR (2000 e 2001) e Lote 03 (2009). Também, não foi calculado em 2002 o indicador da TPI por falta de disponibilidade do dado.

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

O grupo das empresas dos lotes apresenta uma participação de capitais de terceiros especialmente elevada nos primeiros anos da concessão (até 2003, o endividamento médio do grupo é superior a 285%) e que permanece alta nos demais anos, mas com uma tendência de queda. O grupo de empresas abertas apresenta uma participação de capitais de terceiros também elevada, mas com uma volatilidade um pouco menor, se analisados os dados do grupo de empresas abertas excetuando-se a empresa CCR que apresenta uma situação atípica nos primeiros anos da série disponível analisada.

Se considerarmos as médias das médias do período de 2004 a 2011, para os dois grupos, verifica-se um endividamento médio para o período de 200% para o grupo dos lotes e de 218% para o grupo de empresas abertas.

Gráfico 2 – Índice de capitalização



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 6 – Índice de capitalização

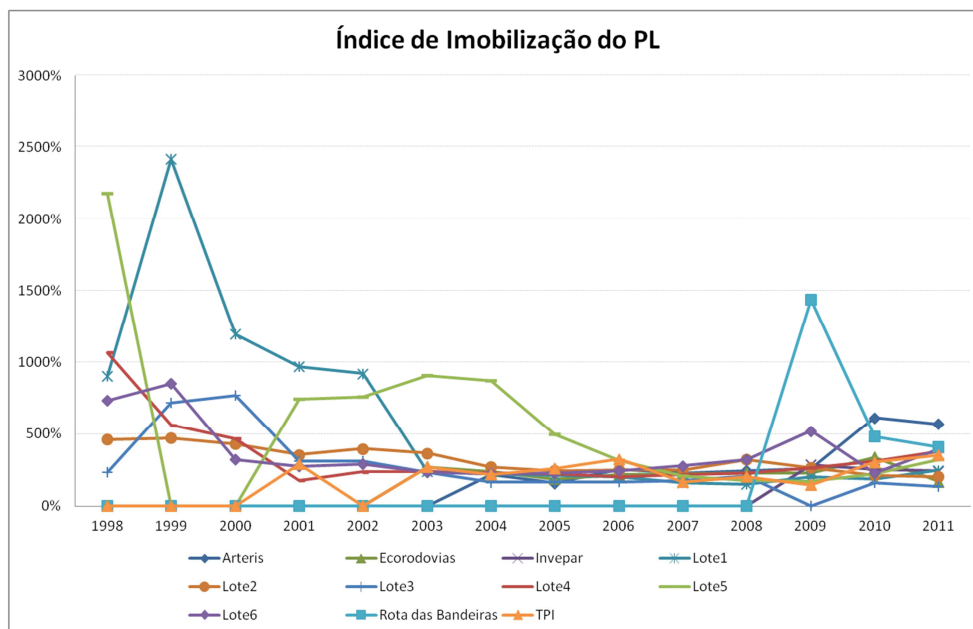
Índice de Capitalização														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							40%	52%	35%	39%	32%	28%	23%	25%
CCR		0,1%	NA	NA	22%	28%	38%	41%	41%	39%	26%	32%	25%	25%
Ecorodovias						34%	35%	44%	41%	39%	31%	22%	43%	45%
Invepar												32%	36%	34%
Rota das Bandeiras												7%	20%	22%
TPI				33%		33%	39%	36%	29%	53%	40%	50%	47%	40%
Lote1	10%	4%	8%	10%	10%	38%	41%	44%	45%	58%	62%	46%	49%	31%
Lote2	21%	19%	20%	25%	23%	24%	32%	35%	34%	30%	25%	33%	40%	44%
Lote3	42%	12%	11%	30%	26%	33%	49%	50%	52%	49%	44%	NA	55%	63%
Lote4	9%	18%	20%	53%	40%	40%	41%	41%	47%	42%	39%	36%	30%	24%
Lote5	4%	NA	NA	11%	11%	9%	9%	17%	27%	42%	50%	51%	36%	24%
Lote6	13%	11%	28%	33%	31%	39%	41%	38%	36%	31%	27%	15%	38%	19%
Média (Lotes)	17%	13%	17%	27%	24%	30%	36%	38%	40%	42%	41%	36%	41%	34%
Média (Cias)				33%	22%	32%	38%	43%	36%	42%	32%	28%	32%	32%
Mediana (Lotes)	12%	12%	20%	27%	24%	36%	41%	39%	40%	42%	42%	36%	39%	27%
Mediana (Cias)				33%	22%	33%	38%	42%	38%	39%	31%	30%	30%	30%
Desvio padrão (Lotes)	13%	6%	8%	16%	12%	12%	14%	11%	9%	11%	14%	14%	9%	17%
Desvio padrão (Cias)						3%	2%	7%	6%	7%	6%	14%	11%	9%

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

Obs: NA: não aplicável o indicador pela empresa apresentar o Patrimônio Líquido Negativo

O índice de capitalização indica a proporção de capitais próprios em relação aos ativos totais. Verifica-se que as médias das médias dos dois grupos são praticamente iguais: 31% para o grupo dos lotes e 34% para o grupo das empresas abertas. No entanto, há uma diferenciação um pouco maior entre as médias individuais das empresas dos lotes em relação as empresas abertas, como pode ser observado pelo desvio-padrão.

Gráfico 3 – Índice de imobilização do PL



Obs: Para melhor apresentação gráfica não foi incluída a empresa CCR, por apresentar uma situação atípica nos primeiros anos analisados. A série completa dos indicadores da CCR está apresentada na tabela 7.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 7 – Índice de imobilização do PL

Índice de Imobilização do PL														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							219%	159%	253%	230%	243%	257%	613%	570%
CCR		71084%	NA	NA	342%	278%	182%	185%	171%	177%	206%	132%	730%	723%
Ecorodovias						268%	237%	188%	215%	225%	229%	229%	336%	169%
Invepar												287%	255%	242%
Rota das Bandeiras												1441%	483%	409%
TPI				289%		270%	218%	257%	323%	165%	203%	146%	303%	354%
Lote1	903%	2417%	1196%	970%	923%	241%	221%	214%	201%	163%	151%	204%	189%	246%
Lote2	462%	469%	430%	355%	396%	365%	270%	243%	248%	250%	322%	263%	215%	202%
Lote3	232%	718%	772%	313%	312%	235%	164%	164%	165%	177%	205%	NA	160%	136%
Lote4	1069%	561%	467%	178%	236%	237%	228%	224%	200%	220%	227%	264%	309%	379%
Lote5	2177%	NA	NA	742%	759%	909%	871%	497%	318%	206%	176%	169%	220%	319%
Lote6	733%	854%	323%	276%	291%	235%	224%	229%	245%	277%	322%	520%	227%	391%
Média (Lotes)	929%	1004%	638%	472%	486%	370%	330%	262%	229%	216%	234%	284%	220%	279%
Média (Cias)		71084%		289%	342%	272%	214%	197%	241%	199%	220%	415%	453%	411%
Mediana (Lotes)	818%	718%	467%	334%	354%	239%	226%	227%	223%	213%	216%	263%	218%	283%
Mediana (Cias)		71084%		289%	342%	270%	218%	187%	234%	201%	218%	243%	409%	381%
Desvio padrão (Lotes)	681%	803%	354%	311%	284%	269%	267%	118%	53%	43%	73%	138%	50%	102%
Desvio padrão (Cias)						5%	23%	42%	64%	33%	19%	506%	189%	206%

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

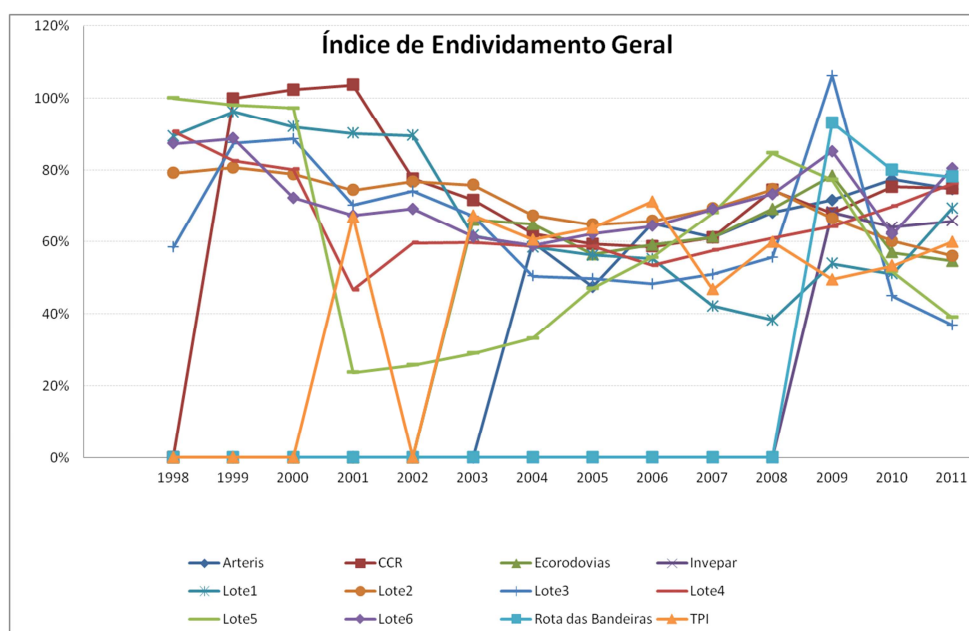
Obs: NA: não aplicável o indicador pela empresa apresentar o Patrimônio Líquido Negativo

O índice de imobilização do patrimônio líquido indica quanto a empresa aplicou no ativo permanente para cada \$100 de patrimônio líquido.

A média das médias do índice de imobilização do PL do grupo dos lotes é de 425% para o período completo e de 6195% para o grupo das empresas abertas. Em virtude do valor discrepante da CCR no ano de 1999 foi feita a substituição deste valor pela média do período posterior (313%). Assim, a média das médias do período analisado passou a ser de 425% para o grupo dos lotes e de 297% para as companhias abertas.

Para o período restrito, de 2004 a 2011, a média das médias do indicador é de 257% para o grupo dos lotes e de 294% para o grupo das empresas abertas. Portanto, o índice de imobilização do PL do grupo dos lotes no período de 2004 a 2011 é, em média, inferior ao das empresas abertas.

Gráfico 4 – Índice de endividamento geral



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 8 – Índice de endividamento geral

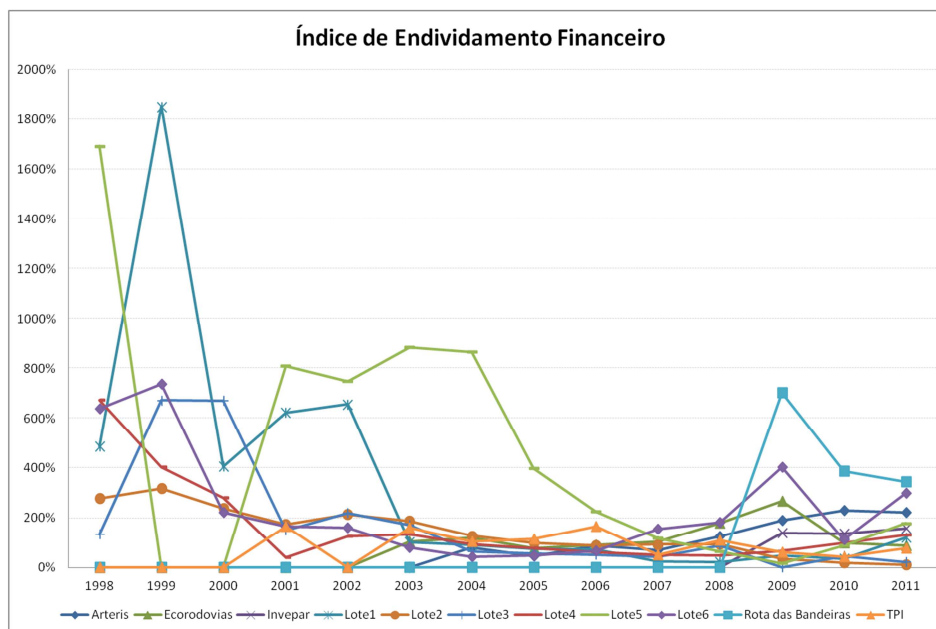
Índice de Endividamento Geral															
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Arteris							60%	48%	65%	61%	68%	72%	77%	75%	
CCR		100%	102%	104%	78%	72%	62%	59%	59%	61%	74%	68%	75%	75%	
Ecorodovias						66%	65%	56%	59%	61%	69%	78%	57%	55%	
Invepar												68%	64%	66%	
Rota das Bandeiras												93%	80%	78%	
TPI				67%	NA	67%	61%	64%	71%	47%	60%	50%	53%	60%	
Lote1	90%	96%	92%	90%	90%	62%	59%	56%	55%	42%	38%	54%	51%	69%	
Lote2	79%	81%	79%	74%	77%	76%	67%	65%	66%	69%	75%	67%	60%	56%	
Lote3	58%	88%	89%	70%	74%	67%	51%	50%	48%	51%	56%	106%	45%	37%	
Lote4	91%	82%	80%	47%	60%	60%	59%	59%	53%	58%	61%	64%	70%	76%	
Lote5	100%	98%	97%	24%	26%	29%	33%	47%	56%	68%	85%	77%	52%	39%	
Lote6	87%	89%	72%	67%	69%	61%	59%	62%	64%	69%	73%	85%	62%	81%	
Média (Lotes)	84%	89%	85%	62%	66%	59%	55%	57%	57%	60%	65%	76%	57%	60%	
Média (Cias)		100%	102%	85%	78%	68%	62%	57%	64%	58%	68%	72%	68%	68%	
Mediana (Lotes)	88%	88%	84%	69%	72%	62%	59%	58%	55%	63%	67%	72%	56%	63%	
Mediana (Cias)		100%	102%	85%	78%	67%	62%	58%	62%	61%	69%	70%	70%	70%	
Desvio padrão (Lotes)	14%	7%	9%	23%	22%	16%	12%	7%	7%	11%	16%	18%	9%	19%	
Desvio padrão (Cias)				26%		3%	2%	7%	6%	7%	6%	14%	11%	9%	

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

O índice de endividamento geral que considera como denominador o ativo total, mostra que a média das médias do grupo dos lotes é menor que o grupo das empresas abertas, 66% contra 73%, respectivamente.

Verifica-se que a média das médias nos primeiros anos (1998 a 2002), tanto dos lotes quanto das empresas abertas, foram maiores que a do período seguinte (2003 a 2007), com 77% (lotes) e 91% (cias) comparado com 57% (lotes) e 62% (cias), respectivamente. No entanto, as médias subiram no período 2008 a 2011 para 65% (lotes) e 70% (cias).

Gráfico 5 – Índice de endividamento financeiro



Obs: Para melhor apresentação gráfica não foi incluída a empresa CCR, por apresentar uma situação atípica nos primeiros anos analisados. A série completa dos indicadores da CCR está apresentada na tabela 9.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 9 – Índice de endividamento financeiro

Índice de Endividamento Financeiro														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							80%	46%	90%	71%	127%	189%	229%	222%
CCR		16944%	NA	NA	293%	194%	108%	109%	112%	123%	232%	174%	214%	216%
Ecorodovias						105%	120%	78%	91%	105%	179%	268%	99%	89%
Invepar												140%	138%	157%
Rota das Bandeiras												702%	387%	346%
TPI				167%		161%	105%	116%	167%	53%	109%	62%	45%	77%
Lote1	486%	1851%	406%	623%	656%	101%	90%	75%	72%	25%	22%	50%	36%	120%
Lote2	279%	318%	238%	175%	215%	188%	128%	99%	89%	93%	94%	36%	20%	12%
Lote3	133%	672%	670%	150%	219%	173%	64%	58%	50%	42%	90%	NA	47%	23%
Lote4	673%	403%	282%	40%	127%	133%	93%	79%	63%	50%	48%	68%	99%	132%
Lote5	1691%	NA	NA	810%	748%	883%	864%	398%	224%	118%	64%	18%	89%	178%
Lote6	640%	738%	221%	167%	161%	82%	43%	49%	67%	156%	181%	405%	113%	300%
Média (Lotes)	650%	796%	363%	328%	354%	260%	214%	126%	94%	81%	83%	115%	67%	128%
Média (Cias)		16944%		167%	293%	153%	103%	87%	115%	88%	162%	256%	185%	184%
Mediana (Lotes)	563%	672%	282%	171%	217%	153%	92%	77%	70%	72%	77%	50%	68%	126%
Mediana (Cias)		16944%		167%	293%	161%	106%	93%	102%	88%	153%	181%	176%	187%
Desvio padrão (Lotes)	551%	615%	186%	311%	273%	308%	320%	134%	65%	50%	55%	163%	38%	107%
Desvio padrão (Cias)						45%	17%	32%	36%	32%	55%	229%	121%	100%

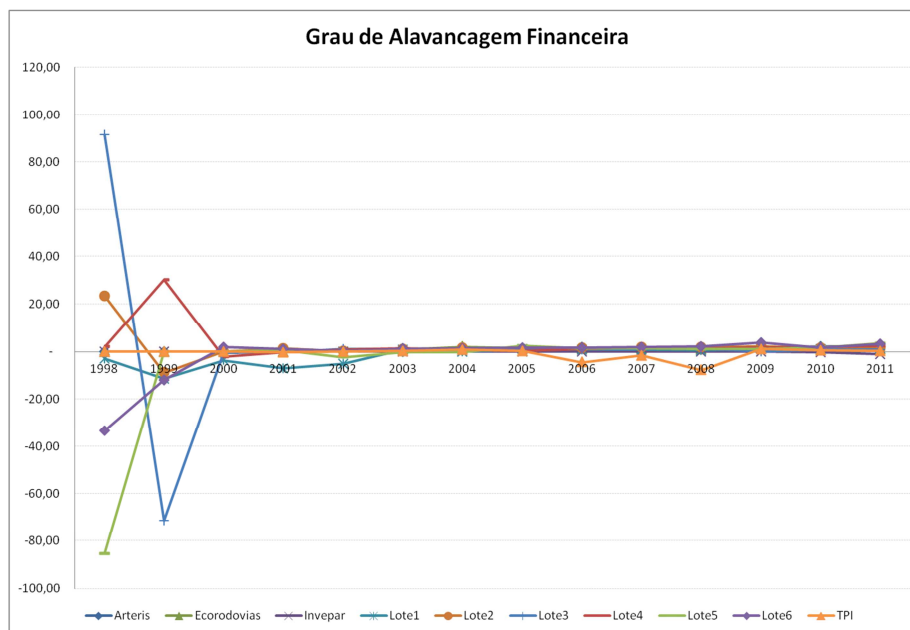
Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

Obs: NA: não aplicável o indicador pela empresa apresentar o Patrimônio Líquido Negativo

O índice de endividamento financeiro dos primeiros anos da análise para os dois grupos de empresas indicam uma participação elevada de dívidas onerosas em relação ao patrimônio líquido. Foi calculada, portanto, a média

das médias do período de 2004 a 2011 que resultaram em valores de 114% para o grupo dos lotes e de 148% para o grupo das empresas abertas.

Gráfico 6 – Grau de alavancagem financeira



Obs: Para melhor apresentação gráfica não foram incluídas as empresas CCR e Rota das Bandeiras, por apresentar uma situação atípica no início e no final da série analisada. A série completa dos indicadores está apresentada tabela 10.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 10 – Grau de alavancagem financeira

Grau de Alavancagem Financeira														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							0,62	0,99	1,77	0,88	1,06	1,48	2,07	1,99
CCR		(461,56)	NA	NA	(1,96)	1,83	1,32	1,58	1,58	1,38	2,10	1,37	1,64	1,60
Ecorodovias						0,97	2,05	1,48	1,34	1,31	1,05	1,85	1,43	1,09
Invepar												0,09	(0,17)	(0,97)
Rota das Bandeiras												(362,23)	(2,63)	1,39
TPI				(0,21)		0,29	0,72	0,22	(4,47)	(1,56)	(7,69)	1,11	0,52	0,21
Lote1	(2,88)	(11,33)	(3,64)	(6,96)	(5,17)	0,78	0,07	0,93	0,74	0,71	0,57	1,06	0,97	1,35
Lote2	23,50	(8,76)	(0,06)	1,45	0,13	0,96	1,49	1,08	1,62	1,78	1,85	2,13	1,60	1,40
Lote3	91,59	(71,29)	(0,51)	(0,33)	1,19	1,22	1,08	1,40	1,23	1,24	1,43	NA	0,93	0,75
Lote4	2,01	30,32	(2,13)	(0,15)	0,75	1,27	0,87	0,32	1,19	1,59	1,49	1,74	1,88	2,41
Lote5	(85,40)	NA	NA	0,58	(2,30)	(0,24)	(0,34)	2,34	1,41	1,33	1,12	1,19	1,77	3,56
Lote6	(33,32)	(11,81)	2,00	1,02	0,23	1,20	1,42	1,59	1,73	1,96	2,25	3,79	1,62	3,17
Média (Lotes)	(0,75)	(14,57)	(0,87)	(0,73)	(0,86)	0,87	0,77	1,28	1,32	1,43	1,45	1,98	1,46	2,11
Média (Cias)		(461,56)		(0,21)	(1,96)	1,03	1,18	1,07	0,05	0,50	(0,87)	(59,39)	0,48	0,88
Mediana (Lotes)	(0,43)	(11,33)	(0,51)	0,21	0,18	1,08	0,98	1,24	1,32	1,46	1,46	1,74	1,61	1,90
Mediana (Cias)		(461,56)		(0,21)	(1,96)	0,97	1,02	1,24	1,46	1,09	1,06	1,24	0,98	1,24
Desvio padrão (Lotes)	58,91	36,34	2,14	3,12	2,43	0,57	0,75	0,68	0,35	0,44	0,58	1,10	0,41	1,12
Desvio padrão (Cias)						0,77	0,66	0,62	3,02	1,39	4,57	148,36	1,72	1,09

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

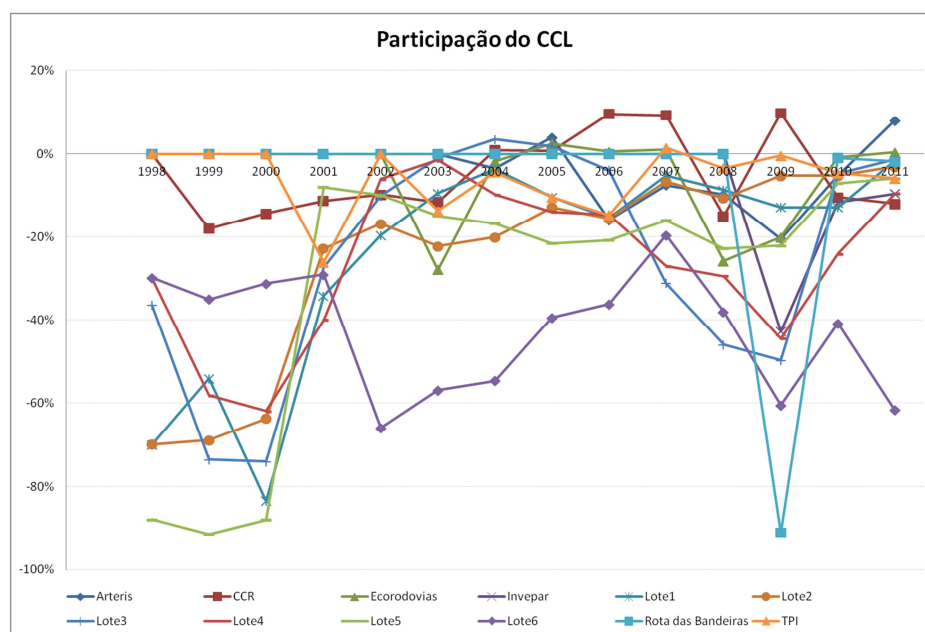
Obs: NA: não aplicável o indicador pela empresa apresentar o Patrimônio Líquido Negativo

A média das médias do grau de alavancagem financeira do período de 2004 a 2011 é de 1,47 para o grupo dos lotes e de 0,84 para o grupo das empresas abertas. Foi arbitrado as seguintes correções por se considerar elementos *outliers*: i) eliminado o dado da empresa aberta Rota das Bandeiras do ano de 2009, no valor negativo de 362,23 e ii) eliminado o dado da empresa aberta TPI do ano de 2008, no valor negativo de 7,69.

Desta forma, verifica-se que o grupo do lotes é, a princípio, beneficiado pelo endividamento enquanto que para o grupo das empresas abertas é, a princípio, prejudicado pelo endividamento. Isto significa que os retornos dos acionistas é afetado no grupo dos lotes positivamente e nas empresas abertas, negativamente.

5.2 Indicadores de liquidez

Gráfico 7 – Participação de Capital Circulante Líquido (CCL)



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 11– Participação de Capital Circulante Líquido (CCL)

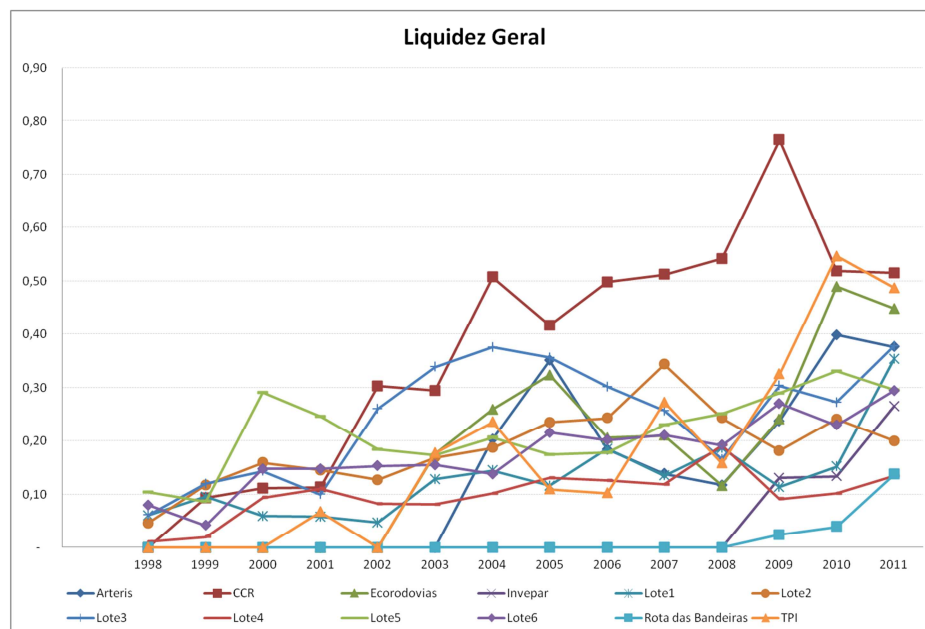
Participação do CCL														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							-4%	4%	-16%	-8%	-10%	-20%	-5%	8%
CCR		-18%	-14%	-11%	-10%	-12%	1%	1%	10%	9%	-15%	10%	-10%	-12%
Ecorodovias						-28%	-2%	2%	1%	1%	-26%	-20%	-1%	0%
Invepar												-43%	-12%	-9%
Rota das Bandeiras												-91%	-1%	-2%
TPI				-26%	NA	-14%	-4%	-10%	-15%	1%	-3%	0%	-5%	-6%
Lote1	-70%	-54%	-83%	-34%	-20%	-9%	-4%	-10%	-15%	-5%	-9%	-13%	-13%	-2%
Lote2	-70%	-69%	-64%	-23%	-17%	-22%	-20%	-13%	-15%	-7%	-11%	-5%	-5%	-3%
Lote3	-36%	-74%	-74%	-27%	-10%	-1%	3%	2%	-4%	-31%	-46%	-50%	-5%	-1%
Lote4	-30%	-58%	-62%	-40%	-6%	-2%	-10%	-14%	-15%	-27%	-29%	-45%	-24%	-9%
Lote5	-88%	-91%	-88%	-8%	-10%	-15%	-17%	-21%	-21%	-16%	-23%	-22%	-7%	-6%
Lote6	-30%	-35%	-31%	-29%	-66%	-57%	-55%	-40%	-36%	-20%	-38%	-60%	-41%	-62%
Média (Lotes)	-54%	-64%	-67%	-27%	-21%	-18%	-17%	-16%	-18%	-18%	-26%	-32%	-16%	-14%
Média (Cias)		-18%	-14%	-19%	-10%	-18%	-2%	-1%	-5%	1%	-13%	-27%	-6%	-3%
Mediana (Lotes)	-53%	-64%	-69%	-28%	-13%	-12%	-13%	-13%	-15%	-18%	-26%	-33%	-10%	-4%
Mediana (Cias)		-18%	-14%	-19%	-10%	-14%	-3%	2%	-7%	1%	-12%	-20%	-5%	-4%
Desvio padrão (Lotes)	25%	19%	20%	11%	22%	21%	20%	14%	11%	11%	15%	22%	14%	24%
Desvio padrão (Cias)				10%		9%	2%	6%	12%	7%	9%	36%	5%	7%

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

A participação do capital circulante líquido em relação ao ativo total indica que o passivo circulante é maior que o ativo circulante tanto para o grupo dos lotes quanto para o grupo de empresas abertas. No entanto, ter um capital circulante líquido negativo é comum em empresas que possuem alta liquidez e estabilidade em seus recebíveis no tempo.

Na comparação entre os grupos, a média das médias da participação do capital circulante líquido dos grupos dos lotes é maior que a dos grupos de empresas abertas, -29% contra -10%, respectivamente, no período completo de análise. Se a média for elaborada no período de 2004 a 2011 ela se mostra em -20% e -7%, respectivamente.

Gráfico 8 – Liquidez geral



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

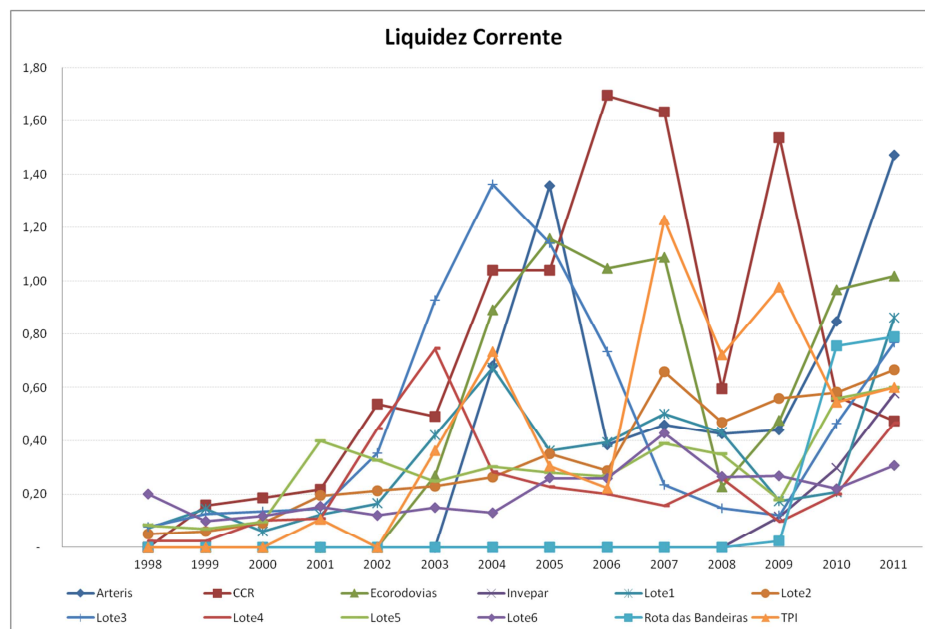
Tabela 12 – Liquidez geral

Liquidez Geral														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							0,20	0,35	0,18	0,14	0,12	0,24	0,40	0,38
CCR		0,09	0,11	0,11	0,30	0,29	0,51	0,42	0,50	0,51	0,54	0,76	0,52	0,52
Ecorodovias						0,18	0,26	0,32	0,21	0,21	0,12	0,24	0,49	0,45
Invepar												0,13	0,13	0,27
Rota das Bandeiras												0,02	0,04	0,14
TPI				0,07	NA	0,18	0,24	0,11	0,10	0,27	0,16	0,33	0,55	0,49
Lote1	0,06	0,10	0,06	0,06	0,05	0,13	0,14	0,12	0,19	0,13	0,19	0,11	0,15	0,35
Lote2	0,05	0,12	0,16	0,15	0,13	0,17	0,19	0,23	0,24	0,34	0,24	0,18	0,24	0,20
Lote3	0,06	0,12	0,14	0,10	0,26	0,34	0,38	0,36	0,30	0,26	0,17	0,30	0,27	0,38
Lote4	0,01	0,02	0,09	0,11	0,08	0,08	0,10	0,13	0,13	0,12	0,19	0,09	0,10	0,13
Lote5	0,10	0,09	0,29	0,25	0,18	0,17	0,21	0,17	0,18	0,23	0,25	0,29	0,33	0,30
Lote6	0,08	0,04	0,15	0,15	0,15	0,15	0,14	0,22	0,20	0,21	0,19	0,27	0,23	0,29
Média (Lotes)	0,06	0,08	0,15	0,13	0,14	0,17	0,19	0,20	0,21	0,22	0,21	0,21	0,22	0,28
Média (Cias)		0,09	0,11	0,09	0,30	0,22	0,30	0,30	0,25	0,28	0,23	0,29	0,35	0,37
Mediana (Lotes)	0,06	0,09	0,15	0,13	0,14	0,16	0,17	0,19	0,19	0,22	0,19	0,23	0,24	0,29
Mediana (Cias)		0,09	0,11	0,09	0,30	0,18	0,25	0,34	0,19	0,24	0,14	0,24	0,44	0,41
Desvio padrão (Lotes)	0,03	0,04	0,08	0,06	0,08	0,09	0,10	0,09	0,06	0,08	0,03	0,09	0,08	0,09
Desvio padrão (Cias)				0,03		0,07	0,14	0,13	0,17	0,16	0,21	0,26	0,22	0,15

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

O indicador de liquidez geral foi de 0,18 para o grupo de lotes e de 0,25 para o grupo de empresas abertas, no período completo de análise. Se for calculado no período de 2004 a 2011 o resultado é de 0,22 contra 0,30, respectivamente. Isto indica que para cada \$1,00 de passivos de curto e de longo prazos há \$0,22 em ativos de curto e de longo prazos, no grupo de lotes, por exemplo.

Gráfico 9 – Liquidez corrente



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 13 – Liquidez corrente

Liquidez Corrente														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							0,68	1,36	0,38	0,46	0,43	0,44	0,85	1,47
CCR		0,16	0,19	0,22	0,54	0,49	1,04	1,04	1,70	1,63	0,60	1,54	0,57	0,47
Ecorodovias						0,27	0,89	1,16	1,05	1,09	0,23	0,48	0,97	1,02
Invepar												0,11	0,30	0,58
Rota das Bandeiras												0,02	0,76	0,79
TPI				0,11	NA	0,36	0,74	0,30	0,22	1,23	0,72	0,98	0,54	0,60
Lote1	0,07	0,14	0,06	0,12	0,17	0,42	0,67	0,36	0,39	0,50	0,43	0,17	0,21	0,86
Lote2	0,05	0,06	0,09	0,19	0,21	0,23	0,26	0,35	0,29	0,66	0,47	0,56	0,58	0,67
Lote3	0,08	0,12	0,14	0,15	0,35	0,93	1,36	1,14	0,73	0,23	0,15	0,12	0,47	0,77
Lote4	0,02	0,02	0,10	0,11	0,45	0,75	0,28	0,23	0,20	0,16	0,26	0,10	0,20	0,47
Lote5	0,08	0,07	0,10	0,40	0,33	0,25	0,30	0,28	0,27	0,39	0,35	0,18	0,56	0,60
Lote6	0,20	0,10	0,12	0,15	0,12	0,15	0,13	0,26	0,26	0,43	0,26	0,27	0,22	0,31
Média (Lotes)	0,08	0,09	0,10	0,19	0,27	0,45	0,50	0,44	0,36	0,39	0,32	0,23	0,37	0,61
Média (Cias)		0,16	0,19	0,16	0,54	0,37	0,84	0,97	0,84	1,10	0,49	0,60	0,66	0,82
Mediana (Lotes)	0,07	0,08	0,10	0,15	0,27	0,33	0,29	0,32	0,28	0,41	0,31	0,18	0,34	0,63
Mediana (Cias)		0,16	0,19	0,16	0,54	0,36	0,81	1,10	0,72	1,16	0,51	0,46	0,66	0,69
Desvio padrão (Lotes)	0,06	0,04	0,03	0,11	0,12	0,32	0,46	0,35	0,19	0,18	0,12	0,17	0,18	0,20
Desvio padrão (Cias)				0,08		0,11	0,16	0,46	0,67	0,49	0,21	0,57	0,24	0,37

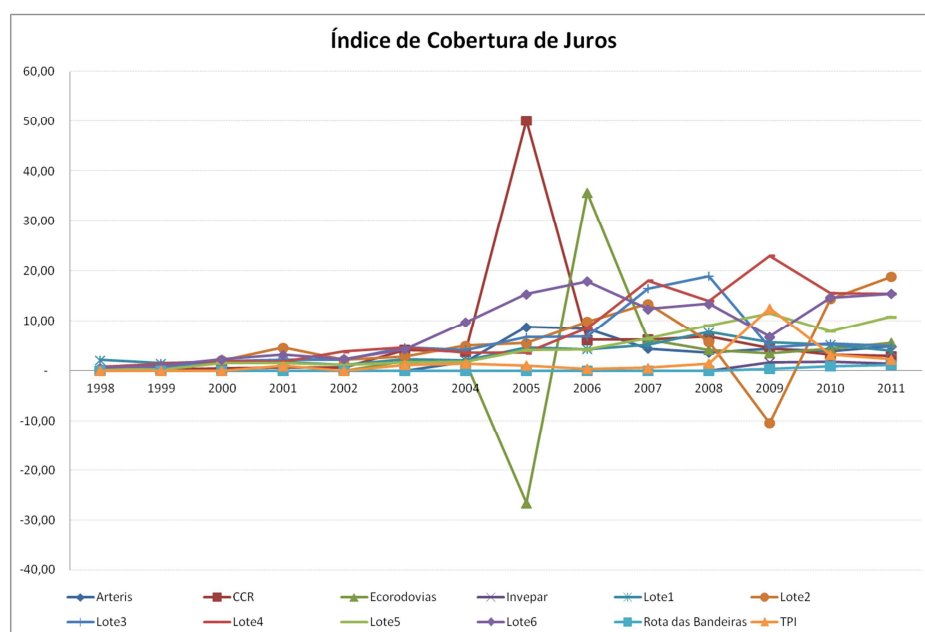
Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

O indicador de liquidez corrente estabelece uma relação entre os passivos e ativos de circulantes ou de curto prazo. Verifica-se que, da mesma forma que o a liquidez geral, o grupo dos lotes apresenta um patamar menor de ativos circulantes comparativamente ao grupo de empresas abertas. A média das médias para o período completo é de 0,32 para o grupo dos lotes e de 0,59 para o grupo das empresas abertas. No período mais restrito de 2004 a 2011,

verifica-se 0,40 para o grupo dos lotes e de 0,79 para o grupo das empresas abertas.

O mesmo comentário sobre a liquidez e estabilidade dos recebíveis, e a melhor facilidade de planejamento financeiro dos contas a pagar e a receber, permitem a manutenção de indicadores de liquidez (geral e corrente) menores do que 1.

Gráfico 10 – Índice de cobertura de juros



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 14 – Índice de cobertura de juros

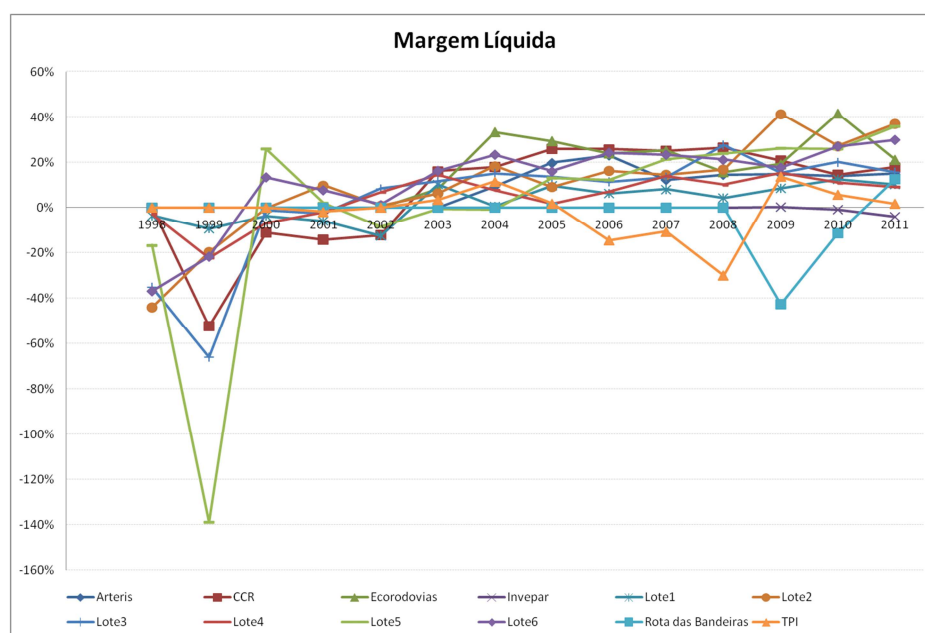
Índice de Cobertura de Juros														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris	-	-	-	-	-	-	1,81	8,74	8,34	4,42	3,63	4,35	3,83	4,88
CCR	-	0,26	0,56	0,63	0,62	4,19	3,81	50,19	6,16	6,21	6,81	4,51	3,22	2,94
Ecorodovias	-	-	-	-	-	1,94	1,85	(26,50)	35,67	6,23	4,15	3,54	4,41	5,56
Invepar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,69	1,80	1,41
Rota das Bandeiras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,38	0,94	1,20
TPI	-	-	-	0,95	-	1,18	1,44	1,02	0,40	0,60	1,46	12,55	3,18	2,25
Lote1	2,12	1,47	1,75	1,80	1,20	2,32	2,07	4,58	4,25	5,21	7,75	5,70	5,21	3,98
Lote2	0,28	0,82	2,09	4,61	2,13	2,84	4,99	5,52	9,87	13,43	5,78	(10,38)	14,41	18,82
Lote3	0,86	0,55	1,96	2,22	2,24	4,58	4,12	6,68	6,83	16,49	18,93	4,59	5,37	4,90
Lote4	0,73	1,40	1,92	1,75	3,82	4,58	3,59	3,56	8,49	18,06	14,01	22,99	15,56	15,42
Lote5	0,42	0,29	1,55	1,47	1,18	1,64	1,75	4,07	4,21	6,43	9,09	11,56	7,92	10,81
Lote6	0,62	1,01	2,30	3,16	2,30	4,27	9,76	15,39	17,88	12,36	13,41	6,82	14,67	15,46
Média (Lotes)	0,84	0,93	1,93	2,50	2,15	3,37	4,38	6,63	8,59	12,00	11,50	6,88	10,52	11,57
Média (Cias)	-	0,04	0,09	0,26	0,10	1,22	1,49	5,57	8,43	2,91	2,67	4,50	2,90	3,04
Mediana (Lotes)	0,67	0,92	1,94	2,01	2,19	3,56	3,86	5,05	7,66	12,90	11,25	6,26	11,16	13,12
Mediana (Cias)	-	-	-	-	-	0,59	1,63	0,51	3,28	2,51	2,54	3,94	3,20	2,60
Desvio padrão (Lotes)	0,66	0,47	0,26	1,19	0,96	1,28	2,91	4,43	5,08	5,22	4,85	10,82	4,88	6,09
Desvio padrão (Cias)	-	-	-	0,42	-	1,66	1,42	24,95	13,81	3,05	2,68	4,26	1,29	1,81

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

O índice de cobertura de juros apresenta uma melhora expressiva ao longo do período analisado, de 1998 a 2011, para o grupo dos lotes, mas também para o grupo das empresas abertas. Isto demonstra maior geração de caixa em relação à despesa financeira do período. Na comparação dos dois grupos, verifica-se que a média das médias do grupo dos lotes é de 5,98 e do grupo das empresas abertas é de 2,56, no período completo analisado. Para o período mais restrito, de 2004 a 2011, o grupo dos lotes apresenta um número de 9,01 contra 3,94 do grupo de empresas abertas.

5.3 Indicadores de rentabilidade

Gráfico 11 – Margem líquida



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

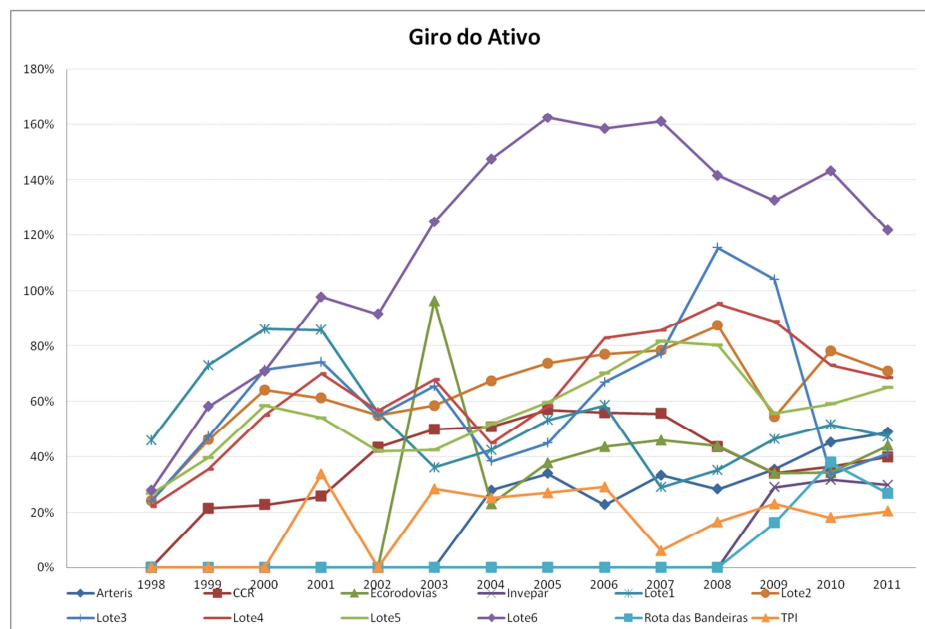
Tabela 15 – Margem Líquida

Margem Líquida														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							9,4%	19,7%	23,1%	12,2%	14,5%	14,8%	13,9%	14,9%
CCR		-52,3%	-11,2%	-14,3%	-12,3%	16,0%	17,9%	26,0%	25,7%	25,1%	26,4%	20,8%	14,5%	17,7%
Ecorodovias						8,1%	33,4%	29,3%	24,0%	25,2%	15,6%	19,2%	41,6%	21,2%
Invepar												0,3%	-0,9%	-4,0%
Rota das Bandeiras												-42,6%	-11,4%	12,4%
TPI				-1,9%	NA	3,4%	11,5%	1,8%	-14,5%	-10,8%	-30,0%	13,7%	5,6%	1,6%
Lote1	-3,7%	-9,6%	-3,7%	-6,1%	-12,6%	10,2%	0,5%	9,6%	6,3%	8,1%	4,1%	8,5%	12,4%	10,3%
Lote2	-44,0%	-19,7%	-0,3%	9,8%	0,8%	6,2%	18,3%	9,1%	16,2%	14,5%	16,7%	41,4%	27,2%	37,1%
Lote3	-35,2%	-65,9%	-1,2%	-2,5%	8,4%	11,6%	15,1%	13,6%	11,4%	13,3%	27,7%	15,2%	20,1%	15,6%
Lote4	-2,9%	-22,3%	-6,9%	-2,0%	6,8%	14,4%	7,6%	1,6%	7,0%	14,0%	10,1%	15,2%	11,0%	9,1%
Lote5	-16,7%	-138,7%	25,9%	2,0%	-8,6%	-0,6%	-0,9%	13,1%	12,1%	21,4%	24,0%	26,2%	26,0%	36,0%
Lote6	-36,9%	-21,7%	13,3%	7,6%	1,2%	16,2%	23,4%	16,0%	24,2%	23,3%	21,2%	17,7%	27,0%	29,8%
Média (Lotes)	-23%	-46%	5%	1%	-1%	10%	11%	10%	13%	16%	17%	21%	21%	23%
Média (Cias)		-52%	-11%	-8%	-12%	9%	18%	19%	15%	13%	7%	4%	11%	11%
Mediana (Lotes)	-26%	-22%	-1%	0%	1%	11%	11%	11%	12%	14%	19%	16%	23%	23%
Mediana (Cias)		-52%	-11%	-8%	-12%	8%	15%	23%	24%	19%	15%	14%	10%	14%
Desvio padrão (Lotes)	18%	49%	13%	6%	8%	6%	10%	5%	7%	6%	9%	12%	7%	13%
Desvio padrão (Cias)				9%		6%	11%	12%	19%	17%	25%	24%	18%	10%

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

O indicador de margem líquida mostra uma melhora nos dois grupos ao longo do tempo. No entanto, a margem líquida para o grupo dos lotes é ligeiramente menor quando comparadas as médias das médias do período completo e do período restrito (2004 a 2011). Para o período completo, encontra-se uma margem líquida de 5,5% e de 1,7%, respectivamente para os grupos de lotes e de empresas abertas. Para o período restrito, encontra-se uma margem líquida de 16,4% e de 12,1%, respectivamente para os grupos de lotes e de empresas abertas.

Gráfico 12 – Giro do ativo



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

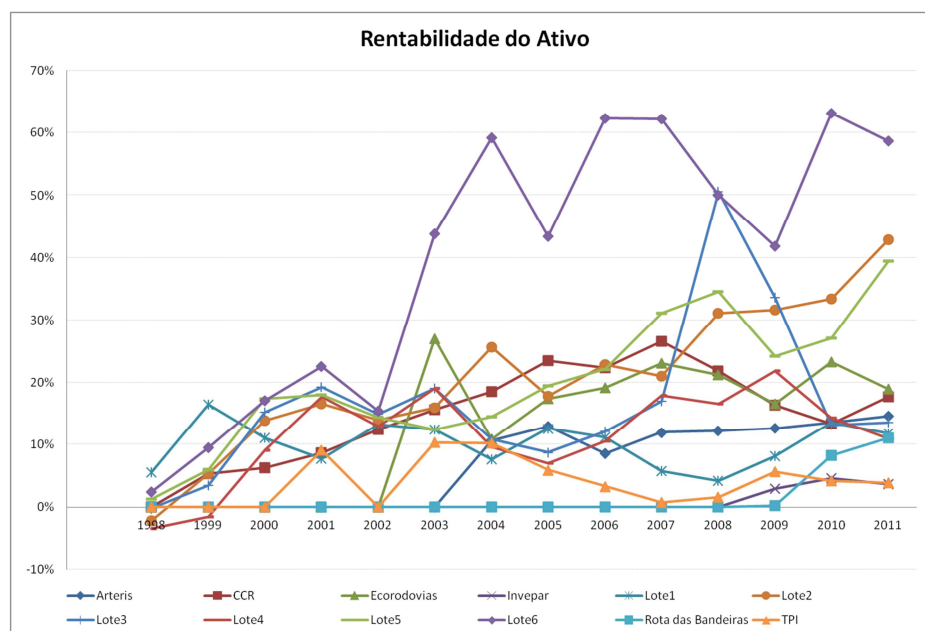
Tabela 16 – Giro do ativo

Giro do Ativo														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5
CCR		0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,4	0,3	0,4	0,4
Ecorodovias						1,0	0,2	0,4	0,4	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4
Invepar												0,3	0,3	0,3
Rota das Bandeiras												0,2	0,4	0,3
TPI				0,3	NA	0,3	0,3	0,3	0,3	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2
Lote1	0,5	0,7	0,9	0,9	0,6	0,4	0,4	0,5	0,6	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5
Lote2	0,2	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,9	0,5	0,8	0,7
Lote3	0,2	0,5	0,7	0,7	0,5	0,7	0,4	0,4	0,7	0,8	1,2	1,0	0,3	0,4
Lote4	0,2	0,4	0,6	0,7	0,6	0,7	0,4	0,6	0,8	0,9	1,0	0,9	0,7	0,7
Lote5	0,3	0,4	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,6	0,7	0,8	0,8	0,6	0,6	0,7
Lote6	0,3	0,6	0,7	1,0	0,9	1,2	1,5	1,6	1,6	1,6	1,4	1,3	1,4	1,2
Média (Lotes)	0,3	0,5	0,7	0,7	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7	0,7
Média (Cias)		0,2	0,2	0,3	0,4	0,6	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Mediana (Lotes)	0,3	0,5	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	0,6	0,7	0,8	0,9	0,7	0,7	0,7
Mediana (Cias)		0,2	0,2	0,3	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3
Desvio padrão (Lotes)	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3
Desvio padrão (Cias)				0,1		0,3	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

O giro do ativo mostrou-se estável no período de análise para os dois grupos. No entanto, verifica-se que o giro do ativo para o grupo dos lotes é maior do que o das empresas abertas. Para o período completo de análise, a média das médias do giro do ativo para o grupo dos lotes é de 0,7 enquanto para o grupo das empresas abertas é de 0,3. Para o período restrito, de 2004 a 2011, o indicador é de 0,8 para o grupo de lotes e de 0,3 para o de empresas abertas.

Gráfico 13 – Rentabilidade do ativo



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 17 – Rentabilidade do ativo

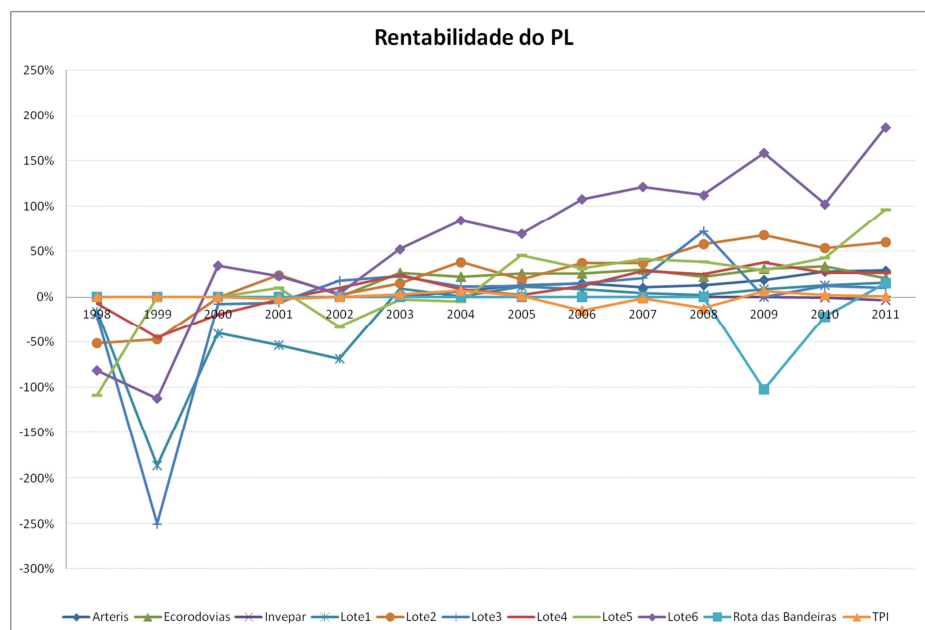
Rentabilidade do Ativo														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							10,6%	12,9%	8,5%	11,9%	12,2%	12,5%	13,5%	14,6%
CCR		5,3%	6,2%	8,6%	12,4%	15,6%	18,5%	23,5%	22,4%	26,6%	21,8%	16,3%	13,3%	17,7%
Ecorodovias						27,0%	10,8%	17,3%	19,1%	23,0%	21,2%	16,5%	23,3%	19,0%
Invepar												2,9%	4,6%	3,6%
Rota das Bandeiras												0,3%	8,2%	11,0%
TPI				9,1%	NA	10,3%	10,2%	5,9%	3,3%	0,8%	1,6%	5,6%	4,2%	3,9%
Lote1	5,6%	16,4%	11,0%	7,7%	13,2%	12,3%	7,6%	12,5%	11,2%	5,7%	4,2%	8,1%	13,5%	11,8%
Lote2	-2,2%	5,4%	13,8%	16,5%	13,9%	15,9%	25,7%	17,8%	22,8%	21,0%	31,2%	31,7%	33,5%	42,8%
Lote3	-0,2%	3,5%	15,2%	19,3%	14,9%	19,0%	10,8%	8,7%	12,1%	17,0%	50,5%	33,6%	13,1%	13,5%
Lote4	-3,4%	-1,5%	9,1%	17,7%	12,9%	19,1%	9,5%	7,0%	10,5%	17,9%	16,5%	21,8%	14,2%	10,9%
Lote5	1,3%	5,9%	17,3%	17,9%	14,4%	12,4%	14,4%	19,4%	22,1%	31,2%	34,6%	24,2%	27,1%	39,5%
Lote6	2,4%	9,5%	17,0%	22,6%	15,4%	43,8%	59,2%	43,5%	62,3%	62,1%	50,1%	41,9%	63,1%	58,7%
Média (Lotes)	1%	7%	14%	17%	14%	20%	21%	18%	23%	26%	31%	27%	27%	30%
Média (Cias)		5%	6%	9%	12%	18%	13%	15%	13%	16%	14%	9%	11%	12%
Mediana (Lotes)	1%	6%	14%	18%	14%	17%	13%	15%	17%	19%	33%	28%	21%	27%
Mediana (Cias)		5%	6%	9%	12%	16%	11%	15%	14%	17%	17%	9%	11%	13%
Desvio padrão (Lotes)	3%	6%	3%	5%	1%	12%	20%	13%	20%	20%	18%	12%	19%	20%
Desvio padrão (Cias)				0%		9%	4%	7%	9%	12%	9%	7%	7%	7%

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

A média das médias do indicador de rentabilidade do ativo do grupo dos lotes é de 20% para o período completo e de 12% para o grupo das empresas abertas. Para o período restrito, de 2004 a 2011, a média das médias do indicador é de 25% para o grupo dos lotes e de 13% para o grupo das empresas abertas.

Portanto, a rentabilidade do ativo do grupo dos lotes é, em média, superior ao das empresas abertas.

Gráfico 14 – Rentabilidade do PL



Obs: Para uma melhor apresentação gráfica não foi incluída as empresas CCR, por apresentar uma situação atípica no início e no final da série analisada. A série completa do indicador da CCR está apresentada tabela 18.

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 18 – Rentabilidade do PL

Rentabilidade do PL														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							6,6%	12,8%	15,1%	10,5%	13,0%	18,6%	28,0%	28,9%
CCR		-2463,1%	NA	NA	-24,3%	28,6%	24,4%	37,0%	35,2%	36,6%	45,8%	22,3%	21,8%	28,4%
Ecorodovias						26,2%	22,3%	25,7%	25,7%	30,2%	22,3%	30,5%	33,4%	20,6%
Invepar												0,3%	-0,8%	-3,5%
Rota das Bandeiras												-101,9%	-21,6%	15,2%
TPI				-1,9%		3,0%	7,3%	1,3%	-14,8%	-1,2%	-12,4%	6,2%	2,2%	0,8%
Lote1	-16,0%	-186,2%	-40,2%	-53,4%	-68,1%	9,6%	0,5%	11,7%	8,3%	4,1%	2,4%	8,6%	13,2%	15,9%
Lote2	-51,3%	-47,0%	-0,9%	23,9%	1,8%	15,3%	38,2%	19,2%	36,9%	37,3%	57,7%	67,6%	53,5%	59,9%
Lote3	-20,3%	-250,0%	-7,7%	-6,3%	17,8%	23,1%	11,7%	12,1%	14,8%	21,0%	72,2%	NA	12,3%	10,2%
Lote4	-6,9%	-45,2%	-19,3%	-2,6%	9,7%	24,3%	8,3%	2,2%	12,4%	28,3%	24,7%	38,0%	26,7%	26,3%
Lote5	-108,2%	NA	NA	10,3%	-33,1%	-2,9%	-5,0%	45,5%	31,1%	41,6%	38,7%	29,0%	43,0%	96,4%
Lote6	-81,4%	-112,1%	34,1%	22,9%	3,6%	52,5%	84,2%	69,0%	107,9%	121,5%	112,5%	158,5%	102,5%	186,3%
Média (Lotes)	-47%	-128%	-7%	-1%	-11%	20%	23%	27%	35%	42%	51%	60%	42%	66%
Média (Cias)		-2463%		-2%	-24%	19%	15%	19%	15%	19%	17%	-4%	10%	15%
Mediana (Lotes)	-36%	-112%	-8%	4%	3%	19%	10%	16%	23%	33%	48%	38%	35%	43%
Mediana (Cias)		-2463%		-2%	-24%	26%	15%	19%	20%	20%	18%	12%	12%	18%
Desvio padrão (Lotes)	41%	89%	27%	29%	33%	19%	33%	25%	37%	41%	39%	59%	34%	67%
Desvio padrão (Cias)						14%	10%	15%	22%	17%	24%	49%	21%	14%

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

Obs: NA: não aplicável o indicador pela empresa apresentar o Patrimônio Líquido Negativo

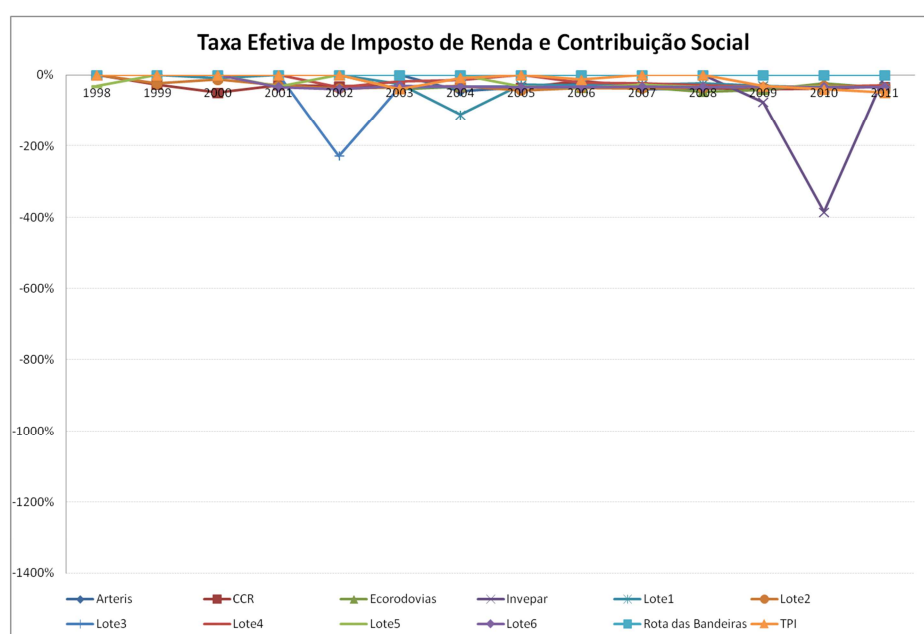
A rentabilidade do patrimônio líquido nos anos iniciais da análise mostra-se acentuadamente negativa por conta especialmente da ocorrência de prejuízos

líquidos, tanto das empresas do grupo dos lotes quanto das empresas do grupo das abertas. Desta forma, analisando-se o período restrito, de 2004 a 2011, verifica-se que a rentabilidade do patrimônio líquido do grupo dos lotes é maior do que a do grupo das empresas abertas. A média das médias dos indicadores mostra que para o grupo dos lotes a sua rentabilidade sobre o patrimônio líquido foi de 43% e para o grupo das empresas abertas, de 13%.

Se forem feitas correções nos dados, no período restrito, os indicadores passam para 43% e para 17%, respectivamente para o grupo dos lotes e para o grupo das empresas abertas. Foram arbitradas as seguintes correções por se considerar elementos *outliers*: i) eliminado o dado da empresa aberta Rota das Bandeiras do ano de 2009, no valor negativo de 101,9% e ii) eliminado o dado da empresa aberta TPI do ano de 2008, no valor negativo de 12,4%.

5.4 Outros indicadores

Gráfico 15 – Taxa efetiva de Imposto de Renda e Contribuição Social



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

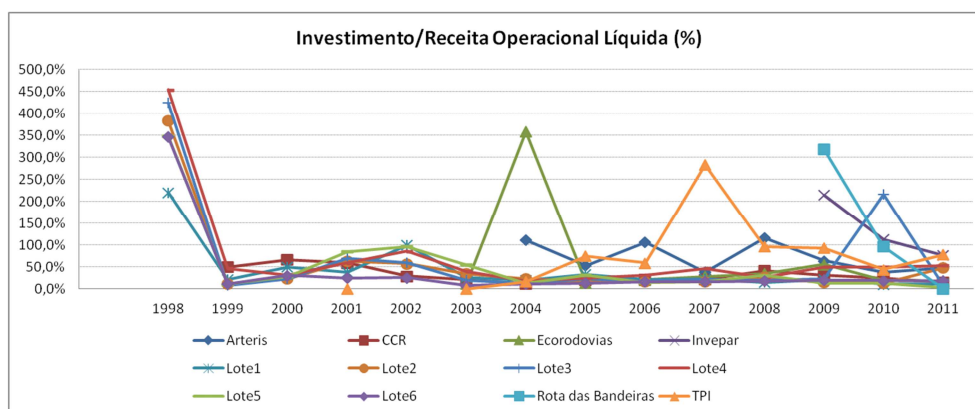
Tabela 19 – Taxa efetiva de Imposto de Renda e Contribuição Social

Taxa Efetiva do Imposto de Renda e Contribuição Social														
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							-45%	-35%	-21%	-39%	-37%	-33%	-30%	-33%
CCR		-27%	-49%	-28%	-31%	-33%	-33%	-35%	-17%	-34%	-35%	-39%	-37%	-33%
Ecorodovias						-39%	-32%	-34%	-35%	-34%	-46%	-41%	-23%	-36%
Invepar												-75%	-385%	NA
Rota das Bandeiras												NA	NA	NA
TPI				NA		-39%	-8%	NA	-13%	NA	NA	-31%	-40%	-49%
Lote1			-9%			-24%	-111%	-27%	-28%	-26%	-23%	-29%	-34%	-34%
Lote2		-24%	-12%	-29%	-38%	-34%	-30%	-43%	-35%	-37%	-34%	-34%	-30%	-34%
Lote3			NA	NA	-228%	-34%	-33%	-32%	-32%	-31%	-32%	-31%	-34%	-32%
Lote4				NA	-34%	-18%	-13%	NA	-20%	-22%	-29%	-31%	-33%	-29%
Lote5	-31%	NA	NA	-32%	NA	NA	NA	-32%	-36%	-26%	-34%	-31%	-31%	-34%
Lote6			NA	-34%	-39%	-30%	-33%	-34%	-34%	-33%	-34%	-33%	-34%	-33%
Média (Lotes)			-10%	-32%	-85%	-28%	-44%	-34%	-31%	-29%	-31%	-32%	-33%	-33%
Média (Cias)						-37%	-29%	-35%	-21%	-35%	-39%	-44%	-103%	-38%
Mediana (Lotes)			-10%	-32%	-38%	-30%	-33%	-32%	-33%	-29%	-33%	-31%	-33%	-34%
Mediana (Cias)						-39%	-32%	-35%	-19%	-34%	-37%	-39%	-37%	-34%
Desvio padrão (Lotes)						7%	38%	6%	6%	5%	4%	1%	1%	2%
Desvio padrão (Cias)						3%	16%	0%	10%	3%	6%	18%	158%	8%

Fonte: DER-PR, Empresas e Economática. Elaborado por Equipe FIA

A taxa efetiva de Imposto de Renda e Contribuição Social está próxima da alíquota cheia de 34%. Verifica-se que a média das médias para o período completo foi de 35% para o grupo de lotes e de 42,3% para o grupo de abertas. No período restrito, de 2004 a 2011, foi de 33% contra 43%, mantendo-se uma certa estabilidade ao longo do período analisado, excetuando-se a taxa obtida pelo Lote 03 no ano de 2002 e o Lote 01 no exercício de 2004.

Gráfico 16 – Investimento sobre Receita Líquida em %



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 20 – Investimento sobre Receita Líquida em %

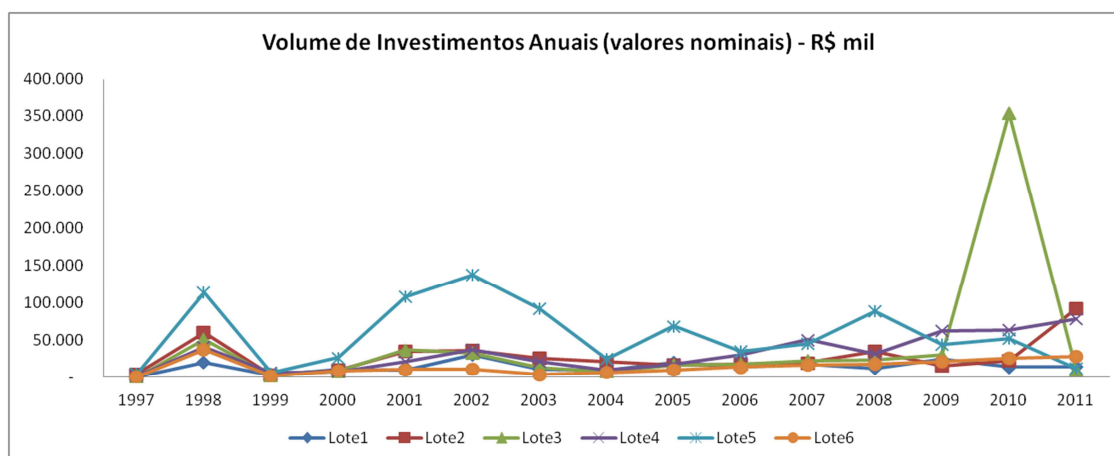
	Investimento / Receita Operacional Líquida - (em %)													
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris							111,1%	53,1%	106,8%	38,5%	116,3%	63,9%	38,2%	48,3%
CCR		49,6%	66,6%	59,1%	29,1%	20,6%	12,1%	19,7%	21,9%	22,1%	42,1%	31,8%	24,4%	14,4%
Ecorodovias						11,7%	358,9%	14,1%	20,7%	28,6%	34,3%	55,9%	19,5%	18,5%
Invepar												215,0%	112,9%	77,2%
Rota das Bandeiras												319,1%	96,7%	0,1%
TPI				0,0%		0,0%	16,7%	75,3%	59,2%	284,0%	96,0%	93,5%	44,2%	78,1%
Lote1	221,1%	21,8%	49,8%	38,5%	99,9%	26,2%	19,8%	33,1%	21,1%	22,6%	14,3%	20,9%	10,5%	11,2%
Lote2	383,4%	11,2%	23,0%	62,8%	57,4%	34,7%	23,0%	16,3%	16,8%	16,7%	26,1%	14,8%	13,4%	47,9%
Lote3	425,5%	8,6%	23,8%	70,0%	60,6%	19,9%	12,4%	23,3%	18,8%	20,8%	20,1%	22,2%	216,9%	5,7%
Lote4	454,7%	47,1%	30,7%	59,0%	85,9%	40,2%	17,5%	25,5%	32,1%	46,7%	27,0%	49,4%	50,4%	53,4%
Lote5	348,7%	10,7%	28,3%	84,4%	96,2%	55,2%	12,7%	31,1%	14,8%	17,0%	30,7%	13,6%	13,8%	2,8%
Lote6	347,1%	12,0%	30,6%	25,2%	25,7%	7,2%	11,4%	13,0%	16,9%	17,0%	18,5%	19,2%	19,0%	18,2%
Média (Lotes)	363,4%	18,6%	31,0%	56,7%	71,0%	30,6%	16,1%	23,7%	20,1%	23,5%	22,8%	23,3%	54,0%	23,2%
Média (Cias)		49,6%	66,6%	29,5%	29,1%	10,7%	124,7%	40,6%	52,1%	93,3%	72,2%	129,9%	56,0%	39,4%

Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Nota: Na Receita Operacional Líquida foram excluídas as receitas de construção incluída pelas IFRS

Os indicadores de investimento sobre a receita líquida indicam que, para o grupo dos lotes, houve um significativo nível de investimentos em relação à receita nos anos iniciais da concessão e que se reduziram com o tempo. Para o período completo de análise, verifica-se que o grupo de empresas dos lotes apresentou uma taxa de investimento de 55,6% e o grupo de empresas abertas, 61,1%. E para o período restrito, de 2004 a 2011, o percentual de investimento sobre a receita líquida ficou em 25,8% para o grupo dos lotes e em 76,0% para o grupo de empresas abertas.

Gráfico 17 – Volume de Investimentos Anuais (valores nominais) – R\$ mil



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 21 – Volume de Investimentos Anuais (valores nominais)

Volume de Investimentos Anuais (valores nominais) - R\$ mil																
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	TOTAL
Lote1	565	20.044	3.062	10.921	9.949	30.334	11.050	9.438	20.048	14.272	17.645	12.674	24.647	13.929	14.771	213.349
Lote2	4.978	60.347	3.402	10.340	34.990	35.736	25.839	20.739	16.840	17.857	19.726	35.377	15.817	23.000	91.935	416.923
Lote3	840	51.029	1.928	8.288	36.728	32.805	13.228	7.992	16.393	17.882	22.474	23.976	30.035	353.941	10.608	628.147
Lote4	2.115	40.648	6.898	7.509	21.540	37.253	21.596	9.632	18.264	30.671	50.469	31.250	62.442	63.746	77.992	482.025
Lote5	5.772	113.465	6.114	26.450	107.664	137.662	91.840	24.509	68.574	35.009	45.149	88.590	43.808	52.458	12.168	859.232
Lote6	520	37.537	2.450	8.529	10.673	11.201	3.730	6.865	9.763	13.976	16.609	18.364	21.429	25.820	28.256	215.722

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

Nota: Os valores dos investimentos foram extraídos das demonstrações contábeis.

Observa-se que nos primeiros anos da concessão houve um volume expressivo de recursos investidos, principalmente nos anos de 1999, 2000, 2001 e 2002. Vale também destacar o ano de 2010 pela significativa elevação dos investimentos.

A fim de comparar os valores investidos ao longo do tempo foram deflacionados os montantes de recursos investidos para janeiro/1997 e também calculados para a moeda de dezembro/2012, a partir dos índices de inflação fornecidos pelo DER-PR¹.

Tabela 22 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de janeiro/1997)

Volume de Investimentos Anuais (em moeda de janeiro/1997) - R\$ mil																
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	TOTAL
Lote1	529	18.360	2.491	8.091	6.821	18.775	5.930	4.599	9.049	6.236	7.404	4.846	9.293	4.996	5.069	112.488
Lote2	4.657	55.278	2.768	7.661	23.989	22.118	13.866	10.106	7.601	7.802	8.277	13.526	5.964	8.250	31.547	223.409
Lote3	786	46.743	1.569	6.141	25.180	20.304	7.098	3.894	7.399	7.813	9.430	9.167	11.325	126.956	3.640	287.445
Lote4	1.979	37.234	5.613	5.563	14.768	23.057	11.589	4.693	8.243	13.401	21.176	11.948	23.544	22.865	26.763	232.436
Lote5	5.400	103.934	4.975	19.597	73.813	85.203	49.284	11.943	30.951	15.296	18.944	33.871	16.518	18.816	4.175	492.720
Lote6	486	34.384	1.993	6.319	7.317	6.933	2.002	3.345	4.406	6.107	6.969	7.021	8.080	9.261	9.696	114.320

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

Tabela 23 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de dezembro/2012)

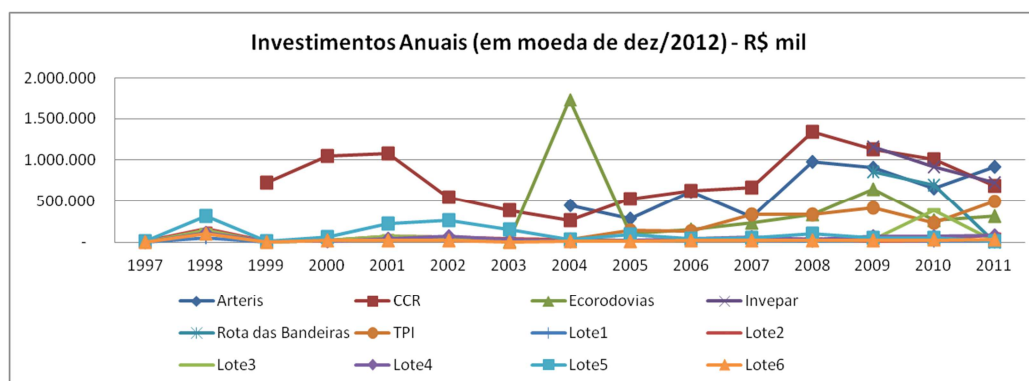
Volume de Investimentos Anuais (em moeda de dezembro/2012) - R\$ mil																
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	TOTAL
Lote1	1.613	56.014	7.601	24.685	20.809	57.277	18.090	14.031	27.605	19.024	22.587	14.783	28.352	15.243	15.463	343.178
Lote2	14.208	168.642	8.445	23.372	73.185	67.477	42.302	30.831	23.188	23.803	25.251	41.265	18.195	25.169	96.244	681.577
Lote3	2.397	142.603	4.786	18.734	76.820	61.943	21.656	11.881	22.573	23.836	28.768	27.966	34.550	387.318	11.105	876.937
Lote4	6.037	113.592	17.123	16.973	45.053	70.342	35.356	14.319	25.149	40.884	64.604	36.451	71.829	69.757	81.648	709.117
Lote5	16.473	317.082	15.178	59.786	225.189	259.936	150.354	36.435	94.424	46.666	57.794	103.334	50.394	57.405	12.738	1.503.191
Lote6	1.484	104.899	6.082	19.279	22.324	21.150	6.107	10.206	13.443	18.630	21.261	21.420	24.651	28.255	29.580	348.769

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

¹ Índice de correção fornecido pelo DER:

MÊS	JAN.97	DEZ.97	DEZ.98	DEZ.99	DEZ.00	DEZ.01	DEZ.02	DEZ.03	DEZ.04	DEZ.05	DEZ.06	DEZ.07	DEZ.08	DEZ.09	DEZ.10	DEZ.11	DEZ.12
ÍNDICE	1	1,0689	1,0917	1,229	1,3497	1,4586	1,6157	1,8635	2,0522	2,2156	2,2887	2,3833	2,6155	2,6521	2,7879	2,9142	3,0508

Gráfico 18 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de dez/2012) – (Comparação Lotes e Cias Abertas)



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 24 – Volume de Investimentos Anuais (em moeda de dez/2012)

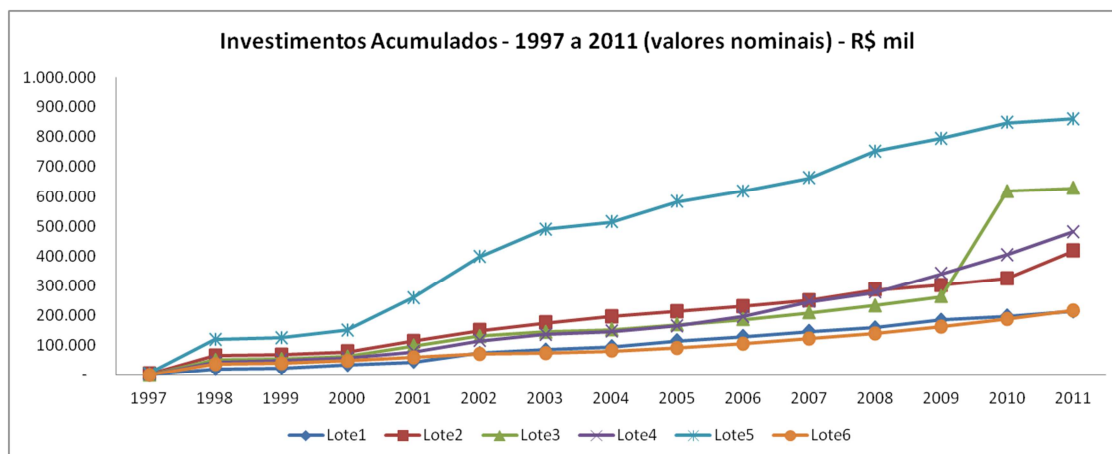
Investimentos Anuais (em moeda de dez/2012) - R\$ mil															
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Arteris								442.999	284.698	612.371	303.214	983.761	909.922	654.699	917.807
CCR			726.999	1.050.807	1.074.933	550.456	383.815	263.527	530.434	625.728	666.579	1.342.359	1.131.477	1.010.030	689.485
Ecorodovias							16.353	1.731.139	102.654	157.147	235.673	332.266	644.472	267.435	315.204
Invepar													1.160.462	915.121	731.021
Rota das Bandeiras													862.741	702.140	39
TPI							32.163	146.652		132.297	332.698	335.485	416.989	232.565	491.455
Lote1	1.613	56.014	7.601	24.685	20.809	57.277	18.090	14.031	27.605	19.024	22.587	14.783	28.352	15.243	15.463
Lote2	14.208	168.642	8.445	23.372	73.185	67.477	42.302	30.831	23.188	23.803	25.251	41.265	18.195	25.169	96.244
Lote3	2.397	142.603	4.786	18.734	76.820	61.943	21.656	11.881	22.573	23.836	28.768	27.966	34.550	387.318	11.105
Lote4	6.037	113.592	17.123	16.973	45.053	70.342	35.356	14.319	25.149	40.884	64.604	36.451	71.829	69.757	81.648
Lote5	16.473	317.082	15.178	59.786	225.189	259.936	150.354	36.435	94.424	46.666	57.794	103.334	50.394	57.405	12.738
Lote6	1.484	104.899	6.082	19.279	22.324	21.150	6.107	10.206	13.443	18.630	21.261	21.420	24.651	28.255	29.580
Média (Lotes)	7.035	150.472	9.869	27.138	77.230	89.688	45.644	19.617	34.397	28.807	36.711	40.870	37.995	97.191	41.130
Média (Cias)							200.084	617.457	266.110	381.886	384.541	748.468	854.344	630.332	524.226

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

A média das médias do volume de investimentos anuais (em moeda de dezembro de 2012) do grupo dos lotes é de R\$ 49.586 mil para o período completo e de R\$ 511.939 mil para o grupo das empresas abertas. Para o período restrito, de 2004 a 2011, a média das médias é de R\$ 42.090 mil para o grupo dos lotes e de R\$ 550.920 mil para o grupo das empresas abertas, ou seja, o grupo dos lotes teve uma redução relativa no seu volume de investimentos frente às companhias abertas, de 9,4% no período completo para 7,6% no período restrito.

As tabelas a seguir mostram a evolução dos investimentos acumulados no período de análise para os seis lotes.

Gráfico 19 – Investimentos Acumulados (valores nominais)



Fonte: Elaborado por Equipe FIA

Tabela 25 – Investimentos Acumulados – 1997 a 2011 (valores nominais)

Investimentos Acumulados - 1997 a 2011 (valores nominais) - R\$ mil															
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Lote1	565	20.609	23.671	34.592	44.541	74.875	85.925	95.363	115.411	129.683	147.328	160.002	184.649	198.578	213.349
Lote2	4.978	65.325	68.727	79.067	114.057	149.793	175.632	196.371	213.211	231.068	250.794	286.171	301.988	324.988	416.923
Lote3	840	51.869	53.797	62.085	98.813	131.618	144.846	152.838	169.231	187.113	209.587	233.563	263.598	617.539	628.147
Lote4	2.115	42.763	49.661	57.170	78.710	115.963	137.559	147.191	165.455	196.126	246.595	277.845	340.287	404.033	482.025
Lote5	5.772	119.237	125.351	151.801	259.465	397.127	488.967	513.476	582.050	617.059	662.208	750.798	794.606	847.064	859.232
Lote6	520	38.057	40.507	49.036	59.709	70.910	74.640	81.505	91.268	105.244	121.853	140.217	161.646	187.466	215.722

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

Tabela 26 – Investimentos Acumulados – 1997 a 2011 (em moeda de janeiro/1997)

Investimentos Acumulados - 1997 a 2011 (em moeda de janeiro/1997) - R\$ mil															
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Lote1	529	18.889	21.380	29.472	36.293	55.067	60.997	65.596	74.645	80.880	88.284	93.130	102.423	107.419	112.488
Lote2	4.657	59.935	62.703	70.364	94.353	116.471	130.337	140.443	148.043	155.845	164.122	177.648	183.612	191.862	223.409
Lote3	786	47.529	49.097	55.238	80.418	100.722	107.821	111.715	119.114	126.927	136.357	145.524	156.849	283.805	287.445
Lote4	1.979	39.212	44.825	50.389	65.156	88.213	99.802	104.495	112.739	126.140	147.316	159.264	182.808	205.674	232.436
Lote5	5.400	109.334	114.309	133.906	207.719	292.922	342.205	354.148	385.099	400.395	419.339	453.210	469.729	488.545	492.720
Lote6	486	34.870	36.864	43.183	50.500	57.433	59.435	62.780	67.186	73.293	80.262	87.283	95.363	104.624	114.320

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

Tabela 27 – Investimentos Acumulados – 1997 a 2011 (em moeda de dezembro/2012)

Investimentos Acumulados - 1997 a 2011 (em moeda de dezembro/2012) - R\$															
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Lote1	1.613	57.626	65.227	89.913	110.722	167.999	186.090	200.120	227.725	246.750	269.337	284.120	312.472	327.715	343.178
Lote2	14.208	182.850	191.295	214.667	287.852	355.329	397.631	428.462	451.650	475.453	500.704	541.969	560.164	585.332	681.577
Lote3	2.397	145.000	149.786	168.520	245.340	307.283	328.939	340.820	363.393	387.229	415.997	443.964	478.514	865.832	876.937
Lote4	6.037	119.629	136.752	153.725	198.778	269.120	304.476	318.795	343.944	384.828	449.432	485.883	557.712	627.469	709.117
Lote5	16.473	333.556	348.734	408.520	633.710	893.646	1.044.000	1.080.435	1.174.859	1.221.526	1.279.320	1.382.654	1.433.048	1.490.453	1.503.191
Lote6	1.484	106.383	112.465	131.743	154.067	175.217	181.323	191.529	204.972	223.602	244.863	266.283	290.933	319.188	348.769

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

Pode-se observar o crescimento dos investimentos acumulados durante o período de análise para os seis lotes. A empresa do Lote 6 teve o maior volume de investimento no período, seguida pelas empresas dos Lotes 3 e 4. As empresas com os menores volumes de investimentos no período foram os Lotes 1 e 6.

As tabelas a seguir apresentam o indicador de Rentabilidade do Patrimônio Líquido antes e depois dos ajustes com a exclusão dos efeitos da reavaliação de ativos considerando os ajustes decorrentes do Imposto de Renda Diferido, tornando as empresas de cada lote comparáveis entre si.

Durante o período analisado três empresas realizaram a reavaliação dos seus ativos permanentes, a saber: Lote 1, Lote 3 e Lote 4.

Tabela 28 – Rentabilidade do PL

	Rentabilidade do PL													
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Lote 01	-16%	-186%	-40%	-53%	68%	10%	0%	12%	8%	4%	2%	9%	13%	16%
Lote 02	-51%	-47%	-1%	24%	2%	15%	38%	19%	37%	58%	68%	54%	60%	
Lote 03	-20%	-250%	-8%	-6%	18%	23%	12%	12%	15%	21%	72%	NA	12%	10%
Lote 04	-7%	-45%	-19%	-3%	10%	24%	8%	2%	12%	28%	25%	38%	27%	26%
Lote 05	-108%	NA	NA	10%	-33%	-3%	-5%	45%	31%	42%	39%	29%	43%	96%
Lote 06	-81%	-112%	34%	23%	4%	53%	84%	69%	108%	122%	112%	159%	102%	186%
Média lotes	-47%	-128%	-7%	-1%	11%	20%	23%	27%	35%	42%	51%	60%	42%	66%
Desvio padrão	41%	89%	27%	29%	33%	19%	33%	25%	37%	41%	39%	59%	34%	67%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

Tabela 29 – Rentabilidade do PL Ajustado (sem a reavaliação de ativos)

	Rentabilidade do PL Ajustado (Desconsiderando a Reavaliação de Ativos)													
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Lote 01	-16%	-186%	-40%	-53%	68%	46%	33%	45%	30%	31%	32%	75%	57%	80%
Lote 02	-51%	-47%	-1%	24%	2%	15%	38%	19%	37%	37%	58%	68%	54%	60%
Lote 03	-20%	-250%	-8%	-6%	18%	23%	26%	36%	39%	46%	72%	NA	12%	10%
Lote 04	-7%	-45%	-19%	-3%	10%	24%	19%	21%	30%	53%	45%	56%	36%	35%
Lote 05	-108%	NA	NA	10%	-33%	-3%	-5%	45%	31%	42%	39%	29%	43%	63%
Lote 06	-81%	-112%	34%	23%	4%	53%	84%	69%	108%	122%	112%	159%	102%	128%
Média lotes	-47%	-128%	-7%	-1%	11%	26%	33%	39%	46%	55%	60%	77%	51%	63%
Desvio padrão	41%	89%	27%	29%	33%	20%	29%	18%	31%	33%	30%	49%	30%	40%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

Para o recálculo do indicador de rentabilidade do PL foi ajustado o lucro líquido do exercício quantos aos efeitos da despesa de depreciação e o seu reflexo

tributário (itens reavaliados) e a exclusão da reserva de reavaliação do patrimônio líquido.

Assim, observa-se que no período analisado a média das médias da rentabilidade do PL com a reavaliação foi de 14% e com a exclusão dos seus reflexos foi de 20%.

6 Considerações finais

A análise de indicadores financeiros proporciona um direcionamento sobre quais variáveis são relevantes e quais exigem maior rigor de análise. Há, como vimos, algumas limitações na assunção definitiva dos números observados sem uma análise mais aprofundada. No entanto, eles reportam de fato um conteúdo informativo relevante que serve à análise do equilíbrio das concessões.

Embora alguns fatos tenham afetado com níveis diferenciados as empresas em análise, pode-se verificar que as empresas do grupo dos lotes apresentaram níveis de investimentos elevados nos anos iniciais da concessão seguidos de alto endividamento. Este nível elevado de endividamento, em especial, o financeiro, é percebido como uma prática no setor – quando se comparam os dois grupos de empresas.

No entanto, a continuidade do empreendimento não chegou a ser afetada tendo em vista que, mesmo quando da ocorrência de patrimônios líquidos negativos ou quando da maxidesvalorização da moeda nacional em relação ao dólar. Sendo que é verificado que a liquidez foi mantida em níveis satisfatórios para a operação, mesmo que o indicador se apresente valores inferiores a um, considerado comum ao tipo de negócio.

A rentabilidade das empresas é relativamente mais elevada para as empresas do grupo dos lotes em comparação com as empresas abertas. Isto é de se esperar porque muitas das empresas dos lotes são controladas de empresas maiores, abertas ou não, e os lotes representam projetos cujo retorno deve superar o retorno da controladora como forma de geração de valor para o acionista destas empresas.

Ainda na questão do investimento, verificou-se um volume expressivo de recursos investidos no início da concessão, acarretando em uma elevada taxa de investimento sobre a receita líquida, mas inferior ao percentual de investimento praticado pelas companhias abertas. Além disso, o volume de recursos investidos pelas companhias abertas nos últimos anos se intensificou se comparado com a média praticada pelo grupo dos lotes em relação a sua receita líquida.

Sendo o que nos cumpria reportar.

São Paulo, 6 de março de 2013.

Prof. Dr. José Roberto Ferreira Savoia

7 Bibliografia

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de balanços. 10^a. ed., 4^a. reimpr. São Paulo: Atlas, 2012.

COPELAND, Thomas E.; WESTON, J. Fred; SHASTRI, Kuldeep. Financial theory and corporate policy. 4th ed., Pearson Addison Wesley, 2005.

MARION, J. C. Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial. 7^a. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, D. C. Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial. 6^a. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

ROSS, Stephen A; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey .F. Administração Financeira. 2^a ed. São Paulo: Atlas, 2007.



8 Apêndice I – Bases para o cálculo dos indicadores dos Lotes (Milhares R\$ Nominais)

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 01 - EMPRESA CONCESSIONÁRIA DE RODOVIAS DO NORTE S.A. - ECONORTE	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante	1592	1061	1761	1337	1454	2098	8032	8432	6752	11475	14019	16572	6887	8624	31929
Realizável a Longo Prazo	0	0	7	44	111	188	1240	1108	688	341	1280	1356	8852	11504	44638
Ativo Permanente	565	18674	17472	24085	28547	51818	107501	103076	106207	103393	253531	232970	241022	238517	235162
Ativo Total	2.157	19.735	19.240	25.466	30.112	54.104	116.773	112.616	113.647	115.209	268.830	250.898	256.761	258.645	311.729
Passivo Circulante	657	14.871	12.170	22.580	11.738	12.690	19.069	12.506	18.560	29.089	27.936	38.333	39.723	41.694	36.987
Exigível de Longo Prazo	0	2795	6347	872	15431	35797	53039	53521	45494	34569	85446	57825	98951	90561	179341
Dívidas Onerosas (PC)	0	9978	8445	8122	3565	1409	8154	5073	13008	13536	23235	20921	24105	13268	
Dívidas Onerosas (PNC)	0	78	4938	48	14767	35427	37159	36700	32093	24353	25244	10561	38079	21083	101184
Patrimônio Líquido	1500	2069	723	2014	2943	5617	44665	46589	49649	51551	155448	154740	118087	126390	95401
Receita Líquida	0	9.066	14.060	21.934	25.842	30.354	42.171	47.778	60.567	67.640	78.005	88.590	119.083	133.685	147.816
Lucro Operacional	0	-331	-1.367	-800	-1.638	-3.905	4.408	-2.232	7.882	5.790	8.571	4.797	14.377	25.156	22.997
Lucro Bruto	0	9.066	14.060	21.934	25.842	30.354	42.171	47.778	60.567	67.640	23.839	18.147	28.784	42.637	50.496
Lucro Antes do IRCS	0	-331	-1.346	-745	-1.571	-3.826	4.914	-2.164	7.993	5.931	8.571	4.797	14.377	25.156	22.997
IRCS	0	0	0	-64	0	0	-1.200	2.397	-2.190	-1.672	-2.251	-1.126	-4.237	-8.522	-7.815
Lucro Líquido	0	-331	-1.346	-809	-1.571	-3.826	4.302	233	5.803	4.259	6.320	3.671	10.140	16.634	15.182
EBITDA	-	3.033	6.658	6.336	7.108	13.290	23.200	22.392	29.214	30.183	35.531	43.630	37.151	50.952	54.796
Resultado Financeiro	-	(1.429)	(4.529)	(3.612)	(3.948)	(11.032)	(9.997)	(10.807)	(6.377)	(7.096)	(6.824)	(5.629)	(6.517)	(9.778)	(13.754)

LOTE 02 - VIAPAR RODOVIAS INTEGRADAS DO PARANA S/A	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante	6.752	2.345	2.866	4.527	4.995	5.093	8.424	9.581	9.632	8.594	19.298	14.534	18.079	22.405	24.463
Realizável a Longo Prazo	0	0	3.399	4.263	4.866	5.926	7.892	7.262	11.648	13.391	16.518	13.596	14.863	21.828	20.113
Ativo Permanente	4.978	62.325	59.920	61.208	81.089	102.139	111.017	116.803	118.436	115.511	114.486	126.998	238.867	260.678	352.797
Ativo Total	11.730	64.670	66.185	69.998	90.950	113.158	127.333	133.646	139.716	137.496	150.302	155.128	271.809	304.911	397.373
Passivo Circulante	4.529	47.550	48.470	49.119	25.668	24.013	36.724	36.297	27.440	29.861	29.288	30.977	32.322	38.461	36.697
Exigível de Longo Prazo	0	3.620	4.944	6.035	42.073	62.912	59.862	53.796	63.171	60.687	74.880	84.759	148.712	145.173	186.288
Dívidas Onerosas (PC)	0	35218	38379	32500	4797	1551	3666	8050	7970	7987	9376	10855	11554	12772	9471
Dívidas Onerosas (PNC)	0	2480	2227	1307	35191	53814	53538	47100	40405	33499	33169	26062	20906	11337	11702
Patrimônio Líquido	7.201	13.500	12.771	14.228	22.848	25.772	30.449	43.239	48.760	46.597	45.780	39.392	90.775	121.277	174.388
Receita Líquida	0	15.738	30.493	44.903	55.711	62.255	74.523	90.130	103.054	105.997	117.826	135.600	148.151	238.370	281.539
Lucro Operacional	0	-6.923	-7.892	736	8.888	1.523	7.282	24.481	17.635	26.303	27.718	36.203	94.596	94.857	161.165
Lucro Bruto	0	-1.411	3.553	9.653	15.034	15.753	20.282	34.327	24.889	31.417	31.607	48.417	86.191	102.020	170.273
Lucro Antes do IRCS	0	-6.922	-7.894	736	8.887	1.523	7.376	24.542	17.815	27.355	28.234	36.203	94.596	94.857	161.165
IRCS	0	0	1.891	-91	-2.595	-572	-2.517	-7.393	-7.653	-9.654	-10.438	-12.403	-31.915	-28.666	-55.411
Lucro Líquido	0	-6.922	-6.003	-126	5.465	469	4.654	16.522	9.380	17.201	17.094	22.710	61.385	64.895	104.409
EBITDA	-	1.569	9.357	18.633	28.351	30.280	36.928	49.173	40.056	50.475	52.228	70.638	87.219	103.208	171.410
Resultado Financeiro	-	(5.512)	(11.445)	(8.917)	(6.146)	(14.230)	(13.000)	(9.846)	(7.254)	(5.114)	(3.889)	(12.214)	8.405	(7.163)	(9.108)

LOTE 03 RODOVIA DAS CATARATAS S/A	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante	7.193	1.507	4.983	5.639	3.280	5.442	13.557	21.866	22.237	15.112	13.369	8.232	8.843	19.801	19.565
Realizável a Longo Prazo	0	275	0	553	1.676	13.660	9.480	9.965	5.496	5.619	4.990	1.324	33.214	40.079	46.293
Ativo Permanente	840	48.207	42.639	42.530	65.710	79.685	78.196	135.640	128.767	121.320	121.666	93.560	88.259	428.726	407.072
Ativo Total	8.033	49.989	47.622	48.722	70.666	98.787	101.233	167.471	156.500	142.051	140.025	103.116	130.316	488.606	472.930
Passivo Circulante	33	19.721	40.026	41.693	22.538	15.394	14.587	16.044	19.490	20.607	57.006	55.648	73.635	42.567	25.446
Exigível de Longo Prazo	0	9.493	1.660	1.518	27.101	57.819	53.378	68.586	58.375	48.008	14.372	1.833	64.828	177.261	148.867
Dívidas Onerosas (PC)	0	18203	38239	36036	6324	1096	5852	8466	8501	8486	28973	40855	47624	20507	0
Dívidas Onerosas (PNC)	0	9476	1643	898	25263	54858	51591	44643	36732	28568	0	0	0	105351	68329
Patrimônio Líquido	8.000	20.775	5.936	5.511	21.027	25.574	33.268	82.841	78.635	73.436	68.647	45.635	-8.147	268.778	298.617
Receita Líquida	0	11.992	22.503	34.782	52.467	54.156	66.458	64.242	70.339	95.234	108.269	119.004	135.679	164.077	193.961
Lucro Operacional	0	-4.225	-14.833	-405	3.391	2.652	11.891	10.049	8.125	11.096	20.988	48.611	30.107	49.651	44.330
Lucro Bruto	0	2.894	4.533	10.480	17.453	18.350	22.974	22.312	17.769	21.739	29.291	65.706	66.310	84.387	84.771
Lucro Antes do IRCS	0	-4.225	-14.839	-371	-1.327	-3.558	11.598	9.561	8.264	11.142	20.988	48.611	30.107	49.651	44.330
IRCS	0	0	0	-54	-6	8.105	-3.904	-3.122	-2.678	-3.612	-6.587	-15.660	-9.477	-16.697	-14.006
Lucro Líquido	0	-4.225	-14.839	-425	-1.333	4.547	7.694	9.704	9.551	10.866	14.401	32.951	20.630	32.954	30.324
EBITDA	-	3.551	9.158	15.276	22.680	27.046	33.593	33.238	36.719	41.328	45.851	66.329	62.959	77.480	96.161
Resultado Financeiro	-	(4.114)	(16.503)	(7.787)	(10.231)	(12.060)	(7.327)	(8.061)	(5.493)	(6.053)	(2.780)	(3.503)	(13.702)	(14.421)	(19.626)

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 04 - CONCESSIONÁRIA CAMINHOS DO PARANÁ S/A	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante	1.865	301	591	3.086	2.545	3.664	3.507	4.702	5.037	4.233	6.307	12.476	6.836	10.451	17.842
Realizável a Longo Prazo	9	91	87	246	147	78	338	2.634	4.424	3.510	2.324	1.757	1.491	1.895	4.047
Ativo Permanente	2.115	40.030	40.578	41.013	49.394	72.520	75.316	115.014	113.330	107.578	117.563	107.155	133.635	160.715	191.292
Ativo Total	3.989	40.422	41.256	44.345	52.086	76.262	79.161	122.350	122.791	115.321	126.194	121.388	141.962	173.061	213.181
Passivo Circulante	139	12.406	24.564	30.542	23.381	8.231	4.707	16.614	22.087	21.016	40.387	48.222	70.043	52.139	38.086
Exigível de Longo Prazo	0	24.274	9.465	5.020	956	37.315	42.649	55.326	50.134	40.646	32.347	25.936	21.291	68.924	124.593
Dívidas Onerosas (PC)	0	11055,439	22950	19759	10213	1748	1223	7801	3310	6774	7216	7629	22283	15085	11941
Dívidas Onerosas (PNC)	0	14140,827	6155	4968	926	37315	41094	39292	36780	27042	19635	14993	12080	36136	54718
Patrimônio Líquido	3.850	3.744	7.227	8.783	27.749	30.716	31.805	50.410	50.570	53.659	53.460	47.230	50.628	51.998	50.502
Receita Líquida	0	8.939	14.640	24.451	36.500	43.370	53.716	54.947	71.706	95.585	108.115	115.709	126.278	126.430	146.060
Lucro Operacional	0	-3.230	-4.689	-1.725	-580	4.477	9.430	4.669	626	8.132	19.522	16.369	28.037	20.644	18.724
Lucro Bruto	0	1.608	2.218	8.845	14.572	17.037	23.765	18.141	18.219	25.308	35.960	32.049	42.120	39.377	35.299
Lucro Antes do IRCS	0	-3.231	-4.686	-1.694	-423	4.513	9.440	4.853	757	8.392	19.522	16.369	28.037	20.644	18.724
IRCS	0	0	0	0	-311	-1.546	-1.720	-651	371	-1.718	-4.368	-4.720	-8.808	-6.778	-5.432
Lucro Líquido	0	-257	-3.266	-1.694	-734	2.967	7.720	4.202	1.128	6.674	15.154	11.649	19.229	13.866	13.292
EBITDA	-	1.354	5.718	10.997	17.187	20.473	25.910	25.126	28.368	33.436	55.007	51.677	66.910	61.315	70.725
Resultado Financeiro	-	(1.852)	(4.074)	(5.740)	(9.811)	(5.364)	(5.654)	(7.003)	(7.975)	(3.940)	(3.046)	(3.688)	(2.911)	(3.940)	(4.586)

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 05 - RODONORTE CONCESSIONÁRIA DE RODOVIAS INTEGRADAS S.A.	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante	8.091	9.677	9.702	14.921	12.412	16.260	19.111	26.696	30.848	25.403	32.988	43.880	30.550	62.142	59.132
Realizável a Longo Prazo	0	2.426	2.697	31.585	39.488	39.293	42.453	42.767	22.215	17.982	10.316	1.395	61.179	85.810	90.635
Ativo Permanente	5.772	109.577	96.170	102.353	183.635	283.820	329.970	301.398	315.303	292.725	281.759	313.904	548.226	548.196	519.923
Ativo Total	13.862	121.680	143.667	159.677	235.535	339.373	391.534	370.861	368.366	336.110	325.063	359.179	639.955	696.148	669.690
Passivo Circulante	4.839	116.646	140.957	155.346	31.096	49.855	77.065	88.570	109.882	95.074	84.637	125.510	171.486	111.193	98.438
Exigível de Longo Prazo	0	0	2.711	4.331	179.700	252.143	278.164	247.699	195.016	148.950	103.612	55.045	145.000	335.981	408.473
Dívidas Onerosas (PC)	0	85107	135691	140471	24246	32713	49359	58486	57690	57344	57568	59449	54706	18316	33421
Dívidas Onerosas (PNC)	0	0	0	35	176168	247013	271140	240506	195016	148950	103612	55045	3488	202312	256929
Patrimônio Líquido	9.024	5.033	-35.098	-10.818	24.739	37.375	36.305	34.592	63.468	92.086	136.814	178.624	323.469	248.974	162.779
Receita Líquida	0	32.536	57.036	93.586	127.544	143.037	166.379	192.534	220.281	235.816	265.338	288.342	357.256	412.065	436.290
Lucro Operacional	0	-7.876	-79.366	-2.426	3.616	-11.961	-133	-1.911	40.999	43.634	76.757	104.348	136.290	161.106	236.358
Lucro Bruto	0	9.516	20.792	49.256	61.058	67.518	65.791	73.410	88.628	96.031	124.478	146.332	174.933	218.897	294.756
Lucro Antes do IRCS	0	-7.871	-79.131	-2.249	3.736	-12.364	-24	-1.536	42.734	44.663	76.757	104.348	136.290	161.106	236.358
IRCS	0	2.426	0	26.530	-1.181	0	-1.046	-177	-13.858	-16.044	-19.877	-35.238	-42.634	-54.168	-79.408
Lucro Líquido	0	-5.445	-79.131	24.281	2.555	-12.364	-1.070	-1.713	28.876	28.619	56.880	69.110	93.656	106.938	156.950
EBITDA	-	3.966	25.758	46.484	56.945	71.888	80.077	97.209	124.206	128.713	158.895	180.194	217.641	218.654	303.424
Resultado Financeiro	-	(9.417)	(87.863)	(30.074)	(38.644)	(60.816)	(48.798)	(55.407)	(30.483)	(30.589)	(24.693)	(19.820)	(5.996)	(18.833)	(27.611)

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 06 - CONCESSIONÁRIA ECOVIA CAMINHO DO MAR S.A.	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante	3.458	2.681	1.302	1.568	2.156	3.964	3.791	3.093	5.631	5.826	7.761	8.465	18.223	11.399	31.490
Realizável a Longo Prazo	0	0	0	2.624	2.157	1.074	164	228	572	958	1.082	1.404	4.817	4.339	3.385
Ativo Permanente	520	35.959	33.861	35.109	38.906	42.492	37.612	37.556	39.984	45.373	51.842	60.292	76.895	94.376	112.332
Ativo Total	3.978	38.640	35.163	39.301	43.219	47.530	41.567	40.877	46.187	52.157	60.685	70.161	99.935	110.114	147.207
Passivo Circulante	606	13.403	13.164	13.345	14.065	32.681	25.277	23.743	21.652	22.581	18.106	31.961	67.630	51.743	102.794
Exigível de Longo Prazo	972	20.331	18.036	15.088	15.054	226	281	347	7.086	11.027	23.859	19.480	17.519	16.741	15.717
Dívidas Onerosas (PC)	0	11048	11193	8972	8542	23547	13056	7145	2068	2031	7225	17356	48817	41626	86150
Dívidas Onerosas (PNC)	0	20331	18036	15088	15054	0	0	0	6539	10480	22000	16568	11000	5500	0
Patrimônio Líquido	2.400	4.906	3.963	10.868	14.100	14.623	16.009	16.787	17.449	18.549	18.720	18.720	14.786	41.630	28.696
Receita Líquida	0	10.813	20.463	27.879	42.281	43.549	51.915	60.302	75.071	82.678	97.722	99.452	132.642	157.808	179.283
Lucro Operacional	0	-3.994	-4.444	1.491	4.888	862	11.943	21.005	18.288	30.181	33.857	31.738	34.990	64.247	80.265
Lucro Bruto	0	10.813	20.463	27.879	42.281	43.549	51.915	35.655	38.507	53.537	62.054	59.561	70.564	84.111	101.725
Lucro Antes do IRCS	0	-3.994	-4.444	1.491	4.888	862	11.943	21.005	18.288	30.181	33.857	31.738	34.990	64.247	80.265
IRCS	0	0	0	2.214	-1.656	-339	-3.536	-6.870	-6.250	-10.173	-11.109	-10.681	-11.549	-21.585	-26.818
Lucro Líquido	0	-3.994	-4.444	3.705	3.232	523	8.407	14.135	12.038	20.008	22.748	21.057	23.441	42.662	53.447
EBITDA	-	3.042	7.887	11.924	15.396	14.832	26.750	31.063	27.404	41.044	47.639	45.596	46.647	76.705	94.999
Resultado Financeiro	-	(4.938)	(7.783)	(5.193)	(4.868)	(6.435)	(6.260)	(3.183)	(1.781)	(2.296)	(3.854)	(3.400)	(6.838)	(5.227)	(6.143)

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

9 Apêndice II – Bases para o cálculo dos indicadores das empresas abertas (Milhares R\$ Nominais)

CCR	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante			92.419	100.263	105.590	259.073	255.327	697.400	602.504	895.676	1.014.962	1.371.529	2.535.619	1.721.541	1.380.739
Realizável a Longo Prazo			163.547	249.540	289.796	282.998	226.029	212.086	245.127	224.350	312.172	1.157.081	2.184.767	3.272.096	3.585.218
Ativo Permanente			2.492.220	2.722.294	2.978.173	1.760.109	1.802.253	1.967.567	2.576.907	2.705.650	2.901.566	3.310.410	3.836.162	22.928.560	23.225.154
Ativo Total			2.748.186	3.072.097	3.373.559	2.302.180	2.283.609	2.877.053	3.424.538	3.825.676	4.228.700	6.270.575	9.084.829	12.767.531	12.851.366
Passivo Circulante			584.126	539.344	485.137	482.553	518.429	670.511	578.922	527.999	620.940	2.303.195	1.648.829	3.041.673	2.912.071
Exigível de Longo Prazo			2.160.554	2.607.617	3.012.477	1.304.337	1.117.219	1.122.597	1.455.386	1.718.276	1.970.551	2.363.773	4.524.534	6.585.468	6.725.080
Dívidas Onerosas (PC)			167642	130643	150885	323410	335352	250428	306410	273628	334300	1762598	1007961	1845639	1882470
Dívidas Onerosas (PNC)			426432	811624	1105963	1185113	920602	916092	1203373	1493153	1673084	1960260	4052006	4865842	5065405
Patrimônio Líquido			3.506	-74.864	-124.055	515.290	647.961	1.083.945	1.390.230	1.579.401	1.637.209	1.603.607	2.911.466	3.140.390	3.214.215
Receita Líquida			590.762	698.498	870.295	1.000.337	1.139.168	1.463.150	1.954.354	2.144.972	2.353.016	2.734.214	3.089.337	4.657.256	5.134.296
Lucro Operacional			-420.131	-152.479	-173.057	-178.188	271.887	392.459	781.276	661.791	890.829	1.114.904	1.057.023	1.073.314	1.354.281
Lucro Bruto			211.531	280.066	393.103	425.154	451.421	680.063	996.060	1.072.517	1.398.386	1.675.776	1.834.466	2.202.604	2.852.221
Lucro Antes do IRCS			-420.131	-152.479	-173.057	-178.188	271.887	392.459	781.276	661.791	890.829	1.114.904	1.057.023	1.073.314	1.354.281
IRCS			-111.762	-74.770	-48.361	-55.499	89.150	129.836	273.396	109.930	299.162	392.128	415.150	395.806	443.512
Lucro Líquido			-309.072	-78.370	-124.696	-122.689	182.737	262.623	507.880	551.861	591.667	722.776	641.873	677.508	910.769
EBITDA			146.658	191.808	291.118	285.397	357.225	532.150	1.097.770	1.192.864	1.442.862	1.721.731	1.904.725	2.020.821	2.711.903
Resultado Financeiro			(566.789)	(344.287)	(464.175)	(463.585)	(85.338)	(139.691)	(21.874)	(193.591)	(232.202)	(252.998)	(422.151)	(627.938)	(922.738)

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

ECORODOVIAS	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante							9.134	207.239	248.724	149.861	170.013	143.601	536.735	1.076.880	877.632
Realizável a Longo Prazo							1.220	29.538	6.280	9.438	10.317	8.690	17.949	87.457	140.550
Ativo Permanente							80.452	1.171.003	1.141.086	1.148.954	1.219.517	1.341.405	1.451.755	6.002.878	3.189.878
Ativo Total							88.877	1.407.780	1.396.090	1.308.253	1.399.847	1.896.575	2.936.947	4.165.776	4.156.437
Passivo Circulante							33.901	232.532	214.584	143.227	156.243	631.721	1.123.606	1.112.971	861.930
Exigível de Longo Prazo							24.929	681.413	573.961	630.989	701.905	680.161	1.179.661	1.264.938	1.409.406
Dívidas Onerosas (PC)							8417	117167	107817	21742	32580	463029	613161	768580	541770
Dívidas Onerosas (PNC)							23244	474259	363559	465716	537876	581857	1087393	1002740	1134393
Patrimônio Líquido							30.047	493.835	607.545	534.037	541.699	584.693	633.680	1.787.867	1.885.101
Receita Líquida							85.669	324.484	528.245	570.271	643.322	831.276	1.002.699	1.427.608	1.827.371
Lucro Operacional							10.459	158.149	235.315	209.973	244.703	243.613	328.433	769.985	605.188
Lucro Bruto							43.348	192.501	292.582	315.068	395.787	531.735	591.356	803.990	1.014.348
Lucro Antes do IRCS							10.459	158.149	235.315	209.973	244.703	243.613	328.433	769.985	605.188
IRCS							4.033	50.003	80.433	73.299	82.771	111.924	133.608	175.946	217.622
Lucro Líquido							6.972	108.416	154.882	136.674	161.932	129.516	192.393	594.039	387.566
EBITDA							15.776	23.996	152.659	242.102	250.157	322.285	560.494	690.816	1.109.890
Resultado Financeiro							(8.120)	(12.991)	5.760	(6.787)	(40.184)	(77.582)	(158.541)	(156.654)	(199.460)

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

TPI	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante					7.552		29.279	61.787	23.726	24.183	116.842	161.250	256.880	166.174	297.433
Realizável a Longo Prazo					3.320		15.913	11.618	12.822	17.676	76.167	10.565	13.797	713.552	698.455
Ativo Permanente					231.924		332.932	440.170	486.732	532.544	1.320.183	1.466.352	1.238.809	4.271.797	4.815.633
Ativo Total					242.796		378.124	513.575	523.280	574.403	1.513.192	1.810.642	1.680.152	3.015.614	3.403.687
Passivo Circulante					70.831		80.780	84.055	77.791	108.411	95.102	223.587	263.148	305.277	495.769
Exigível de Longo Prazo					91.786		174.114	227.573	256.435	301.286	612.941	863.523	568.798	1.302.822	1.547.376
Dívidas Onerosas (PC)					45121		49072	51559	41406	48963	45332	120748	149387	179933	335282
Dívidas Onerosas (PNC)					88413		149547	160859	178232	225555	375898	668873	372742	448754	716306
Patrimônio Líquido					80.179		123.230	201.947	189.054	164.706	799.927	723.532	848.206	1.407.515	1.360.542
Receita Líquida					81.985		107.819	129.171	141.521	167.628	91.525	299.616	387.501	545.873	695.417
Lucro Operacional					-1.192		5.974	16.067	731	-27.979	-8.061	-88.350	76.499	41.250	5.123
Lucro Bruto					37.900		53.630	53.275	32.933	43.348	35.707	104.694	160.437	203.424	258.612
Lucro Antes do IRCS					-1.192		5.974	16.067	731	-27.979	-8.061	-88.350	76.499	41.250	5.123
IRCS					355		2.312	1.231	-1.758	-3.631	1.823	1.611	23.526	16.301	2.496
Lucro Líquido					-1.547		3.662	14.836	2.489	-24.348	-9.884	-89.961	52.973	30.672	10.888
EBITDA					21.988		38.984	52.176	30.875	18.987	12.013	171.812	229.362	267.529	287.697
Resultado Financeiro					23.180		33.010	36.109	30.144	46.966	20.074	117.641	18.280	84.014	127.744

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

ARTERIS	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante								72.437	170.782	186.786	117.904	185.282	538.112	1.387.678	1.390.333
Realizável a Longo Prazo								44.384	20.343	40.415	38.881	19.672	32.426	103.052	171.550
Ativo Permanente								841.131	953.923	1.666.098	1.647.203	1.977.082	2.438.243	6.662.547	7.977.845
Ativo Total								957.952	1.145.048	1.893.299	1.845.761	2.558.272	3.350.858	4.821.477	5.550.279
Passivo Circulante								106.456	125.790	485.558	256.580	434.693	1.221.741	1.637.298	945.480
Exigível de Longo Prazo								466.811	418.724	749.636	873.983	1.309.686	1.180.812	2.097.398	3.206.348
Dívidas Onerosas (PC)								52092	51036	327138	116181	101646	946883	1234363	426332
Dívidas Onerosas (PNC)								255264	225277	262641	394331	935070	847050	1554179	2672110
Patrimônio Líquido								384.685	600.534	658.105	715.198	813.893	948.305	1.086.781	1.398.451
Receita Líquida								268.267	389.135	430.335	615.813	724.982	1.189.009	2.184.529	2.712.120
Lucro Operacional								45.589	117.492	125.825	122.615	167.558	264.772	434.851	600.946
Lucro Bruto								145.905	206.934	215.696	295.379	393.268	545.432	798.791	960.322
Lucro Antes do IRCS								45.589	117.492	125.825	122.615	167.558	264.772	434.851	600.946
IRCS								20.351	40.708	26.406	47.737	62.120	88.494	130.602	196.550
Lucro Líquido								25.238	76.784	99.419	74.878	105.438	176.278	304.249	404.396
EBITDA								101.710	261.896	296.576	429.858	523.863	676.970	834.209	1.012.127
Resultado Financeiro								(56.121)	(29.982)	(35.556)	(97.324)	(144.397)	(155.585)	(217.898)	(207.209)

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA



INVEPAR	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante													167.631	190.044	641.474
Realizável a Longo Prazo													102.799	141.851	222.519
Ativo Permanente													2.751.705	3.537.056	4.075.139
Ativo Total													3.022.135	3.868.951	4.939.132
Passivo Circulante													1.461.784	640.664	1.110.224
Exigível de Longo Prazo													602.166	1.841.070	2.143.443
Dívidas Onerosas (PC)													992580	377108	615351
Dívidas Onerosas (PNC)													344994	1531760	2035423
Patrimônio Líquido													958.185	1.387.217	1.685.465
Receita Líquida													877.610	1.227.997	1.474.231
Lucro Operacional													10.735	3.723	-70.010
Lucro Bruto													245.865	366.679	384.618
Lucro Antes do IRCS													10.735	3.723	-70.010
IRCS													-8.096	-14.317	10.383
Lucro Líquido													2.639	-10.594	-59.627
EBITDA													131.391,00	313.756,00	352.382,00
Resultado Financeiro													(77.571,00)	(174.210,00)	(249.867,00)

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

ROTA DAS BANDEIRAS	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Ativo Circulante													31.464	53.137	140.804
Realizável a Longo Prazo													1.042	1.829	79.723
Ativo Permanente													1.417.640	1.693.994	1.835.453
Ativo Total													1.450.146	1.748.960	2.055.980
Passivo Circulante													1.351.483	70.373	178.256
Exigível de Longo Prazo													270	1.327.871	1.428.583
Dívidas Onerosas (PC)													690340	30630	147781
Dívidas Onerosas (PNC)													0	1326230	1404568
Patrimônio Líquido													98.393	350.716	449.141
Receita Líquida													235.027	663.434	551.992
Lucro Operacional													-101.268	-75.703	14.378
Lucro Bruto													15.957	171.870	268.806
Lucro Antes do IRCS													-101.268	-75.703	14.378
IRCS													1.042	-154	54.047
Lucro Líquido													-100.226	-75.857	68.425
EBITDA													40.205	206.697	252.893
Resultado Financeiro													(105.346)	(219.402)	(211.499)

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

10 Apêndice III – Indicadores dos Lotes

LOTE 01 - EMPRESA CONCESSIONÁRIA DE RODOVIAS DO NORTE S.A. - ECONORTE	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros	44%	854%	2561%	1164%	923%	863%	161%	142%	129%	123%	73%	62%	117%	105%	227%
Índice de Capitalização	70%	10%	4%	8%	10%	10%	38%	41%	44%	45%	58%	62%	46%	49%	31%
Índice de imobilização do PL	38%	903%	2417%	1196%	970%	923%	241%	221%	214%	201%	163%	151%	204%	189%	246%
Imobilizações dos Recursos não Correntes	38%	384%	247%	835%	155%	125%	110%	103%	112%	120%	105%	110%	111%	110%	86%
Índice de endividamento geral	30%	90%	96%	92%	90%	90%	62%	59%	56%	55%	42%	38%	54%	51%	69%
Participação do Endividamento de Curto Prazo	100%	84%	66%	96%	43%	26%	26%	19%	29%	46%	25%	40%	29%	32%	17%
Índice de Endividamento Financeiro	0%	486%	1851%	406%	623%	656%	101%	90%	75%	72%	25%	22%	50%	36%	120%
Grau de Alavancagem Financeira	-	(2,88)	(11,33)	(3,64)	(6,96)	(5,17)	0,78	0,07	0,93	0,74	0,71	0,57	1,06	0,97	1,35
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido	43%	-70%	-54%	-83%	-34%	-20%	-9%	-4%	-10%	-15%	-5%	-9%	-13%	-13%	-2%
Liquidez Geral	2,42	0,06	0,10	0,06	0,06	0,05	0,13	0,14	0,12	0,19	0,13	0,19	0,11	0,15	0,35
Liquidez Corrente	2,42	0,07	0,14	0,06	0,12	0,17	0,42	0,67	0,36	0,39	0,50	0,43	0,17	0,21	0,86
Liquidez Seca	0,02	0,04	0,02	0,02	0,05	0,04	0,05	0,15	0,09	0,09	0,10	0,09	0,14	0,19	0,26
Índice de Cobertura de Juros	-	2,12	1,47	1,75	1,80	1,20	2,32	2,07	4,58	4,25	5,21	7,75	5,70	5,21	3,98
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta	-	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	30,6%	20,5%	24,2%	31,9%	34,2%
Margem operacional	-	-3,7%	-9,7%	-3,6%	-6,3%	-12,9%	10,5%	-4,7%	13,0%	8,6%	11,0%	5,4%	12,1%	18,8%	15,6%
Margem líquida	-	-3,7%	-9,6%	-3,7%	-6,1%	-12,6%	10,2%	0,5%	9,6%	6,3%	8,1%	4,1%	8,5%	12,4%	10,3%
Giro do Ativo	-	45,9%	73,1%	86,1%	85,8%	56,1%	36,1%	42,4%	53,3%	58,7%	29,0%	35,3%	46,4%	51,7%	47,4%
Rentabilidade do Ativo	-	5,6%	16,4%	11,0%	7,7%	13,2%	12,3%	7,6%	12,5%	11,2%	5,7%	4,2%	8,1%	13,5%	11,8%
Rentabilidade do PL	-	-16,0%	-186,2%	-40,2%	-53,4%	-68,1%	9,6%	0,5%	11,7%	8,3%	4,1%	2,4%	8,6%	13,2%	15,9%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento	-	-	-	-	1,48	1,45	0,26	5,82	3,59	4,86	3,55	2,70	4,96	14,82	17,06
Giro do ativo permanente	-	0,49	0,80	0,91	0,91	0,59	0,39	0,46	0,57	0,65	0,31	0,38	0,49	0,56	0,63
Imposto de Renda e Contrib. Social	-	0%	0%	-9%	0%	0%	-24%	-111%	-27%	-28%	-26%	-23%	-29%	-34%	-34%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 02 - VIAPAR RODOVIAS INTEGRADAS DO PARANA S/A	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros	63%	379%	418%	388%	296%	337%	317%	208%	186%	194%	228%	294%	199%	151%	128%
Índice de Capitalização	61%	21%	19%	20%	25%	23%	24%	32%	35%	34%	30%	25%	33%	40%	44%
Índice de imobilização do PL	69%	462%	469%	430%	355%	396%	365%	270%	243%	248%	250%	322%	263%	215%	202%
Imobilizações dos Recursos não Correntes	69%	364%	338%	302%	125%	115%	123%	120%	106%	108%	95%	102%	100%	98%	98%
Índice de endividamento geral	39%	79%	81%	79%	74%	77%	76%	67%	65%	66%	69%	75%	67%	60%	56%
Participação do Endividamento de Curto Prazo	100%	93%	91%	89%	38%	28%	38%	40%	30%	33%	28%	27%	18%	21%	16%
Índice de Endividamento Financeiro	0%	279%	318%	238%	175%	215%	188%	128%	99%	89%	93%	94%	36%	20%	12%
Grau de Alavancagem Financeira	-	23,50	(8,76)	(0,06)	1,45	0,13	0,96	1,49	1,08	1,62	1,78	1,85	2,13	1,60	1,40
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido	19%	-70%	-69%	-64%	-23%	-17%	-22%	-20%	-13%	-15%	-7%	-11%	-5%	-5%	-3%
Liquidez Geral	1,49	0,05	0,12	0,16	0,15	0,13	0,17	0,19	0,23	0,24	0,34	0,24	0,18	0,24	0,20
Liquidez Corrente	1,49	0,05	0,06	0,09	0,19	0,21	0,23	0,26	0,35	0,29	0,66	0,47	0,56	0,58	0,67
Liquidez Seca	0,00	0,02	0,02	0,08	0,08	0,05	0,04	0,06	0,12	0,10	0,40	0,20	0,33	0,26	0,51
Índice de Cobertura de Juros	-	0,28	0,82	2,09	4,61	2,13	2,84	4,99	5,52	9,87	13,43	5,78	(10,38)	14,41	18,82
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta	-	-9,0%	11,7%	21,5%	27,0%	25,3%	27,2%	38,1%	24,2%	29,6%	26,8%	35,7%	58,2%	42,8%	60,5%
Margem operacional	-	-44,0%	-25,9%	1,6%	16,0%	2,4%	9,8%	27,2%	17,1%	24,8%	23,5%	26,7%	63,9%	39,8%	57,2%
Margem líquida	-	-44,0%	-19,7%	-0,3%	9,8%	0,8%	6,2%	18,3%	9,1%	16,2%	14,5%	16,7%	41,4%	27,2%	37,1%
Giro do Ativo	-	24,3%	46,1%	64,1%	61,3%	55,0%	58,5%	67,4%	73,8%	77,1%	78,4%	87,4%	54,5%	78,2%	70,9%
Rentabilidade do Ativo	-	-2,2%	5,4%	13,8%	16,5%	13,9%	15,9%	25,7%	17,8%	22,8%	21,0%	31,2%	31,7%	33,5%	42,8%
Rentabilidade do PL	-	-51,3%	-47,0%	-0,9%	23,9%	1,8%	15,3%	38,2%	19,2%	36,9%	37,3%	57,7%	67,6%	53,5%	59,9%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento	-	0,32	0,02	22,46	7,22	2,38	2,71	3,78	4,23	5,13	5,39	10,92	12,58	12,26	12,12
Giro do ativo permanente	-	0,25	0,51	0,73	0,69	0,61	0,67	0,77	0,87	0,92	1,03	1,07	0,62	0,91	0,80
Imposto de Renda e Contrib. Social	-	0%	-24%	-12%	-29%	-38%	-34%	-30%	-43%	-35%	-37%	-34%	-34%	-30%	-34%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 03 RODOVIA DAS CATARATAS S/A	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros	0%	141%	702%	784%	236%	286%	204%	102%	99%	93%	104%	126%	NA	82%	58%
Índice de Capitalização	100%	42%	12%	11%	30%	26%	33%	49%	50%	52%	49%	44%	NA	55%	63%
Índice de imobilização do PL	11%	232%	718%	772%	313%	312%	235%	164%	164%	165%	177%	205%	NA	160%	136%
Imobilizações dos Recursos não Correntes	11%	159%	561%	605%	137%	96%	90%	90%	94%	100%	147%	197%	NA	96%	91%
Índice de endividamento geral	0%	58%	88%	89%	70%	74%	67%	51%	50%	48%	51%	56%	106%	45%	37%
Participação do Endividamento de Curto Prazo	100%	68%	96%	96%	45%	21%	21%	19%	25%	30%	80%	97%	53%	19%	15%
Índice de Endividamento Financeiro	0%	133%	672%	670%	150%	219%	173%	64%	58%	50%	42%	90%	NA	47%	23%
Grau de Alavancagem Financeira	-	91,59	(71,29)	(0,51)	(0,33)	1,19	1,22	1,08	1,40	1,23	1,24	1,43	NA	0,93	0,75
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido	89%	-36%	-74%	-74%	-27%	-10%	-1%	3%	2%	-4%	-31%	-46%	-50%	-5%	-1%
Liquidez Geral	217,97	0,06	0,12	0,14	0,10	0,26	0,34	0,38	0,36	0,30	0,26	0,17	0,30	0,27	0,38
Liquidez Corrente	217,97	0,08	0,12	0,14	0,15	0,35	0,93	1,36	1,14	0,73	0,23	0,15	0,12	0,47	0,77
Liquidez Seca	194,91	0,04	0,01	0,04	0,13	0,10	0,08	0,06	0,11	0,15	0,04	0,12	0,12	0,44	0,74
Índice de Cobertura de Juros	-	0,86	0,55	1,96	2,22	2,24	4,58	4,12	6,68	6,83	16,49	18,93	4,59	5,37	4,90
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta	-	24,1%	20,1%	30,1%	33,3%	33,9%	34,6%	34,7%	25,3%	22,8%	27,1%	55,2%	48,9%	51,4%	43,7%
Margem operacional	-	-35,2%	-65,9%	-1,2%	6,5%	4,9%	17,9%	15,6%	11,6%	11,7%	19,4%	40,8%	22,2%	30,3%	22,9%
Margem líquida	-	-35,2%	-65,9%	-1,2%	-2,5%	8,4%	11,6%	15,1%	13,6%	11,4%	13,3%	27,7%	15,2%	20,1%	15,6%
Giro do Ativo	-	24,0%	47,3%	71,4%	74,2%	54,8%	65,6%	38,4%	44,9%	67,0%	77,3%	115,4%	104,1%	33,6%	41,0%
Rentabilidade do Ativo	-	-0,2%	3,5%	15,2%	19,3%	14,9%	19,0%	10,8%	8,7%	12,1%	17,0%	50,5%	33,6%	13,1%	13,5%
Rentabilidade do PL	-	-20,3%	-250,0%	-7,7%	-6,3%	17,8%	23,1%	11,7%	12,1%	14,8%	21,0%	72,2%	NA	12,3%	10,2%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento	-	-	-	10,24	6,49	2,51	2,66	2,59	5,00	5,30	3,93	8,16	10,07	11,62	14,28
Giro do ativo permanente	-	0,25	0,53	0,82	0,80	0,68	0,85	0,47	0,55	0,78	0,89	1,27	1,54	0,38	0,48
Imposto de Renda e Contrib. Social	-	0%	0%	NA	NA	-228%	-34%	-33%	-32%	-32%	-31%	-32%	-31%	-34%	-32%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 04 - CONCESSIONÁRIA CAMINHOS DO PARANÁ S/A	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros	4%	980%	471%	405%	88%	148%	149%	143%	143%	115%	136%	157%	180%	233%	322%
Índice de Capitalização	97%	9%	18%	20%	53%	40%	40%	41%	41%	47%	42%	39%	36%	30%	24%
Índice de imobilização do PL	55%	1069%	561%	467%	178%	236%	237%	228%	224%	200%	220%	227%	264%	309%	379%
Imobilizações dos Recursos não Correntes	55%	143%	243%	297%	172%	107%	101%	109%	113%	114%	137%	146%	186%	133%	109%
Índice de endividamento geral	3%	91%	82%	80%	47%	60%	60%	59%	59%	53%	58%	61%	64%	70%	76%
Participação do Endividamento de Curto Prazo	100%	34%	72%	86%	96%	18%	10%	23%	31%	34%	56%	65%	77%	43%	23%
Índice de Endividamento Financeiro	0%	673%	403%	282%	40%	127%	133%	93%	79%	63%	50%	48%	68%	99%	132%
Grau de Alavancagem Financeira	-	2,01	30,32	(2,13)	(0,15)	0,75	1,27	0,87	0,32	1,19	1,59	1,49	1,74	1,88	2,41
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido	43%	-30%	-58%	-62%	-40%	-6%	-2%	-10%	-14%	-15%	-27%	-29%	-45%	-24%	-9%
Liquidez Geral	13,48	0,01	0,02	0,09	0,11	0,08	0,08	0,10	0,13	0,13	0,12	0,19	0,09	0,10	0,13
Liquidez Corrente	13,42	0,02	0,02	0,10	0,11	0,45	0,75	0,28	0,23	0,20	0,16	0,26	0,10	0,20	0,47
Liquidez Seca	0,15	0,02	0,01	0,09	0,08	0,22	0,17	0,12	0,10	0,13	0,08	0,11	0,04	0,17	0,43
Índice de Cobertura de Juros	-	0,73	1,40	1,92	1,75	3,82	4,58	3,59	3,56	8,49	18,06	14,01	22,99	15,56	15,42
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta	-	18,0%	15,2%	36,2%	39,9%	39,3%	44,2%	33,0%	25,4%	26,5%	33,3%	27,7%	33,4%	31,1%	24,2%
Margem operacional	-	-36,1%	-32,0%	-7,1%	-1,6%	10,3%	17,6%	8,5%	0,9%	8,5%	18,1%	14,1%	22,2%	16,3%	12,8%
Margem líquida	-	-2,9%	-22,3%	-6,9%	-2,0%	6,8%	14,4%	7,6%	1,6%	7,0%	14,0%	10,1%	15,2%	11,0%	9,1%
Giro do Ativo	-	22,1%	35,5%	55,1%	70,1%	56,9%	67,9%	44,9%	58,4%	82,9%	85,7%	95,3%	89,0%	73,1%	68,5%
Rentabilidade do Ativo	-	-3,4%	-1,5%	9,1%	17,7%	12,9%	19,1%	9,5%	7,0%	10,5%	17,9%	16,5%	21,8%	14,2%	10,9%
Rentabilidade do PL	-	-6,9%	-45,2%	-19,3%	-2,6%	9,7%	24,3%	8,3%	2,2%	12,4%	28,3%	24,7%	38,0%	26,7%	26,3%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento	-	-	0,12	18,29	3,29	0,85	1,18	8,43	2,85	3,86	3,76	2,57	2,38	15,94	20,11
Giro do ativo permanente	-	0,22	0,36	0,60	0,74	0,60	0,71	0,48	0,63	0,89	0,92	1,08	0,94	0,79	0,76
Imposto de Renda e Contrib. Social	-	0%	0%	0%	NA	-34%	-18%	-13%	NA	-20%	-22%	-29%	-31%	-33%	-29%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 05 - RODONORTE CONCESSIONÁRIA DE RODOVIAS INTEGRADAS S.A.	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros	54%	2318%	NA	NA	852%	808%	978%	972%	480%	265%	138%	101%	98%	180%	311%
Índice de Capitalização	65%	4%	NA	NA	11%	11%	9%	9%	17%	27%	42%	50%	51%	36%	24%
Índice de imobilização do PL	64%	2177%	NA	NA	742%	759%	909%	871%	497%	318%	206%	176%	169%	220%	319%
Imobilizações dos Recursos não Correntes	64%	2177%	NA	NA	90%	98%	105%	107%	122%	121%	117%	134%	117%	94%	91%
Índice de endividamento geral	100%	100%	98%	97%	24%	26%	29%	33%	47%	56%	68%	85%	77%	52%	39%
Participação do Endividamento de Curto Prazo	100%	100%	98%	97%	15%	17%	22%	26%	36%	39%	45%	70%	54%	25%	19%
Índice de Endividamento Financeiro	0%	1691%	NA	NA	810%	748%	883%	864%	398%	224%	118%	64%	18%	89%	178%
Grau de Alavancagem Financeira	-	(85,40)	NA	NA	0,58	(2,30)	(0,24)	(0,34)	2,34	1,41	1,33	1,12	1,19	1,77	3,56
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido	23%	-88%	-91%	-88%	-8%	-10%	-15%	-17%	-21%	-21%	-16%	-23%	-22%	-7%	-6%
Liquidez Geral	1,67	0,10	0,09	0,29	0,25	0,18	0,17	0,21	0,17	0,18	0,23	0,25	0,29	0,33	0,30
Liquidez Corrente	1,67	0,08	0,07	0,10	0,40	0,33	0,25	0,30	0,28	0,27	0,39	0,35	0,18	0,56	0,60
Liquidez Seca	1,23	0,01	0,01	0,04	0,19	0,14	0,09	0,05	0,09	0,11	0,14	0,19	0,12	0,54	0,51
Índice de Cobertura de Juros	-	0,42	0,29	1,55	1,47	1,18	1,64	1,75	4,07	4,21	6,43	9,09	11,56	7,92	10,81
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta	-	29,2%	36,5%	52,6%	47,9%	47,2%	39,5%	38,1%	40,2%	40,7%	46,9%	50,7%	49,0%	53,1%	67,6%
Margem operacional	-	-24,2%	-139,1%	-2,6%	2,8%	-8,4%	-0,1%	-1,0%	18,6%	18,5%	28,9%	36,2%	38,1%	39,1%	54,2%
Margem líquida	-	-16,7%	-138,7%	25,9%	2,0%	-8,6%	-0,6%	-0,9%	13,1%	12,1%	21,4%	24,0%	26,2%	26,0%	36,0%
Giro do Ativo	-	26,7%	39,7%	58,6%	54,2%	42,1%	42,5%	51,9%	59,8%	70,2%	81,6%	80,3%	55,8%	59,2%	65,1%
Rentabilidade do Ativo	-	1,3%	5,9%	17,3%	17,9%	14,4%	12,4%	14,4%	19,4%	22,1%	31,2%	34,6%	24,2%	27,1%	39,5%
Rentabilidade do PL	-	-108,2%	NA	NA	10,3%	-33,1%	-2,9%	-5,0%	45,5%	31,1%	41,6%	38,7%	29,0%	43,0%	96,4%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento	-	-	-	18,05	8,62	7,85	1,49	3,22	12,32	7,22	6,70	10,84	12,20	13,74	16,00
Giro do ativo permanente	-	0,30	0,59	0,91	0,69	0,50	0,50	0,64	0,70	0,81	0,94	0,92	0,65	0,75	0,84
Imposto de Renda e Contrib. Social	-	-31%	NA	NA	-32%	NA	NA	NA	-32%	-36%	-26%	-34%	-31%	-31%	-34%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

LOTE 06 - CONCESSIONÁRIA ECOVIA CAMINHO DO MAR S.A.	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros	66%	688%	787%	262%	207%	225%	160%	144%	165%	181%	224%	275%	576%	165%	413%
Índice de Capitalização	60%	13%	11%	28%	33%	31%	39%	41%	38%	36%	31%	27%	15%	38%	19%
Índice de imobilização do PL	22%	733%	854%	323%	276%	291%	235%	224%	229%	245%	277%	322%	520%	227%	391%
Imobilizações dos Recursos não Correntes	15%	142%	154%	135%	133%	286%	231%	219%	163%	153%	122%	158%	238%	162%	253%
Índice de endividamento geral	40%	87%	89%	72%	67%	69%	61%	59%	62%	64%	69%	73%	85%	62%	81%
Participação do Endividamento de Curto Prazo	38%	40%	42%	47%	48%	99%	99%	99%	75%	67%	43%	62%	79%	76%	87%
Índice de Endividamento Financeiro	0%	640%	738%	221%	167%	161%	82%	43%	49%	67%	156%	181%	405%	113%	300%
Grau de Alavancagem Financeira	-	(33,32)	(11,81)	2,00	1,02	0,23	1,20	1,42	1,59	1,73	1,96	2,25	3,79	1,62	3,17
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido	548%	-30%	-35%	-31%	-29%	-66%	-57%	-55%	-40%	-36%	-20%	-38%	-60%	-41%	-62%
Liquidez Geral	2,19	0,08	0,04	0,15	0,15	0,15	0,15	0,14	0,22	0,20	0,21	0,19	0,27	0,23	0,29
Liquidez Corrente	5,71	0,20	0,10	0,12	0,15	0,12	0,15	0,13	0,26	0,26	0,43	0,26	0,27	0,22	0,31
Liquidez Seca	0,02	0,10	0,05	0,08	0,07	0,04	0,05	0,10	0,20	0,20	0,36	0,22	0,26	0,20	0,12
Índice de Cobertura de Juros	-	0,62	1,01	2,30	3,16	2,30	4,27	9,76	15,39	17,88	12,36	13,41	6,82	14,67	15,46
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta	-	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	59,1%	51,3%	64,8%	63,5%	59,9%	53,2%	53,3%	56,7%
Margem operacional	-	-36,9%	-21,7%	5,3%	11,6%	2,0%	23,0%	34,8%	24,4%	36,5%	34,6%	31,9%	26,4%	40,7%	44,8%
Margem líquida	-	-36,9%	-21,7%	13,3%	7,6%	1,2%	16,2%	23,4%	16,0%	24,2%	23,3%	21,2%	17,7%	27,0%	29,8%
Giro do Ativo	-	28,0%	58,2%	70,9%	97,8%	91,6%	124,9%	147,5%	162,5%	158,5%	161,0%	141,7%	132,7%	143,3%	121,8%
Rentabilidade do Ativo	-	2,4%	9,5%	17,0%	22,6%	15,4%	43,8%	59,2%	43,5%	62,3%	62,1%	50,1%	41,9%	63,1%	58,7%
Rentabilidade do PL	-	-81,4%	-112,1%	34,1%	22,9%	3,6%	52,5%	84,2%	69,0%	107,9%	121,5%	112,5%	158,5%	102,5%	186,3%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento	-	-	-	-	-	0,28	-	0,36	2,52	4,18	6,77	5,32	8,62	9,37	10,41
Giro do ativo permanente	-	0,30	0,60	0,79	1,09	1,02	1,38	1,61	1,88	1,82	1,88	1,65	1,72	1,67	1,60
Imposto de Renda e Contrib. Social	-	0%	0%	NA	-34%	-39%	-30%	-33%	-34%	-34%	-33%	-34%	-33%	-34%	-33%

Fonte: DER-PR e Empresas. Elaborado por Equipe FIA

11 Apêndice IV – Indicadores das empresas abertas

CCR	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros			78285%	NA	NA	347%	252%	165%	146%	142%	158%	291%	212%	307%	300%
Índice de Capitalização			0%	NA	NA	22%	28%	38%	41%	41%	39%	26%	32%	25%	25%
Índice de imobilização do PL			71084%	NA	NA	342%	278%	182%	185%	171%	177%	206%	132%	730%	723%
Imobilizações dos Recursos não Correntes			115%	NA	NA	97%	102%	89%	91%	82%	80%	83%	52%	236%	234%
Índice de endividamento geral			100%	102%	104%	78%	72%	62%	59%	59%	61%	74%	68%	75%	75%
Participação do Endividamento de Curto Prazo			21%	17%	14%	27%	32%	37%	28%	24%	24%	49%	27%	32%	30%
Índice de Endividamento Financeiro			16944%	NA	NA	293%	194%	108%	109%	112%	123%	232%	174%	214%	216%
Grau de Alavancagem Financeira			(461,56)	NA	NA	(1,96)	1,83	1,32	1,58	1,58	1,38	2,10	1,37	1,64	1,60
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido			-18%	-14%	-11%	-10%	-12%	1%	1%	10%	9%	-15%	10%	-10%	-12%
Liquidez Geral			0,09	0,11	0,11	0,30	0,29	0,51	0,42	0,50	0,51	0,54	0,76	0,52	0,52
Liquidez Corrente			0,16	0,19	0,22	0,54	0,49	1,04	1,04	1,70	1,63	0,60	1,54	0,57	0,47
Liquidez Seca			-	0,04	-	-	0,11	-	-	0,32	0,24	0,08	0,14	0,22	0,31
Índice de Cobertura de Juros			0,26	0,56	0,63	0,62	4,19	3,81	50,19	6,16	6,21	6,81	4,51	3,22	2,94
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta			35,8%	40,1%	45,2%	42,5%	39,6%	46,5%	51,0%	50,0%	59,4%	61,3%	59,4%	47,3%	55,6%
Margem operacional			-71,1%	-21,8%	-19,9%	-17,8%	23,9%	26,8%	40,0%	30,9%	37,9%	40,8%	34,2%	23,0%	26,4%
Margem líquida			-52,3%	-11,2%	-14,3%	-12,3%	16,0%	17,9%	26,0%	25,7%	25,1%	26,4%	20,8%	14,5%	17,7%
Giro do Ativo			21,5%	22,7%	25,8%	43,5%	49,9%	50,9%	57,1%	56,1%	55,6%	43,6%	34,0%	36,5%	40,0%
Rentabilidade do Ativo			5,3%	6,2%	8,6%	12,4%	15,6%	18,5%	23,5%	22,4%	26,6%	21,8%	16,3%	13,3%	17,7%
Rentabilidade do PL			-2463,1%	NA	NA	-24,3%	28,6%	24,4%	37,0%	35,2%	36,6%	45,8%	22,3%	21,8%	28,4%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento			-	10,17	-	-	17,41	-	-	28,51	22,40	23,51	27,25	49,66	60,34
Giro do ativo permanente			0,24	0,26	0,29	0,57	0,63	0,74	0,76	0,79	0,81	0,83	0,81	0,20	0,22
Imposto de Renda e Contrib. Social			-27%	-49%	-28%	-31%	-33%	-33%	-35%	-17%	-34%	-35%	-39%	-37%	-33%

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

ECORODOVIAS	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros							196%	185%	130%	145%	158%	224%	363%	133%	120%
Índice de Capitalização							34%	35%	44%	41%	39%	31%	22%	43%	45%
Índice de imobilização do PL							268%	237%	188%	215%	225%	229%	229%	336%	169%
Imobilizações dos Recursos não Correntes							146%	100%	97%	99%	98%	106%	80%	197%	97%
Índice de endividamento geral							66%	65%	56%	59%	61%	69%	78%	57%	55%
Participação do Endividamento de Curto Prazo							58%	25%	27%	18%	18%	48%	49%	47%	38%
Índice de Endividamento Financeiro							105%	120%	78%	91%	105%	179%	268%	99%	89%
Grau de Alavancagem Financeira							0,97	2,05	1,48	1,34	1,31	1,05	1,85	1,43	1,09
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido							-28%	-2%	2%	1%	1%	-26%	-20%	-1%	0%
Liquidez Geral							0,18	0,26	0,32	0,21	0,21	0,12	0,24	0,49	0,45
Liquidez Corrente							0,27	0,89	1,16	1,05	1,09	0,23	0,48	0,97	1,02
Liquidez Seca							-	-	-	-	-	0,10	0,08	1,01	1,11
Índice de Cobertura de Juros							1,94	1,85	(26,50)	35,67	6,23	4,15	3,54	4,41	5,56
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta							50,6%	59,3%	55,4%	55,2%	61,5%	64,0%	59,0%	56,3%	55,5%
Margem operacional							12,2%	48,7%	44,5%	36,8%	38,0%	29,3%	32,8%	53,9%	33,1%
Margem líquida							8,1%	33,4%	29,3%	24,0%	25,2%	15,6%	19,2%	41,6%	21,2%
Giro do Ativo							96,4%	23,0%	37,8%	43,6%	46,0%	43,8%	34,1%	34,3%	44,0%
Rentabilidade do Ativo							27,0%	10,8%	17,3%	19,1%	23,0%	21,2%	16,5%	23,3%	19,0%
Rentabilidade do PL							26,2%	22,3%	25,7%	25,7%	30,2%	22,3%	30,5%	33,4%	20,6%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento							-	-	-	-	-	27,31	32,74	64,42	69,54
Giro do ativo permanente							1,06	0,28	0,46	0,50	0,53	0,62	0,69	0,24	0,57
Imposto de Renda e Contrib. Social							-39%	-32%	-34%	-35%	-34%	-46%	-41%	-23%	-36%

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

TPI	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros					203%		207%	154%	177%	249%	89%	150%	98%	114%	150%
Índice de Capitalização					33%		33%	39%	36%	29%	53%	40%	50%	47%	40%
Índice de imobilização do PL					289%		270%	218%	257%	323%	165%	203%	146%	303%	354%
Imobilizações dos Recursos não Correntes					135%		112%	102%	109%	114%	93%	92%	87%	158%	166%
Índice de endividamento geral					67%		67%	61%	64%	71%	47%	60%	50%	53%	60%
Participação do Endividamento de Curto Prazo					44%		32%	27%	23%	26%	13%	21%	32%	19%	24%
Índice de Endividamento Financeiro					167%		161%	105%	116%	167%	53%	109%	62%	45%	77%
Grau de Alavancagem Financeira					(0,21)		0,29	0,72	0,22	(4,47)	(1,56)	(7,69)	1,11	0,52	0,21
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido					-26%		-14%	-4%	-10%	-15%	1%	-3%	0%	-5%	-6%
Liquidez Geral					0,07		0,18	0,24	0,11	0,10	0,27	0,16	0,33	0,55	0,49
Liquidez Corrente					0,11		0,36	0,74	0,30	0,22	1,23	0,72	0,98	0,54	0,60
Liquidez Seca					-		-	-	-	-	-	0,03	0,06	0,47	0,55
Índice de Cobertura de Juros					0,95		1,18	1,44	1,02	0,40	0,60	1,46	12,55	3,18	2,25
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta					46,2%		49,7%	41,2%	23,3%	25,9%	39,0%	34,9%	41,4%	37,3%	37,2%
Margem operacional					-1,5%		5,5%	12,4%	0,5%	-16,7%	-8,8%	-29,5%	19,7%	7,6%	0,7%
Margem líquida					-1,9%		3,4%	11,5%	1,8%	-14,5%	-10,8%	-30,0%	13,7%	5,6%	1,6%
Giro do Ativo					33,8%		28,5%	25,2%	27,0%	29,2%	6,0%	16,5%	23,1%	18,1%	20,4%
Rentabilidade do Ativo					9,1%		10,3%	10,2%	5,9%	3,3%	0,8%	1,6%	5,6%	4,2%	3,9%
Rentabilidade do PL					-1,9%		3,0%	7,3%	1,3%	-14,8%	-1,2%	-12,4%	6,2%	2,2%	0,8%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento					-		-	-	-	-	-	6,74	13,86	54,53	68,84
Giro do ativo permanente					0,35		0,32	0,29	0,29	0,31	0,07	0,20	0,31	0,13	0,14
Imposto de Renda e Contrib. Social					NA		-39%	-8%	NA	-13%	NA	NA	-31%	-40%	-49%

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

ARTERIS	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros								149%	91%	188%	158%	214%	253%	344%	297%
Índice de Capitalização								40%	52%	35%	39%	32%	28%	23%	25%
Índice de imobilização do PL								219%	159%	253%	230%	243%	257%	613%	570%
Imobilizações dos Recursos não Correntes								99%	94%	118%	104%	93%	115%	209%	173%
Índice de endividamento geral								60%	48%	65%	61%	68%	72%	77%	75%
Participação do Endividamento de Curto Prazo								19%	23%	39%	23%	25%	51%	44%	23%
Índice de Endividamento Financeiro								80%	46%	90%	71%	127%	189%	229%	222%
Grau de Alavancagem Financeira								0,62	0,99	1,77	0,88	1,06	1,48	2,07	1,99
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido								-4%	4%	-16%	-8%	-10%	-20%	-5%	8%
Liquidez Geral								0,20	0,35	0,18	0,14	0,12	0,24	0,40	0,38
Liquidez Corrente								0,68	1,36	0,38	0,46	0,43	0,44	0,85	1,47
Liquidez Seca								0,14	-	0,00	0,12	0,09	0,05	0,82	1,46
Índice de Cobertura de Juros								1,81	8,74	8,34	4,42	3,63	4,35	3,83	4,88
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta								54,4%	53,2%	50,1%	48,0%	54,2%	45,9%	36,6%	35,4%
Margem operacional								17,0%	30,2%	29,2%	19,9%	23,1%	22,3%	19,9%	22,2%
Margem líquida								9,4%	19,7%	23,1%	12,2%	14,5%	14,8%	13,9%	14,9%
Giro do Ativo								28,0%	34,0%	22,7%	33,4%	28,3%	35,5%	45,3%	48,9%
Rentabilidade do Ativo								10,6%	12,9%	8,5%	11,9%	12,2%	12,5%	13,5%	14,6%
Rentabilidade do PL								6,6%	12,8%	15,1%	10,5%	13,0%	18,6%	28,0%	28,9%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento								20,17	-	0,41	17,80	19,14	19,45	27,84	26,34
Giro do ativo permanente								0,32	0,41	0,26	0,37	0,37	0,49	0,33	0,34
Imposto de Renda e Contrib. Social								-45%	-35%	-21%	-39%	-37%	-33%	-30%	-33%

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

INVEPAR	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros													215%	179%	193%
Índice de Capitalização													32%	36%	34%
Índice de imobilização do PL													287%	255%	242%
Imobilizações dos Recursos não Correntes													176%	110%	106%
Índice de endividamento geral													68%	64%	66%
Participação do Endividamento de Curto Prazo													71%	26%	34%
Índice de Endividamento Financeiro													140%	138%	157%
Grau de Alavancagem Financeira													0,09	(0,17)	(0,97)
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido													-43%	-12%	-9%
Liquidez Geral													0,13	0,13	0,27
Liquidez Corrente													0,11	0,30	0,58
Liquidez Seca													0,04	0,11	0,28
Índice de Cobertura de Juros													1,69	1,80	1,41
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta													28,0%	29,9%	26,1%
Margem operacional													1,2%	0,3%	-4,7%
Margem líquida													0,3%	-0,9%	-4,0%
Giro do Ativo													29,0%	31,7%	29,8%
Rentabilidade do Ativo													2,9%	4,6%	3,6%
Rentabilidade do PL													0,3%	-0,8%	-3,5%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento													16,26	15,62	10,80
Giro do ativo permanente													0,32	0,35	0,36
Imposto de Renda e Contrib. Social													-75%	-385%	NA

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA

ROTA DAS BANDEIRAS	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Estrutura de Capital															
Participação de Capitais de Terceiros													1374%	399%	358%
Índice de Capitalização													7%	20%	22%
Índice de imobilização do PL													1441%	483%	409%
Imobilizações dos Recursos não Correntes													1437%	101%	98%
Índice de endividamento geral													93%	80%	78%
Participação do Endividamento de Curto Prazo													100%	5%	11%
Índice de Endividamento Financeiro													702%	387%	346%
Grau de Alavancagem Financeira													(362,23)	(2,63)	1,39
Análise da Liquidez															
Participação do Capital Circulante Líquido													-91%	-1%	-2%
Liquidez Geral													0,02	0,04	0,14
Liquidez Corrente													0,02	0,76	0,79
Liquidez Seca													0,02	0,59	0,74
Índice de Cobertura de Juros													0,38	0,94	1,20
Análise de Rentabilidade															
Margem bruta													6,8%	25,9%	48,7%
Margem operacional													-43,1%	-11,4%	2,6%
Margem líquida													-42,6%	-11,4%	12,4%
Giro do Ativo													16,2%	37,9%	26,8%
Rentabilidade do Ativo													0,3%	8,2%	11,0%
Rentabilidade do PL													-101,9%	-21,6%	15,2%
Operacionais/Atividades															
Prazo Médio de Cobrança/Recebimento													23,29	11,58	13,11
Giro do ativo permanente													0,17	0,39	0,30
Imposto de Renda e Contrib. Social													NA	NA	NA

Fonte: DER-PR, Empresas e Econômica. Elaborado por Equipe FIA