



UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE HUMANIDADES
UNIDADE ACADÊMICA DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
COORDENAÇÃO DE ESTÁGIO SUPERVISIONADO

**AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DE EMPRESAS DO RAMO DE ENERGIA
ELÉTRICA POR MEIO DE SEUS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS:
O CASO DA ENERGISA BORBOREMA– DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A**

TAYNAH PEDROZA PEREIRA

CAMPINA GRANDE
MAIO - 2013

TAYNAH PEDROZA PEREIRA

**AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DE EMPRESAS DO RAMO DE ENERGIA
ELÉTRICA POR MEIO DE SEUS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS:
O CASO DA ENERGISA BORBOREMA– DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A**

Relatório de Estágio Supervisionado a ser apresentado como requisito para obtenção do título de Bacharel em Administração, da Universidade Federal de Campina Grande.

Orientadora: Sídia Fonseca Almeida, Dr^a.

CAMPINA GRANDE

MAIO - 2013

COMISSÃO DE ESTÁGIO

Membros:

Taynah Pedroza Pereira

Aluna

Sídia Fonseca Almeida, Doutora

Professora Orientadora

Ana Cecília Feitosa de Vasconcelos

Coordenadora de Estágio Supervisionado

CAMPINA GRANDE

MAIO - 2013

TAYNAH PEDROZA PEREIRA

**AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DE EMPRESAS DO RAMO DE ENERGIA
ELÉTRICA POR MEIO DE SEUS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS:
O CASO DA ENERGISA BORBOREMA– DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A**

Relatório aprovado em 08/05/2013:

Sídia Fonseca Almeida, Doutora

Orientadora

Ary Vieira da Silva, Doutor

Examinador

José Sebastião Rocha

Examinador

CAMPINA GRANDE

MAIO - 2013

Dedicatória

Pela confiança e apoio, aos meus pais e irmã.

AGRADECIMENTOS

A Deus, por ser sempre a minha fortaleza, me guiando em todos os caminhos e acreditando que, mesmo pequena na fé, eu tudo posso quando estou ao lado Dele e da Virgem Maria, minha protetora.

A minha família, por me apoiarem e me motivarem, minha vida. Por vocês me dedico e entrego todo o meu amor. Pai, Mãe e Tamyris, minha força, meu exemplo de amor, dedicação e persistência, minha confiança.

Aos meus professores, que estiveram comigo desde o primeiro dia de aula, especialmente à professora Sídia, por dedicar-se com amor ao que faz e ter feito com que esse trabalho fosse realizado, me acompanhando desde o princípio. A senhora foi um anjo que Deus me enviou desde a primeira aula sua que assisti.

Aos meus amigos, que me acompanham sempre. Pelos momentos de descontração e apoio, pelos conselhos e amizade. Em especial, às amigas que contribuíram diretamente com esse trabalho, Jussara e Priscila. Muito obrigada.

Aos pais e irmãos em Cristo que me ajudaram a estar firme na fé durante essa caminhada, intercedendo por mim. Meu enorme agradecimento.

Enfim, a todos os que estiveram e estão ao meu lado contribuindo para o meu crescimento pessoal e profissional. Muito obrigada!

PEREIRA, Taynah Pedroza. **AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DE EMPRESAS DO RAMO DE ENERGIA ELÉTRICA POR MEIO DE SEUS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: O CASO DA ENERGISA BORBOREMA-DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A.** 72 f. Relatório de Estágio Supervisionado (Curso de Bacharelado em Administração). Universidade Federal de Campina Grande – PB, 2013.

RESUMO

O presente estudo trata de um estudo de caso na Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., uma empresa distribuidora de energia localizada na cidade de Campina Grande – PB e em outras cinco cidades próximas, tendo como objetivo geral analisar a situação econômico-financeira da citada empresa por meio do cálculo dos seus indicadores econômico-financeiros e, dessa forma, empregá-los no estudo para a tomada de decisão no que diz respeito à gestão financeira da organização. A importância desse trabalho se dá pela precisão da divulgação dessas informações por meio dos demonstrativos contábeis a todas as pessoas interessadas. Para tanto, foi realizada uma pesquisa bibliográfica e documental indireta. Quanto ao tratamento dos dados, utilizou-se de uma abordagem quantitativa-qualitativa, tendo em vista que os principais indicadores financeiros foram calculados com o auxílio do Microsoft Excel e avaliados à luz das Teorias da Administração Financeira. Com isso, foram originados elementos que caracterizam a gestão financeira da organização. Os resultados encontrados evidenciaram que a Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. possui uma saúde financeira positiva, refletido por uma gestão financeira eficaz e eficiente.

Palavras-Chave: Análise da Gestão Financeira, Demonstrativos Financeiros, Indicadores Econômico-financeiros.

PEREIRA, Taynah Pedroza. **AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO DE EMPRESAS DO RAMO DE ENERGIA ELÉTRICA POR MEIO DE SEUS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: O CASO DA ENERGISA BORBOREMA–DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A.** 72 f. Relatório de Estágio Supervisionado (Curso de Bacharelado em Administração). Universidade Federal de Campina Grande – PB, 2013.

ABSTRACT

The present study is a case study in Energisa Borborema - Distribuidora de Energia SA, a power distributor located in the city of Campina Grande - PB and five other nearby cities, aimed at analyzing the economic and financial situation of that company by calculating its financial indicators and thus use them to study for decision making with regard to the financial management of the organization. The importance of this work is given by the accuracy of the disclosure of information by means of the financial statements to all interested persons. Therefore, we performed a literature and indirect documental search. Regarding the treatment of the data, we used a quantitative and qualitative approach, considering that the main financial indicators were calculated with the aid of Microsoft Excel and evaluated in the light of theories of Financial Management. With that, elements that characterize the financial management of the organization were originated. The results showed that Energisa Borborema - Distribuidora de Energia SA has a positive financial health, reflected by an effective and efficient financial management.

Keywords: Analysis of Financial Management, Financial Statements, Economic and Financial Indicators.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Estrutura do Balanço Patrimonial	20
Quadro 2: Estrutura da DLPA	22
Quadro 3: Estrutura da Demonstração do Resultado do Exercício	23

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Análise Horizontal	44
Tabela 2: Análise Vertical	44
Tabela 3: Indicadores de Liquidez	45
Tabela 4: Indicadores de Atividade	48
Tabela 5: Indicadores de Endividamento	52
Tabela 6: Indicadores de Rentabilidade	57

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Liquidez Geral	46
Gráfico 2: Liquidez Corrente	46
Gráfico 3: Liquidez Seca	47
Gráfico 4: Liquidez Imediata	48
Gráfico 5: Prazo Médio de Estocagem	49
Gráfico 6: Giro do Estoque	49
Gráfico 7: Prazo Médio de Pagamento	50
Gráfico 8: Prazo Médio de Cobrança	51
Gráfico 9: Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro	52
Gráfico 10: Endividamento Geral	53
Gráfico 11: Participação de Capital de Terceiros	54
Gráfico 12: Composição do Endividamento	54
Gráfico 13: Dependência Financeira	55
Gráfico 14: Imobilização do Patrimônio Líquido	56
Gráfico 15: Imobilização de Recursos não Correntes	56
Gráfico 16: Giro do Ativo Total	57
Gráfico 17: Taxa de Retorno sobre o Investimento	58
Gráfico 18: Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido	59
Gráfico 19: Margem Bruta	59
Gráfico 20: Margem Operacional	60
Gráfico 21: Margem Líquida	60

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	16
2.1 Finanças Corporativas	16
2.2 Áreas de Decisão	16
2.2.1 Decisões de Investimento	17
2.2.2 Decisões de Financiamento	17
2.3 Demonstrações Financeiras	18
2.3.1 Balanço Patrimonial (BP)	19
2.3.2 Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)	21
2.3.3 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)	22
2.3.4 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)	24
2.3.5 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)	24
2.3.6 Notas Explicativas	25
2.3.7 Parecer dos Auditores	26
2.4 Análise dos Demonstrativos Financeiros	26
2.4.1 Análise Horizontal e Vertical	26
2.4.2 Indicadores Econômico-Financeiros	27
2.4.2.1 Indicadores de Liquidez	27
2.4.2.2 Indicadores de Atividade	30
2.4.2.3 Indicadores de Endividamento	32
2.4.2.4 Indicadores de Rentabilidade	35
3 METODOLOGIA	39
3.1 A Pesquisa	39
3.2 Descrição da Empresa Objeto de Estudo	40
3.3 Coleta de Dados	41
3.4 Tratamento e Análise dos Dados	41
4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	42
4.1 A Energisa Borborema - Distribuidora de Energia S/A e sua Evolução	42
4.2 Análise dos Demonstrativos Financeiros da Energisa S. A.	43
4.2.1 Análise Horizontal	43
4.2.2 Análise Vertical	44

4.3 Análise dos Indicadores Financeiros	45
4.3.1 Indicadores de Liquidez	45
4.2.2 Indicadores de Atividade ou Rotatividade	48
4.2.3 Indicadores de Endividamento	52
4.2.4 Indicadores de Rentabilidade	57
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	62
REFERÊNCIAS	65
ANEXOS	67

1 INTRODUÇÃO

Buscando levar aos seus acionistas todas as informações acerca de suas atividades e seus resultados obtidos durante o seu exercício contábil, as empresas de capital aberto necessitam divulgar seus Relatórios e Demonstrações Contábeis anualmente. Para que isso ocorra corretamente, a legislação regulamenta essas publicações através da Lei das Sociedades Anônimas (Lei das S.A.), de nº 6.404/76 atualizada pela Lei 11.638/07, apresentando a estrutura que deve ser seguida para publicação das demonstrações exigidas nessa mesma Lei.

Para que haja uma avaliação do desempenho empresarial adequada, faz-se necessária a análise dos demonstrativos contábeis-financeiros, baseando-se nos dados da empresa, permitindo, assim, um processo decisório mais adequado à situação financeira da empresa fazendo com que ocorra um crescimento interno e externo da organização. Indispensável à empresa, essa análise facilita o acesso às informações da empresa pelos clientes, acionistas, investidores e concorrentes, possibilitando o seu crescimento no mercado.

Tendo como objetivo a eficiência e eficácia nesses resultados, a empresa precisa tratar e analisar esses dados, possuindo como suporte a literatura da Administração Financeira.

Dessa forma, as mesmas devem realizar um estudo de tais informações, buscando identificar os pontos fracos e fortes da gestão financeira, bem como controlar as ameaças e oportunidades para que alavanquem seus desempenhos.

Destaca-se a importância desse estudo para a gestão como um todo da empresa, visto que a análise dos indicadores econômico-financeiros permite que as atividades internas e externas da empresa sejam visualizadas como realmente ocorrem e os resultados internos e externos que elas causam na organização, proporcionando o cumprimento de suas obrigações.

No que se refere ao presente trabalho, busca realizar o diagnóstico da saúde financeira da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., disponibilizando informações financeiras às pessoas interessadas da empresa e à comunidade acadêmica como um todo, por meio do detalhamento dos resultados baseados no período estudado, que se inicia no ano de 2009 e vai até o ano de 2012. Nesse sentido, esse estudo contribui para a gestão financeira da empresa, mais especificamente, das Sociedades Anônimas.

Diante disso, surge o seguinte questionamento: *O uso da análise dos indicadores econômico-financeiros reflete a real situação financeira da Energisa Borborema - Distribuidora de Energia S.A.?*

Para responder a este questionamento, foram elencados alguns objetivos de maneira geral e específica, como seguem abaixo.

- Objetivo Geral

Identificar a eficiência da análise dos indicadores econômico-financeiros como uma ferramenta de diagnóstico da saúde financeira da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., no período de 2009 a 2012.

- Objetivos Específicos

- ✓ Calcular os indicadores econômico-financeiros (de liquidez, de atividade, de endividamento e de rentabilidade) no período de 2009 a 2012;

- ✓ Analisar a evolução, no período considerado, dos índices econômico-financeiros por meio de tabulações e representações gráficas;

- ✓ Conhecer a situação econômico-financeira da empresa por meio dos indicadores encontrados;

- ✓ Apresentar a importância da análise das demonstrações financeiras para garantir uma gestão financeira eficiente e eficaz nas sociedades anônimas (S.A.).

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Finanças Corporativas

Segundo Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010), a Administração Financeira é a arte e a ciência de administrar recursos financeiros para maximizar a riqueza dos acionistas. A função financeira é, normalmente, categorizada pelos autores em duas áreas: a Gerência Financeira e a Controladoria. Neste trabalho, será abordada a Controladoria, ou seja, a Avaliação de Desempenho, a Contabilidade, o Orçamento e os Relatórios Gerenciais.

A administração financeira vem crescendo ao longo do tempo nas Corporações, pois as decisões voltam-se à crescente exigência e complexidade do mercado. Mas nem sempre foi assim. Nos anos de 1930 centrava-se nos aspectos externos das empresas, predominando a busca pela captação de recursos. A partir daí, a administração financeira passou a ser influenciada pelas teorias administrativas, dando importância aos aspectos internos da organização, indispensáveis para análise antes de qualquer fator externo. Nos anos 40 e 50, voltou a ser valorizada a captação de recursos, preocupando-se com melhor alocação de recursos e fontes de financiamento, valorizando o estudo de Balanços Empresariais, através de ativos e passivos. Já na década de 1990, as empresas adotaram medidas de avaliação do risco desenvolvidas pelo mercado financeiro buscando atender à variação dos principais indicadores econômico-financeiros de mercado.

Nos dias atuais, as Finanças Corporativas buscam a maximização da riqueza dos acionistas, entrelaçando suas atividades e decisões às outras áreas da empresa, buscando atingir o objetivo comum da mesma, ou seja, unir os aspectos internos e externos da organização com o objetivo de alcançar resultados positivos. Dessa forma, a seguir será abordado um pouco acerca das decisões que envolvem o funcionamento financeiro da organização.

2.2 Áreas de Decisão

A atividade principal do Administrador Financeiro é obter recursos e saber onde aplicá-los. Para isso, faz-se necessário a utilização e prática das funções financeiras, o planejamento e controle financeiro, bem como a administração de ativos e passivos.

Conhecido o objetivo principal da Administração Financeira, é preciso conhecer a atuação do Gestor Financeiro, do Gerente ou Diretor Financeiro. Ele é responsável por captar informações internas sobre a empresa e externas sobre o ambiente de negócios, para assim, tomar importantes decisões financeiras, a saber: decisões de investimento e de financiamento. Ou seja, o Administrador Financeiro deve buscar a saúde econômico-financeira da empresa. Essas decisões serão explanadas para melhor compreensão a seguir.

2.2.1 Decisões de Investimento

De acordo com Assaf Neto (2006), a decisão de investimento, considerada como a mais importante de todas, envolve todo o processo de identificação, avaliação e seleção das alternativas de aplicações de recursos na expectativa de se auferirem benefícios econômicos futuros. Por não se ter certeza da realização futura de lucros, a decisão de investimento envolve risco, devendo ser avaliada em termos da relação risco-retorno. É a aplicação de capital em ativos, analisando a viabilidade do investimento, levando em consideração o funcionamento e desempenho das operações e do fluxo de caixa, para serem definidos os resultados que serão obtidos com esse projeto no Patrimônio da empresa como um todo. Fusões e aquisições são exemplos de investimento, em que há projetos conjuntos entre empresas.

No que se refere ao setor de serviços, as empresas realizam projetos de investimento nas organizações como um todo, em ampliações ou reformas, melhoria na prestação do serviço, criação de novos meios de comunicação, elaboração de campanhas publicitárias e compra de automóveis, pois podem aumentar o valor de mercado da empresa (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2010).

2.2.2 Decisões de Financiamento

As decisões de financiamento consideram as fontes de recursos com relação ao capital de terceiros e ao capital próprio. Essas decisões buscam definir a melhor forma de financiamento da empresa, de modo que esteja de acordo com a capacidade de pagamento e que não tenha custos além do retorno esperado com essas aplicações.

Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010) listam algumas questões a serem respondidas antes de se tomar uma decisão de financiamento:

- Qual a estrutura de capital?
- De onde vêm os recursos?
- Qual a participação de capital próprio e de terceiros?
- Qual o custo de capital?
- Quais as fontes e os custos de financiamento?
- Quais os riscos de financiamento?

Respondendo tais perguntas, o gestor financeiro tomará uma melhor decisão do financiamento do capital empresarial.

2.3 Demonstrações Financeiras

As demonstrações financeiras são apresentações resumidas e ordenadas dos principais acontecimentos contábeis de uma empresa em determinado período de tempo. Elas constituem uma ferramenta imprescindível para o processo de tomada de decisão por parte dos interessados na situação econômico-financeira da empresa (LIMEIRA; SILVA; VIEIRA; SILVA, 2006, p. 25). São relatórios financeiros obrigatórios, definidos pela legislação societária, que permitem ao gestor financeiro ou a qualquer outra pessoa envolvida direta ou indiretamente com a empresa conhecer o patrimônio da mesma, avaliar seu desempenho e estabelecer planos e metas para o futuro, buscando o seu crescimento e desenvolvimento.

A Lei das Sociedades por Ações, atualizada pela Lei nº 11.638, sancionada em 28 de dezembro de 2007, determina que as empresas devem apresentar os relatórios financeiros ao final de cada exercício social com as demonstrações financeiras. Tais demonstrações foram alteradas no Artigo 176, que segue:

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício;

IV – demonstração dos fluxos de caixa; e

V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

Esta Lei tem como principal objetivo a atualização das regras contábeis brasileiras, harmonizando-as com os pronunciamentos internacionais.

Anteriormente, na Lei nº 6.404/76, que regia as Sociedades Anônimas (S.A.), era necessária a publicação da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) que foi substituída pela Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e incluída a Demonstração do Valor Adicionado (DVA), no caso das companhias abertas. Além da publicação das Notas Explicativas e do Parecer dos Auditores.

Ainda nesta Lei, o Parágrafo 3º do Artigo 177 explicita:

§ 3º As demonstrações financeiras das companhias abertas observarão, ainda, as normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e serão obrigatoriamente submetidas a auditoria por auditores independentes nela registrados.

A seguir, será apresentada mais detalhadamente a composição e estrutura das demonstrações financeiras acima citadas.

2.3.1 Balanço Patrimonial (BP)

De acordo com Gitman (2009), o Balanço Patrimonial é uma descrição resumida da posição financeira da empresa em determinada data. Reflete-se em uma estrutura flexível, visto que há variações diárias de dados, mas ao mesmo tempo essencial para o conhecimento da situação econômico-financeira de uma empresa, por possuir informações indispensáveis. Ou seja, demonstra aquilo que ela possui (Ativo) e o que ela financia (Passivo), evidenciando a participação do capital de terceiros e do capital próprio. O Balanço Patrimonial apresenta a situação econômico-financeira de uma empresa de forma mais simples e detalhada.

Assaf Neto (2010) divide o Balanço Patrimonial em três partes: Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido. O Ativo se subdivide em Ativo Circulante e Ativo Não Circulante, este último se repartindo em Realizável a Longo Prazo, Investimento, Imobilizado e Intangível. O Passivo origina o Passivo Circulante e o Passivo Não Circulante. E por fim, o Patrimônio Líquido, composto por Capital Social, Reservas de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em Tesouraria e Prejuízos Acumulados.

Buscando uma melhor compreensão da estrutura do Balanço Patrimonial, o mesmo é ilustrado no Quadro 1.

QUADRO 1: ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO
ATIVO CIRCULANTE ATIVO NÃO CIRCULANTE REALIZÁVEL A LONGO PRAZO INVESTIMENTOS IMOBILIZADO INTANGÍVEL	PASSIVO CIRCULANTE PASSIVO NÃO CIRCULANTE PATRIMÔNIO LÍQUIDO: CAPITAL SOCIAL RESERVAS DE CAPITAL AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL RESERVAS DE LUCROS AÇÕES EM TESOURARIA PREJUÍZOS ACUMULADOS

Fonte: IUDÍCIBUS, MARTINS, GELBCKE e SANTOS (2010, p. 3).

A seguir, serão explicitadas informações mais detalhadas acerca das partes que compõem o Balanço Patrimonial.

✓ Ativo

O Ativo é composto por todas as aplicações de recursos de propriedade da empresa, buscando benefícios econômicos futuros. Como dito anteriormente, no Balanço Patrimonial, o Ativo se classifica em Ativo Circulante e Ativo Não Circulante. O Ativo Circulante envolve as contas de alta rotatividade, isto é, contas que são convertidas no prazo de um ano. O mesmo é dividido em:

- Disponível;
- Aplicações Financeiras;
- Valores a Receber a Curto Prazo (Realizável a Curto Prazo);
- Estoques; e
- Despesas Antecipadas.

O Ativo Não Circulante engloba os itens de baixa rotatividade, ou seja, que têm permanência duradoura. É representado por: Realizável a Longo Prazo, o qual reúne contas do ativo circulante que não foram liquidadas; Investimento, que não se destina a fins

operacionais da empresa, mas a incentivos fiscais, terrenos, participação acionária em empresas coligadas e outros; Imobilizado, que são todos os bens tangíveis diretamente ligados às atividades operacionais da empresa; e Intangível, representado pelo valor que os bens de propriedade tem, como, marcas, patentes, direitos autorais, dentre outros.

✓ Passivo

O Passivo reflete todas as dívidas ou obrigações que a empresa tem frente aos seus credores. É analisado no curto e no longo prazo, respectivamente, como Passivo Circulante e Passivo Não Circulante. O primeiro envolve todas as contas da empresa que devem ser pagas até o fim do exercício e o segundo, as contas que serão quitadas após o término do exercício.

✓ Patrimônio Líquido

O Patrimônio Líquido é representado pela diferença entre os Ativos e os Passivos da empresa. Indica os recursos próprios da empresa, ou seja, os recursos dos acionistas. Abaixo, o Patrimônio Líquido é dividido e explicado, segundo Assaf Neto (2010):

- Capital Social, que são os valores investidos pelos acionistas ou sócios da sociedade, utilizados para aumento de capital;
- Reservas de Capital, que representam os valores aportados pelos proprietários, por terceiros, variações de valor de certo ativos e lucros auferidos e não distribuídos;
- Ajustes de Avaliação Patrimonial, definidos pelos aumentos ou reduções de valor calculados de elementos do ativo e do passivo, determinados em razão da avaliação a preços de mercado;
- Reservas de Lucros, indicadas pelos lucros retidos da empresa com finalidades específicas;
- Prejuízos acumulados, que são resultados de determinados exercícios que se acumulam causando redução no valor do Patrimônio Líquido; e,
- Ações em tesouraria, que correspondem ao montante das ações adquiridas da própria empresa.

2.3.2 Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)

A DLPA é um elo entre o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), objetivando apresentar os destinos dados aos lucros da empresa, seja na forma de dividendos ou na parte que fica retida para reinvestimento. A estrutura da DLPA pode ser visualizada através do quadro abaixo:

QUADRO 2: ESTRUTURA DA DLPA

SALDO INICIAL
(+/-) Ajustes de Exercícios Anteriores
(-) Parcela de Lucros Incorporada ao Capital Social
(+) Reversões de Reservas
(+/-) Resultado Líquido do Exercício
(-) PROPOSTA DE DESTINAÇÃO DO LUCRO
Transferência para Reservas
Dividendos a Distribuir
Juros Sobre o Capital Próprio
(=) SALDO FINAL

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 76).

Lemes Júnior, Rigo e Cherobim (2010, p. 68) afirmam que o valor do Saldo Final “pode estar em qualquer dos ativos, investido em máquinas e equipamentos, aplicado em ativos financeiros de outras empresas, ou mesmo aplicado em estoques ou contas a receber.” Isto não significa dizer que, se o Saldo Final for positivo, ele está disponível em caixa.

2.3.3 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

A DRE apresenta um resumo ordenado das receitas e despesas, em determinado período de tempo, geradas pelos ativos e passivos de uma empresa. Através dela, as receitas são subtraídas das despesas, gerando um resultado de lucro ou prejuízo, permitindo ao administrador financeiro tomar mais confiadamente as decisões de retenção ou distribuição dos lucros.

Essa demonstração é baseada no Regime de Competência, em que são consideradas todas as receitas, despesas e custos no momento em que ocorrem e não quando são pagas ou recebidas.

QUADRO 3: ESTRUTURA DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS
(-)Descontos Concedidos, Devoluções
(-)Impostos sobre vendas
=RECEITA LÍQUIDA
(-)Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prestados
=RESULTADO BRUTO
(-)Despesas/Receitas Operacionais
(-)Despesas Gerais e Administrativas
(-)Despesas de Vendas
(-)Receitas Financeiras
(-)Despesas Financeiras
(-)Juros sobre Capital Próprio
(-)Outras Receitas Operacionais
(-)Outras Despesas Operacionais
=RESULTADO OPERACIONAL
(-)Provisão para IR e Contribuição Social
=RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES
(-)Participações
(-)Contribuições
(+) Reversão dos Juros sobre o Capital Próprio
=RESULTADO (LUCRO/PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
LUCRO POR AÇÃO

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 65).

Para melhor compreensão acerca da DRE, suas partes principais serão explicadas a seguir.

✓ Receitas: são os todos os valores gerados pela venda de produtos ou prestação de serviços pela empresa;

✓ Custo dos Produtos Vendidos/Serviços Prestados: representam todos os custos desde o início do processo de fabricação do produto e/ou dos serviços prestados;

✓ Resultado Bruto: é a diferença entre a Receita Líquida e o Custo dos Produtos Vendido/ Serviços Prestados, destinada a pagar despesas financeiras, de impostos, operacionais e remunerar os acionistas;

- ✓ Despesas Operacionais e Não Operacionais: compreende as despesas decorrentes das atividades comuns para o funcionamento da empresa e que não estão diretamente ligadas ao processo produtivo e/ou prestação do serviço;

- ✓ Impostos: valor referente ao somatório do Imposto de Renda e da Contribuição Social sobre o Lucro (CSL); e,

- ✓ Resultado Líquido: é o resultado obtido após a dedução das participações de debêntures, empregados, administradores e outras partes beneficiárias, sobrando o Lucro Líquido disponível aos acionistas. A legislação determina que deve ser calculado quanto desse montante de lucro/ prejuízo líquido pertence a cada ação, conhecido como Lucro Por Ação Ordinária.

2.3.4 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)

O objetivo primário da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos durante um determinado período, e com isso ajudar os usuários das demonstrações contábeis na análise da capacidade da entidade de gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como suas necessidades para utilizar esses fluxos de caixa (IUDÍCIBUS; MARTINS; GELBCKE; SANTOS, 2010, p. 567). A DFC permite uma análise da liquidez e solvência financeira da empresa, apresentando sua capacidade de honrar com seus compromissos financeiros.

Ferreira (2005) afirma que o saldo do Fluxo de Caixa poderá ser apurado de forma direta ou indireta. Pelo método direto, são realçadas as movimentações financeiras evidenciando as entradas e saídas de recursos de cada atividade operacional. Já no método indireto, o lucro líquido do exercício deve estar de acordo com o caixa gerado pelas operações.

Segundo Assaf Neto (2010), a DFC deve apresentar três fluxos financeiros, são eles:

- ✓ Fluxos Financeiros Operacionais: estão relacionados às operações da empresa, descrevendo as transações registradas na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE);
- ✓ Fluxos Financeiros de Investimentos: são variações nos ativos não circulantes destinados às atividades de produção e venda da empresa; e,

- ✓ Fluxos Financeiros de Financiamentos: descrevem as operações com credores e investidores, buscando aplicações na gestão da organização.

2.3.5 Demonstração do Valor Adicionado (DVA)

A DVA apresenta o quanto a empresa agregou de valor por resultado de suas atividades e da sua repartição entre os agentes que contribuíram para a sua formação em determinado período de tempo. É baseada na Demonstração do Resultado do Exercício, em que o resultado do período é explicado, e complementado positivamente buscando a geração de riqueza na DVA. Representa o quanto a organização contribuiu para a formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país, demonstrando a receita deduzida dos custos dos recursos adquiridos de terceiros (ASSAF NETO, 2010, p. 87).

Essa demonstração foi criada em janeiro de 2008 através da Lei 11.638/07 para apresentar as informações sobre o valor agregado, até então não divulgadas.

2.3.6 Notas Explicativas

As Notas Explicativas são informações complementares das demonstrações contábeis que esclarecem a situação patrimonial e os resultados do exercício. São obrigatórias para as companhias abertas e devem apresentar informações de maneira ordenada e clara.

De acordo com o Artigo 176 da Lei 6.404/76, atualizada pela Lei 11.638/07, que a define:

§ 5º As notas explicativas devem:

I – apresentar informações sobre a base de preparação das demonstrações financeiras e das práticas contábeis específicas selecionadas e aplicadas para negócios e eventos significativos;

II – divulgar as informações exigidas pelas práticas contábeis adotadas no Brasil que não estejam apresentadas em nenhuma outra parte das demonstrações financeiras;

III – fornecer informações adicionais não indicadas nas próprias demonstrações financeiras e consideradas necessárias para uma apresentação adequada; e

IV – indicar:

a) os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais, especialmente estoques, dos cálculos de depreciação, amortização e

exaustão, de constituição de provisões para encargos ou riscos, e dos ajustes para atender a perdas prováveis na realização de elementos do ativo;

- b) os investimentos em outras sociedades, quando relevantes (art. 247, parágrafo único);
- c) o aumento de valor de elementos do ativo resultante de novas avaliações (art. 182, § 3º);
- d) os ônus reais constituídos sobre elementos do ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes;
- e) a taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo;
- f) o número, espécies e classes das ações do capital social;
- g) as opções de compra de ações outorgadas e exercidas no exercício;
- h) os ajustes de exercícios anteriores (art. 186, § 1º); e
- i) os eventos subsequentes à data de encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter, efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da companhia.

2.3.7 Parecer dos Auditores

O Parecer dos Auditores apresenta as demonstrações que foram auditadas e uma correta interpretação dos princípios contábeis em vigor, buscando dar maior valor às informações contábeis publicadas. As sociedades anônimas de capital aberto são obrigadas a contratar auditores para analisar as suas demonstrações financeiras. Através do mesmo, busca-se confirmar ou não a posição financeira da empresa e se os princípios contábeis geralmente aceitos foram aplicados corretamente em relação às normas de auditoria aceitas.

2.4 Análise dos Demonstrativos Financeiros

A análise dos demonstrativos financeiros apresenta as informações contábeis fornecidas pela empresa e busca relatar a posição econômico-financeira atual, as causas dos resultados que levaram à posição atual e as tendências futuras. Indispensável à tomada de decisão, relata as razões das alterações ocorridas ou não na saúde financeira da empresa aos funcionários, administradores e acionistas, orientando a melhor decisão de investimento e aos usuários externos que procuram informações acerca do pagamento de dívidas.

Ross, Westerfiel e Jordan (2000, p.92) afirmam que em muitos casos, tal análise se reduzirá à comparação dos índices de uma empresa a algum tipo de média ou índices representativos.

Baseada na comparação com períodos anteriores, a análise dos demonstrativos financeiros verifica a evolução dos indicadores ao longo do tempo. Essa comparação

apresenta-se de duas formas: a comparação temporal, baseada nos resultados de períodos anteriores, visto que a análise só tem sentido quando comparada a variações ocorridas e que irão acontecer; e, a interempresarial, interligando os resultados e desempenhos às atividades desempenhadas no interior da empresa e ao comportamento do mercado.

2.4.1 Análise Horizontal e Vertical

O principal quesito no que se refere à análise de Balanços em uma empresa é a comparação. Através dela, as demonstrações financeiras têm uma forma de estudo que visualiza os diferentes resultados que foram encontrados em diferentes períodos de tempo. Desta forma, a comparação entre valores de diferentes períodos permitirá maior dinamicidade no conhecimento da situação financeira da empresa.

Para isso, são utilizadas duas formas de análise, a horizontal e a vertical, que serão explicadas a seguir:

- Análise Horizontal

A análise horizontal é a comparação entre os valores de um mesmo elemento da demonstração financeira em diferentes períodos de tempo. Caracteriza-se por um processo de análise temporal, buscando estudar a evolução do que ocorreu e o que vai ocorrer contabilmente.

- Análise Vertical

A análise vertical facilita a avaliação da estrutura do Ativo e do Passivo, assim como a participação de cada item da Demonstração de Resultado na elaboração do lucro ou prejuízo (FERREIRA, 2005, p. 23). Para se tomar conhecimento dos valores relativos à participação de cada item no grupo a que pertence (Ativo, Passivo ou Demonstrativo de Resultado), o administrador financeiro deve calcular o valor do item em relação ao valor total do grupo. Assim, será possível entender o peso que cada item tem sobre o grupo e sobre a demonstração.

2.4.2 Indicadores Econômico-Financeiros

Os indicadores constituem uma ferramenta para a comparação entre resultados. Limeira, Silva, Vieira e Silva (2006) afirmam que os indicadores criam uma relação entre as contas das demonstrações financeiras, buscando enfatizar determinado aspecto da situação econômico-financeira de uma empresa. Servem como termômetro da saúde financeira da organização.

Mas, o cálculo desses indicadores não tem a devida importância, se não vierem seguidos da interpretação dos valores dos mesmos. Gitman (2010) classifica esses indicadores em: indicadores de liquidez, indicadores de atividade, indicadores de endividamento e indicadores de rentabilidade.

2.4.2.5 Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez apresentam a capacidade financeira da organização em honrar seus compromissos com terceiros, comparando a disposição dos seus bens e direitos em relação às suas obrigações.

Essas considerações são reforçadas por Ferreira (2005), quando afirma que a liquidez de uma companhia é medida pela sua capacidade de cumprir as obrigações de curto prazo, na data de vencimento. A liquidez refere-se à solvência da situação financeira global da empresa. Ou seja, através dessa análise, é possível identificar a saúde financeira da empresa em relação à variação do seu fluxo de caixa no período estudado.

- Liquidez Geral (LG)

É um cálculo em que se mede a capacidade da empresa de cumprir com os seus compromissos no longo prazo. Para isso, a liquidez geral se utiliza dos recursos de curto prazo, envolvendo tanto o Ativo Circulante como o Passivo Circulante, e recursos de longo prazo, considerando o Realizável e o Exigível a Longo Prazo.

A Liquidez Geral explicita de cada \$1 que a empresa mantém de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no Ativo Circulante e no Realizável a Longo Prazo (ASSAF NETO, 2010, p. 164). Este mesmo autor revela que este índice pode ser calculado da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

- Liquidez Corrente (LC)

Um dos índices financeiros mais utilizados, a liquidez corrente é uma medida da capacidade da empresa em cumprir suas obrigações financeiras no curto prazo. Apresenta quanto a empresa possui de capital circulante para honrar com seus compromissos. Tal capital é conhecido como Capital de Giro, caso haja uma liquidez positiva.

Assaf Neto (2006, p. 460) acrescenta:

O capital de giro corresponde ao ativo circulante de uma empresa. Em sentido amplo, o capital de giro representa o valor total dos recursos demandados pela empresa para financiar seu ciclo operacional, o qual engloba, conforme comentado, as necessidades circulantes identificadas desde a aquisição de matérias-primas até a venda e o recebimento dos produtos elaborados.

Para saber se a empresa está com uma situação financeira saudável, o resultado do Indicador de Liquidez Corrente deverá ter um valor acima de \$1, indicando a existência de um capital circulante (capital de giro), se for igual a \$1, pressupõe a inexistência, e inferior a \$1, um Ativo Circulante menor que o Passivo Circulante. Tal índice é calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Seca (LS)

Entende-se que o estoque é o item menos líquido do Ativo Circulante de uma empresa, visto que parte dele pode tornar-se obsoleta ou perdida por estragos. Principalmente no que se refere a estoques grandes, pois refletem problemas no curto prazo, devido à compra ou produção em excesso, causando um giro de estoque muito lento. Este indicador melhor será

avaliado quando houver um baixo giro de estoque, caso não haja, será refletido na liquidez corrente, já que, o cálculo do primeiro envolve a quantidade em estoque e do segundo não.

Neste índice, busca-se conhecer a situação de mais agilidade na capacidade de solvência da empresa.

Seu cálculo é proposto por Assaf Neto (2010), através da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

- Liquidez Imediata

Revela a relação existente entre o Disponível e o Passivo Circulante, ou seja, a porcentagem das dívidas de curto prazo que podem ser liquidadas com as disponibilidades de caixa. É considerado indicador menos importante visto que dificilmente as empresas mantêm recursos monetários em caixa.

Este indicador considera as obrigações a serem pagas em diferentes datas, podendo ser de hoje ou dos próximos meses, levando em conta uma realidade que não é da empresa.

Assaf Neto (2010) assegura que o cálculo deste indicador é feito da seguinte forma:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.4.2.6 Indicadores de Atividade

Os indicadores de atividade são utilizados para medir a rapidez com que diversas contas circulantes (estoques, duplicatas a receber e duplicatas a pagar) são convertidas em caixa ou vendas (entradas ou saídas). Essa medição envolve todas as etapas operacionais, levando em consideração desde a aquisição de insumos ou mercadorias até as vendas.

Avaliam a eficiência da empresa na utilização de seus ativos na rotatividade do capital e nos recursos aplicados na produção.

- Giro de Estoque (GE) e Prazo Médio de Estocagem (PME)

Segundo Ferreira (2005), o giro dos estoques mede a atividade da empresa, isto é, em quanto tempo ela está transformando os estoques em venda. Por outro lado, pode-se observar, nesse índice, o tempo em que o capital foi ‘investido’, bem como seu custo para a fabricação de um determinado produto. Assim, o resultado do mesmo só terá significado se comparado com períodos anteriores ou com outras empresas.

O prazo médio de estocagem considera qual o tempo que a empresa leva para renovar o seu estoque, ou seja, vendê-lo por inteiro. Revela quanto tempo é gasto desde a compra da mercadoria até a sua venda. Quanto maior esse índice, maior será o tempo em que os produtos estarão estocados na empresa e, conseqüentemente, maior será a necessidade de investimento em estoque, em outras palavras, investimento em ativo.

O prazo médio de estocagem (PME) pode ser calculado, de acordo com Assaf Neto (2010), da seguinte forma, considerando 360 como os dias do ano:

$$PME = \frac{\text{Estoque Médio de Matéria-Prima}}{\text{Consumo Anual}} \times 360$$

- Prazo Médio de Pagamento (PMP)

O prazo médio de pagamento revela o tempo médio que a empresa leva para pagar suas compras com fornecedores. Isto é, o período que vai desde as compras até o seu pagamento. Isso ocorre devido à disponibilidade dos fornecedores em receberem o pagamento das vendas em determinado prazo.

Benéfico para a empresa, um prazo médio de pagamento elevado permite que a empresa financie suas necessidades de capital de giro com recursos menos onerosos.

Assaf Neto (2010) apresenta a seguinte fórmula para o cálculo deste índice:

$$PMP = \frac{\text{Fornecedores Médio a Pagar}}{\text{Compras a Prazo}} \times 360$$

- Prazo Médio de Cobrança (PMC)

O prazo médio de cobrança objetiva calcular o tempo médio de recebimento das vendas realizadas a prazo. Ou seja, é o tempo que passa desde a venda do produto até o seu recebimento. Assaf Neto (2006, p. 116) ressalta que:

A empresa deve abreviar, sempre que possível, o prazo de recebimento de suas vendas. Com isso, poderá manter recursos disponíveis para outras aplicações mais rentáveis por prazos maiores, e elevar o giro de seus ativos, o que determina maior nível de rentabilidade.

Utilizado para avaliar estratégias de crédito e cobrança, o prazo médio de cobrança permite analisar se o preço cobrado nas vendas cobre os custos financeiros. Para isso, o administrador deve controlar a quantidade de vendas a prazo e os prazos concedidos.

Para o cálculo deste indicador, Assaf Neto (2010) sugere a seguinte fórmula:

$$\text{PMC} = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas a Prazo}} \times 360$$

- Ciclo Operacional (CO)

Compreende o período que vai desde a compra da mercadoria até o recebimento da venda. O ciclo operacional descreve de que forma o produto passa entre as contas de ativo circulante. Inicia-se como estoque, converte-se em contas a receber ao ser vendido e finaliza-se em caixa quando há o pagamento das vendas (ROSS; WESTERFIEL; JORDAN, 2000, p. 414).

Envolve o Prazo Médio de Estocagem de Matérias-Primas (PME), o Prazo Médio de Fabricação (PMF), o Prazo Médio de Venda (PMV), o Prazo Médio de Cobrança (PMC) e o Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF).

Segundo os mesmos autores (*op. cit.*), o cálculo do ciclo operacional pode ser feito da seguinte forma:

$$\text{Ciclo Operacional} = \text{Prazo Médio de Estocagem} + \text{Prazo Médio de Recebimento}$$

- Ciclo Financeiro (CF)

O ciclo financeiro corresponde ao período que vai desde o momento em que pagamos pelo estoque recebido a ser utilizado no processo produtivo até o dia do recebimento do valor de uma venda. Esse ciclo aumenta conforme os períodos de estoque e contas a receber se alongam.

Quanto mais longo o ciclo financeiro, mais financiamento é necessário, considerando que o alongamento do ciclo indica que a empresa está com problemas para vender seus estoques ou cobrar suas contas a receber. Ou seja, quanto mais prazo os fornecedores lhe disponibilizar e menos prazo conceder aos clientes, menor será o ciclo financeiro, diminuindo a necessidade de investimento em giro e de financiamento.

Ross, Westerfiel e Jordan (2000) afirmam que o ciclo financeiro pode ser calculado da seguinte forma:

$$\text{Ciclo Financeiro} = \text{Ciclo Operacional} - \text{Prazo Médio de Pagamento}$$

2.4.2.7 Indicadores de Endividamento

São responsáveis por indicar quanto de recursos de terceiros foi utilizado para financiar os seus Ativos. Apresentam o grau de endividamento da empresa medindo o montante de dívidas feitas com terceiros, buscando a obtenção de recursos.

Os indicadores de endividamento fornecem elementos para avaliar o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante seus credores e sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros assumidos a longo prazo (ASSAF NETO, 2006, p. 116).

- Índice de Endividamento Geral (EG)

Segundo Ferreira (2005), este índice é responsável por medir a quantidade de ativos totais da empresa financiada pelos credores. Quanto maior for esse indicador, maior o montante de capital de terceiros utilizados para gerar lucro. Para isso, consideram-se todas as dívidas da empresa com todos os credores e em todos os períodos de tempo que foram compromissados.

Ross, Westerfiel e Jordan (2000) afirmam que este índice pode ser calculado de diversas formas, sendo a mais fácil a seguinte:

$$EG = \frac{\text{Ativo Total} - \text{Patrimônio Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

- Participação de Capital de Terceiros (PCT)

Este indicador revela o grau de endividamento da empresa por meio da quantidade de recursos próprios e de terceiros aplicados nos ativos totais. Apresenta quão dependente a empresa está do seu financiamento por meio de recursos próprios, indicando a participação do capital de terceiros relacionada à participação do capital próprio investida na empresa.

Quanto maior for este índice, maior é a dependência financeira da empresa pela utilização de recursos de terceiros.

Segundo Assaf Neto (2006), pode-se identificar este indicador através da seguinte fórmula:

$$\text{Participação de Capital de Terceiros} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

- Composição do Endividamento (CE)

Esse índice apresenta a quantidade de recursos de terceiros de curto prazo relacionada a todas as obrigações. Revela quanto das obrigações totais da empresa devem ser pagas no curto prazo. Com isso, haverá mais problemas pra obtenção dos recursos necessários para pagar essas dívidas, visto que os financiamentos de curto prazo ocasionam mais despesas que o longo prazo, ocasionando maior risco.

Assaf Neto (2010) apresente a seguinte fórmula para cálculo deste índice:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

- Dependência Financeira (DF)

Apresenta qual a participação de recursos de terceiros empregada nos ativos totais da empresa buscando tomar conhecimento de quanto das dívidas não são financiadas com recursos próprios. Assaf Neto (2010) afirma que quanto maior for esse índice, maior será a dependência financeira da empresa para utilização de recursos de terceiros.

O mesmo autor apresenta a seguinte fórmula para o cálculo deste índice:

$$\text{Dependência Financeira} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Ativo Total}}$$

- Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)

Esse indicador revela quanto do Patrimônio Líquido da empresa financia o Ativo Permanente, ou seja, quanto está aplicado no Ativo Permanente, buscando apresentar qual a necessidade de recursos de terceiros para financiar seus objetivos.

Quanto maior for esse índice, maior será afetada a liquidez da empresa, ocasionando o impedimento de liberação de recursos para o Ativo Circulante, fazendo-se necessário o financiamento para garantir um capital de giro.

Assaf Neto (2010) sugere o cálculo através da seguinte fórmula:

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

- Imobilização de Recursos não Correntes (IRNC)

Segundo Assaf Neto (2010), esse índice apresenta o nível de imobilização dos recursos não correntes de longo prazo da empresa, isto é, quanto desses recursos financia os Ativos Permanentes. Revela a relação entre o Ativo Permanente e o Passivo Permanente e as obrigações a longo prazo da empresa.

O mesmo autor sugere a seguinte fórmula para o cálculo deste indicador:

$$\text{IRNC} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Exigível a Longo Prazo} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

2.4.2.8 Indicadores de Rentabilidade

Esses indicadores visam avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem duas dimensões (ASSAF NETO, 2006, p. 118). Através desse índice, o administrador financeiro avalia os lucros da empresa em relação à quantidade de vendas, de ativos ou de investimento dos acionistas. Com essa avaliação, busca-se a expansão dos lucros e, conseqüentemente, a valorização e importância da empresa no mercado.

A seguir serão explicitados os principais indicadores.

- Giro do Ativo Total

Esse índice mostra se a quantidade de vendas faturadas foi suficiente para pagar os investimentos do ativo total, ou seja, quanto maior as vendas, maior será a lucratividade, todos os gastos serão financiados e haverá maior conhecimento e equilíbrio na gestão do investimento. Na medida em que esse indicador se elevar, melhores serão os resultados financeiros da empresa.

Para o cálculo desse indicador, Ross, Westerfield e Jordan (2000) propõem a seguinte fórmula:

$$\text{Giro do Ativo Total} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$$

- Taxa de Retorno sobre o Investimento (ROI)

Considera-se que investimento é todo capital aplicado pela empresa buscando obter algum retorno. Essas aplicações são os ativos da empresa, ou seja, disponíveis, estoques, imobilizado, investimentos, entre outros. Esse indicador avalia quanto foi o retorno produzido pelos investimentos realizados nos ativos da empresa, ou seja, quão eficaz é a busca por geração de lucro a partir dos seus ativos. Quanto maior for este índice, melhor será para a empresa.

Para o cálculo deste índice, Assaf Neto (2010) sugere a seguinte fórmula:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Investimento}}$$

- Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

A Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é uma medida de desempenho do investimento dos acionistas durante o ano (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2000, p. 86). Como o principal objetivo da empresa é beneficiar os acionistas, o ROE é a medida mais importante de avaliação do lucro da empresa.

O cálculo deste índice pode ser feito, segundo os mesmos autores (*op. cit.*), da seguinte forma:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

- Margem Bruta (MB)

Ferreira (2005) afirma que a Margem Bruta calcula a porcentagem de cada unidade monetária de venda que sobrou após deduzir os impostos sobre as vendas e o custo dos produtos vendidos. Ou seja, é o indicador que apresenta os valores obtidos após serem descontadas suas despesas de vendas.

De acordo com o mesmo autor, esse indicador pode ser calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Margem Bruta} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas}}$$

- Margem Operacional (MO)

Representa o que restou das vendas após a dedução dos custos de vendas e das despesas operacionais. Gitman (2010) assegura que a Margem Operacional representa o “lucro puro”, pois mede o lucro apenas sobre as operações, desconsiderando os juros, impostos e dividendos de ações preferenciais. Melhor é quando esse valor for elevado.

O mesmo autor (*op. cit.*) afirma que esse indicador pode ser calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receita de Vendas}}$$

- Margem Líquida (ML)

Mede a porcentagem das vendas após serem deduzidos os custos e as despesas, incluindo os juros, impostos e dividendos de ações preferenciais. Por meio desse indicador, se conhece a lucratividade da empresa relacionada ao seu faturamento líquido. Ferreira (2005) propõe o cálculo desse índice da seguinte forma:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$$

Quanto mais elevada a Margem de Lucro de uma empresa, melhor será para a empresa pois terá maior lucratividade.

A seguir, será explanada a metodologia utilizada no presente estudo.

3 METODOLOGIA

Por meio do estudo bibliográfico dos Demonstrativos Financeiros feito anteriormente percebe-se a importância dessa análise e mais necessário ainda é visualizar esses demonstrativos de forma prática. Para tanto, faz-se necessário apresentar todos os seus procedimentos.

Desta forma, este capítulo tem o objetivo de apresentar como foi realizada a pesquisa, como foram alcançados os resultados, além da coleta e análise dos dados encontrados, buscando fundamentar a forma de condução do presente estudo.

3.1 A Pesquisa

Classifica-se este estudo como descritivo e exploratório, visto que não existe conhecimento prévio sobre uma pesquisa como esta na empresa que está sendo analisada.

Quanto ao estudo descritivo, Barros e Lehfeld (2007) afirmam que nesse tipo de pesquisa, não há a interferência do pesquisador, isto é, ele apenas descreve o objeto de pesquisa. O uso da pesquisa descritiva justifica-se por estabelecer relações entre as variáveis que serão analisadas.

No que se refere à pesquisa exploratória, Gonçalves e Meirelles (2004) afirmam que o estudo exploratório é um processo investigativo que leva a um diagnóstico, ou seja, é realizado um estudo específico buscando conhecer mais sobre o assunto pesquisado, fazendo com que o pesquisador entenda o problema e o descreva mais precisamente.

Pode-se ainda classificar esta pesquisa como um estudo de caso, visto que o mesmo é considerado uma forma metodológica de investigação com o objetivo de compreender, explorar ou descrever fatores que envolvem acontecimentos. Da mesma forma acontece neste estudo, voltado à realidade da Energisa Borborema– Distribuidora de Energia S/A para, assim, obter suas informações qualitativas e quantitativas e diagnosticar sua situação econômico-financeira.

O estudo de caso é uma modalidade de estudo nas ciências sociais que se volta à coleta e ao registro de informações sobre um ou vários casos particularizados, elaborando relatórios críticos organizados e avaliados, dando margem a decisões e intervenções sobre o objeto escolhido para

investigação – uma comunidade, organização, empresa, etc. (BARROS e LEHFELD, 2007, p. 112).

Classifica-se ainda a pesquisa como bibliográfica e documental indireta, uma vez que foi elaborada por meio de leituras de materiais desenvolvidos anteriormente, como artigos e livros da temática estudada, e explorando os dados documentais da empresa.

A pesquisa bibliográfica refere-se ao levantamento de todo estudo já publicado em livros, revistas, jornais, artigos, documentos eletrônicos e outras fontes, buscando fazer com que o pesquisador tenha conhecimento de tudo o que foi escrito sobre o assunto.

Quanto à investigação documental, Vergara (2004) afirma que é realizada em documentos conservados no interior de órgãos públicos e privados de qualquer natureza, ou com pessoas. No caso desse estudo, foram pesquisados os Demonstrativos Contábeis-Financeiros da empresa objeto de estudo, disponibilizados via Internet, no site da própria organização.

Também se classifica a pesquisa quanto à abordagem do problema, caracterizando-se como quantitativa-qualitativa, por ser um estudo feito através da análise de dados calculados referentes aos indicadores econômico-financeiros da empresa, fundamentado em uma revisão bibliográfica.

3.2 Descrição da Empresa Objeto de Estudo

A Energisa S.A. é uma empresa distribuidora de energia elétrica sob a forma jurídica de Sociedade Anônima. Criada em 1905, originou-se como Energisa Minas Gerais – Distribuidora de Energia S/A. Em 1998, foi fundado o Grupo Energisa (Energisa S.A.), uma sociedade anônima de capital aberto que se divide em quatro prestadoras de serviços e cinco distribuidoras no Brasil: a Energisa Minas Gerais, Energisa Nova Friburgo, Energisa Sergipe, Energisa Paraíba e Energisa Borborema. Esta última, objeto de estudo desta pesquisa, foi fundada em 1966 e adquirida em leilão de privatização em dezembro de 1999.

Buscando a modernização em suas condições físicas, operacionais e humanas, realizou grandes investimentos e passou a registrar alto nível de evolução em seus principais indicadores de desempenho. Tem realizado ampla reformulação de seus processos operacionais, aplicando novas tecnologias para alcançar maior produtividade, qualidade e segurança, a exemplo do programa “Segurança Máxima, Prioridade Zero”, cujas ações educacionais e de conscientização têm resultado em significativa redução nos índices de

acidente. É uma empresa cidadã que dissemina a cultura Paraibana através do Espaço Energisa, um centro didático-interativo sobre eletricidade e seu uso racional.

Sua evolução constante caracteriza-se pelo serviço moderno e de qualidade, atendendo a 179 mil consumidores, concentrados principalmente no município de Campina Grande (PB) e possui cerca de 300 colaboradores.

3.3 Coleta de Dados

Os dados utilizados para análise do cálculo dos indicadores econômico-financeiros da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S/A foram retirados dos Demonstrativos Contábil-Financeiros dos últimos quatro anos (2009-2012). A tabulação dos dados citados foi o meio de alcance dos resultados atingidos no presente trabalho.

3.4 Tratamento e Análise dos Dados

Os dados foram analisados sob uma abordagem quantitativo-qualitativa.

No que se refere à abordagem quantitativa, este estudo envolve o cálculo dos indicadores econômico-financeiros para a análise da gestão financeira da empresa em estudo.

Quanto à abordagem qualitativa, considera-se a interpretação dos indicadores econômico-financeiros calculados por meio do estudo das Teorias da Análise das Demonstrações Financeiras, à luz da Administração Financeira.

Afirma-se que este estudo limita-se ao cálculo dos indicadores anteriormente citados, dispensando assim cálculos de métodos estatísticos complexos, visto que foram devidamente propostos pelos autores mencionados no capítulo de Fundamentação Teórica.

4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 A Energisa Borborema - Distribuidora de Energia S/A e sua Evolução

Baseada nas informações fornecidas no *site* do Grupo Energisa S.A. toma-se conhecimento de que o mesmo foi fundado em 1905 por José Monteiro Ribeiro Junqueira, João Duarte Ferreira e Norberto Custódio Ferreira, inicialmente com o nome de Companhia Força e Luz Cataguazes-Leopoldina, com sede na cidade de Cataguases, Minas Gerais. Dois anos depois, a Cataguazes-Leopoldina tornou-se a terceira Sociedade Anônima a obter registro na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro. Em 1908, a empresa inaugura sua primeira hidrelétrica, a Usina Maurício, com 800 kW de potência, uma das geradoras pioneiras do país. Nos anos seguintes houve ampliações e aquisições de outras companhias elétricas e em 1925 a Cataguazes-Leopoldina tornou-se uma das primeiras empresas no mundo a dar participação aos empregados nos lucros.

Outras aquisições de Companhias e início de operação de Usinas ocorreram e no ano de 1999, a Companhia Energética da Borborema (Celb) foi adquirida pela Cataguazes-Leopoldina. Em 2003, a empresa ganhou, pela primeira vez, o Prêmio Abradee de melhor empresa em Responsabilidade Social do setor elétrico brasileiro, prêmio este que se repetiu nos cinco anos seguintes.

No ano de 2006, a Energia do Brasil Participações Ltda é adquirida pela Multipar S/A, uma empresa do Sistema Cataguazes-Leopoldina (SCL) e a Celb recebe o Prêmio de Melhor Evolução de Desempenho. No ano seguinte, o Sistema conclui Plano de Desverticalização e a Energisa torna-se a *holding* do SCL e substitui a Cataguazes-Leopoldina na Bolsa. Neste mesmo ano, torna-se a melhor em Qualidade de Gestão, segundo Abradee.

Em 2008, o Grupo Cataguazes-Leopoldina se transformou em Energisa, incorporando, no ano seguinte, todas as ações de emissão das subsidiárias pela Energisa S/A.

Atualmente, abrange 91.180 Km² de área coberta e possui mais de 5 mil colaboradores diretos e indiretos. Ao todo, são aproximadamente 2,4 milhões de consumidores e uma população atendida de 6,7 milhões de habitantes em 352 municípios. Possui cinco distribuidoras no Brasil: Energisa Minas Gerais; Energisa Nova Friburgo; Energisa Sergipe; Energisa Paraíba; e, Energisa Borborema.

Dados do ano de 2010 revelam que esta última, objeto de estudo desta pesquisa, atende 166 mil consumidores distribuídos em seis municípios paraibanos, emprega 308 colaboradores e está localizada na cidade de Campina Grande.

Nos anos de 2003 a 2005 a Energisa Borborema investiu cerca de 20 milhões de reais e todos os recursos e ferramentas disponíveis na modernização da sua estrutura física, operacional e humana. Após todo esse investimento e a implantação de um plano interno de gestão estratégica, a empresa se modernizou e evoluiu significativamente seus principais indicadores de desempenho.

A organização realiza, habitualmente, ampla reformulação dos seus processos operacionais, aplicando novas tecnologias buscando aumentar a qualidade, produtividade e segurança. Dentre as tecnologias, foi criado o programa “Segurança Máxima, Prioridade Zero”, em que suas ações de conscientização têm reduzido os índices de acidente.

4.2 Análise dos Demonstrativos Financeiros da Energisa S. A.

4.2.1 Análise Horizontal

Para realizar uma análise horizontal, utilizou-se de alguns dados da Demonstração do Resultado do Exercício da empresa, que estão explícitos na Tabela 1.

Por meio das contas de Receita Operacional Líquida (ROL), Custo de Vendas de Mercadorias (CVM), Despesas Operacionais e Resultado do Exercício, pode-se perceber que houve uma variação de redução e aumento nos resultados. Somente o Resultado do Exercício obteve um constante crescimento.

No que se refere a ROL e ao CVM, ambos tiveram comportamento parecido, visto que na medida em que as vendas diminuíram, também reduziu o custo das mercadorias.

Se comparado ao ano anterior, no ano de 2012, o Custo de Vendas de Mercadorias reduziu em 11,34% e o Resultado do Exercício aumentou em 38,64%, mostrando que houve um aumento nas vendas e revelando a importância desse dado em mostrar a eficiência da empresa em aumentar seu valor.

A empresa teve um bom desenvolvimento no período de 2010 a 2012.

Tabela 1: Análise Horizontal

ANÁLISE HORIZONTAL	2009	2010	2011	2012
Receita Operacional Líquida	100%	99,99%	128,21%	126,50%
Custo de Vendas de Mercadorias	100%	102,54%	131,61%	120,27%
Despesas Operacionais	100%	101,73%	75,33%	109,75%
Resultado do Exercício	100%	115,51%	123,23%	161,87%

Fonte: Demonstrações Financeiras da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. – Pesquisa documental (2013)

4.2.2 Análise Vertical

Buscando diagnosticar a situação financeira da empresa, faz-se necessário avaliar as contas do Balanço Patrimonial por meio da Análise Vertical.

Observa-se, na Tabela 2, um decréscimo dos investimentos de curto prazo, os quais passaram de 45,1% em 2009 para 30,6% em 2012. Situação contrária às aplicações de longo prazo, que se elevaram no mesmo período. Evidenciou-se, assim, a necessidade de perder ativos de longo prazo para os de curto prazo.

Verifica-se que a queda nas dívidas de curto prazo foi mais significativa, reduzindo 20,2% no período de 2009 a 2012. Essa situação é positiva para a empresa, visto que foi reduzido o volume de dívidas vencíveis no curto prazo, reduzindo, assim, a necessidade de utilização de capital de terceiros.

Em 2009, percebe-se que 48,9% dos Ativos da empresa foram financiados por capital próprio, aumentando para 53,5% em 2012, significando que a empresa reduziu a sua dívida com terceiros para 46,5% de seus Ativos, melhorando os seus níveis de capitalização no período.

Tabela 2: Análise Vertical

ANÁLISE VERTICAL	2009	2010	2011	2012
Ativo	100%	100%	100%	100%
Ativo Circulante	45,1%	41,4%	31,3%	30,6%
Realizável a Longo Prazo	23,9%	22,2%	27,3%	33,4%
Permanente	31,0%	36,5%	41,4%	36,0%
Passivo	100%	100%	100%	100%
Passivo Circulante	42,2%	29,4%	26,1%	22,0%
Exigível a Longo Prazo	8,9%	16,6%	16,6%	24,4%
Patrimônio Líquido	48,9%	54,0%	57,3%	53,5%

Fonte: Demonstrações Financeiras da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. – Pesquisa documental (2013)

4.3 Análise dos Indicadores Financeiros

Foram calculados os índices econômico-financeiros da empresa Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., buscando analisar sua gestão financeira. Os resultados do estudo encontram-se apresentados a seguir.

4.3.1 Indicadores de Liquidez

Os dados apresentados na Tabela 3 apresentam os valores dos indicadores de liquidez da empresa Energisa Borborema – Distribuidora S.A. no período de 2009 a 2012.

Tabela 3: Indicadores de Liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ TRADICIONAL	2009	2010	2011	2012
Liquidez Geral	1,35	1,38	1,37	1,38
Liquidez Corrente	1,07	1,41	1,20	1,39
Liquidez Seca	1,06	1,39	1,18	1,37
Liquidez Imediata	0,30	0,51	0,21	0,20

Fonte: Demonstrações Financeiras da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. – Pesquisa documental (2013)

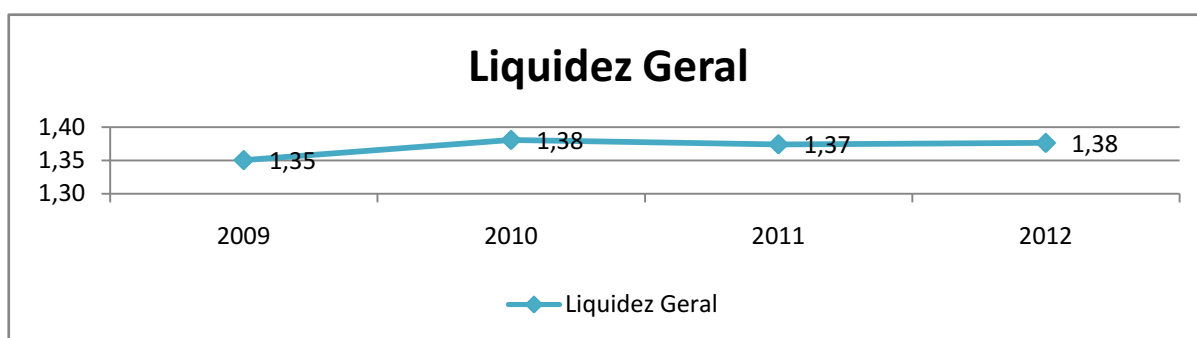
- Liquidez Geral

Como apresentado anteriormente, este indicador revela, no longo prazo, a capacidade da empresa honrar com seus compromissos. Analisando os dados obtidos, percebe-se que a empresa alcançou o equilíbrio e ainda sobraram recursos entre seus Ativos e Passivos para pagar suas dívidas.

Revelando uma solvência positiva da empresa, uma vez que no resultado de 2009, o mais baixo dos valores, 1,35, está acima do equilíbrio, mostrando-se uma situação desejada.

É possível observar tais características no Gráfico 1.

Gráfico 1: Liquidez Geral



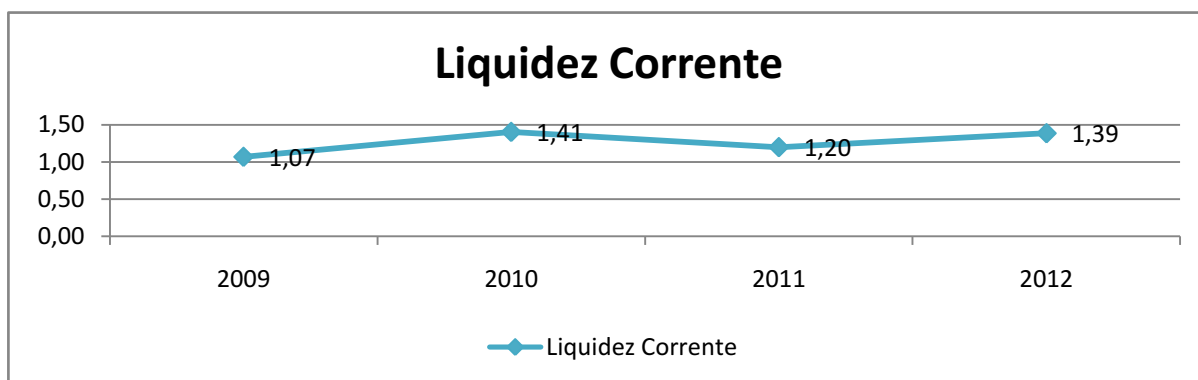
Fonte: Tabela 3

- Liquidez Corrente

O índice de Liquidez Corrente é o principal responsável por apresentar a relação existente entre o Ativo e o Passivo Circulante. No Gráfico 2, pode-se perceber que a Energisa Borborema apresentou uma situação financeira favorável, mostrando que o seu capital de giro liquidou seus compromissos de curto prazo, inicialmente com uma pequena folga que cresceu no decorrer dos anos.

Sua melhor representação foi no ano de 2010, em que a empresa teve uma Liquidez Corrente de R\$1,41, revelando que para cada R\$1,00 de dívidas, ela possuía R\$0,41 de folga. Ou seja, a Energisa possuía um capital de giro líquido positivo. O ano menos representativo do período analisado foi o de 2009, quando sua folga foi de apenas R\$0,07, não representando resultados positivos significativos, mas também não causando prejuízo.

Gráfico 2: Liquidez Corrente



Fonte: Tabela 3

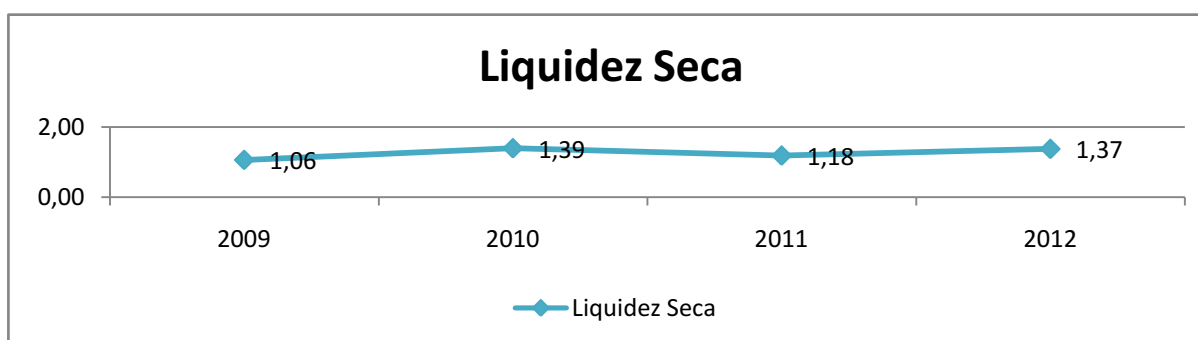
- Liquidez Seca

A Liquidez Seca, diferentemente da Liquidez Corrente, desconsidera o uso do Estoque no cálculo da solvência financeira da empresa no curto prazo. Desta forma, os resultados desse índice são apresentados no Gráfico 3.

Pode-se verificar que, da mesma forma como ocorreu com a Liquidez Corrente, os resultados da Liquidez Seca revelaram uma situação financeira favorável. Também como no índice anterior, o melhor ano foi o de 2010, em que para cada R\$1,00 de dívidas, a empresa possuía R\$0,39 de folga financeira e o pior ano foi o de 2009 com um índice no curto prazo de R\$1,06 e, conseqüentemente, uma folga de apenas R\$0,06.

Se comparados aos resultados da Liquidez Corrente, percebe-se que esses valores são reduzidos, devido à retirada da representação do estoque no cálculo, mas, ainda assim, os valores permanecem acima de R\$1,00, evidenciando que a empresa estava apta a saldar suas dívidas no curto prazo.

Gráfico 3: Liquidez Seca



Fonte: Tabela 3

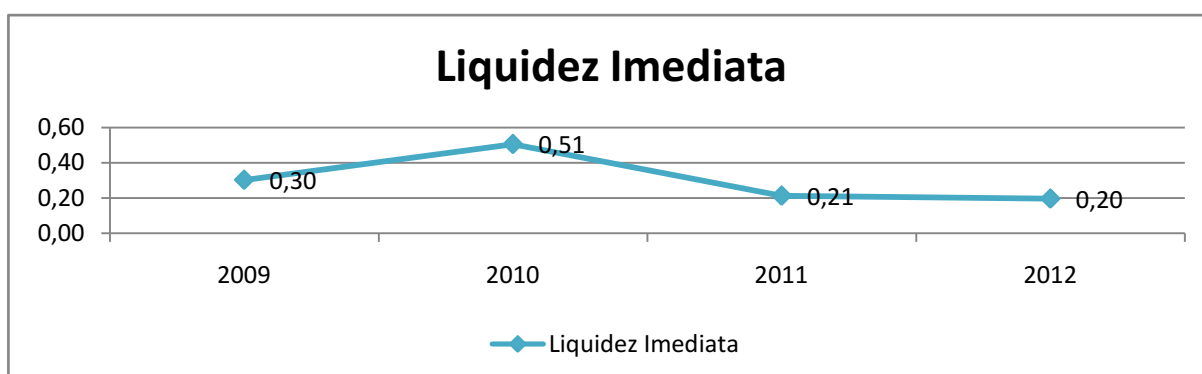
- Liquidez Imediata

Por meio desse indicador se conhece as dívidas de curto prazo que a empresa pode pagar utilizando-se apenas de suas disponibilidades, ou seja, do que possui em caixa. Esse indicador tem pouca relevância, pois está em uma realidade distante já que apresenta valores relativamente baixos.

Através do Gráfico 4 pode-se perceber que o melhor resultado desse índice foi no ano de 2010, de R\$0,51, dando referência que para cada R\$1,00 de obrigações que a empresa tinha, ela possuía esse primeiro valor para quitá-las, ou seja, possuía esse valor em caixa. Sua pior representação se deu no ano de 2012, mostrando que para cada R\$1,00 de dívidas, a empresa só possuía R\$0,20 de disponível.

São valores considerados, visto que não é vantajoso para a empresa cumprir com suas obrigações dependendo do seu disponível, pois causaria um alto custo de oportunidade.

Gráfico 4: Liquidez Imediata



Fonte: Tabela 3

4.2.2 Indicadores de Atividade ou Rotatividade

Esses indicadores buscam apresentar em quanto tempo as atividades das empresas acontecem. Os resultados encontrados no período estudado encontram-se na Tabela 4.

Tabela 4: Indicadores de Atividade

INDICADORES DE ATIVIDADE	2009	2010	2011	2012
Prazo Médio de Estocagem	2,3	2,5	2,1	1,7
Giro do Estoque	157,5	144,2	172,3	215,8
Prazo Médio de Pagamento	44	46	39	35
Prazo Médio de Cobrança	5	6	5	5
Ciclo Operacional	6,9	8,3	7,6	6,5
Ciclo Financeiro	-37,2	-37,7	-31,4	-28,7

Fonte: Demonstrações Financeiras da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. – Pesquisa documental (2013)

- Prazo Médio de Estocagem (PME) e Giro do Estoque (GE)

Por meio do Prazo Médio de Estocagem (PME), verifica-se o tempo médio que a empresa necessita para renovar seus estoques. E pelo Giro do Estoque, pode-se perceber quantas vezes no ano o estoque foi renovado. Os Gráficos 5 e 6 representam esses indicadores.

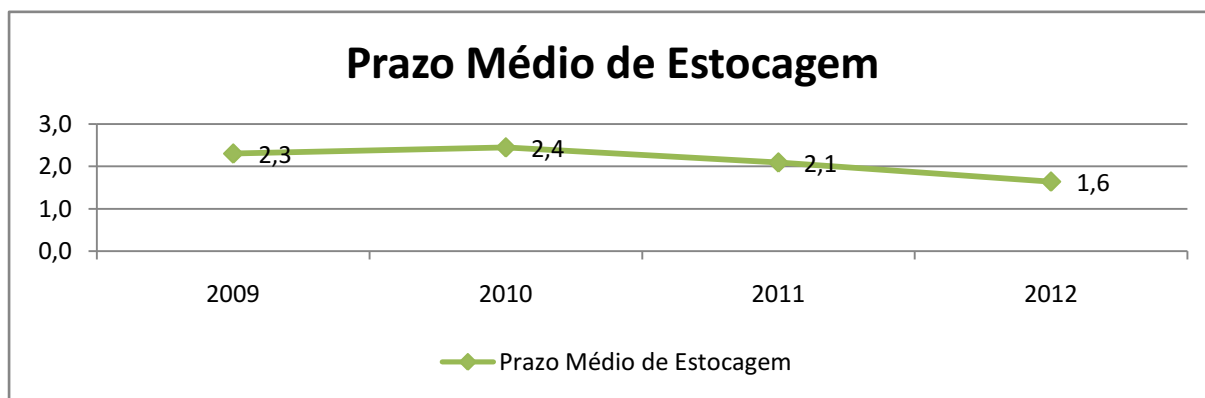


Gráfico 5: Prazo Médio de Estocagem

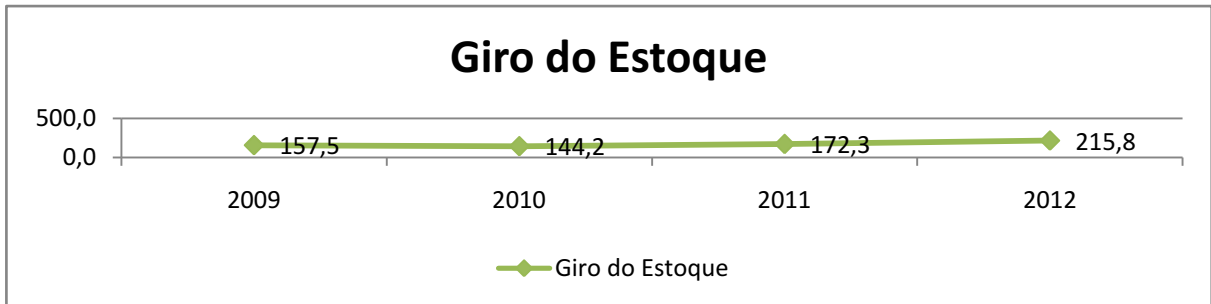
Fonte: Tabela 4

Quanto menor for o PME, melhor será para a empresa, pois ele representa quantos dias o produto fica na empresa antes de ser vendido, assim quanto menor for esse valor, maiores serão as vendas e o giro do produto dentro da empresa.

Através do Gráfico 5, percebe-se que houve uma variação pequena nesse índice se considerarmos números inteiros, dessa forma, revela que o estoque permaneceu parado por

cerca de 2 dias nos quatro anos analisados. Se considerados mais detalhadamente, o ano de 2012 foi o melhor período, visto que teve um giro mais rápido do estoque da Energisa Borborema.

Gráfico 6: Giro do Estoque



Fonte: Tabela 4

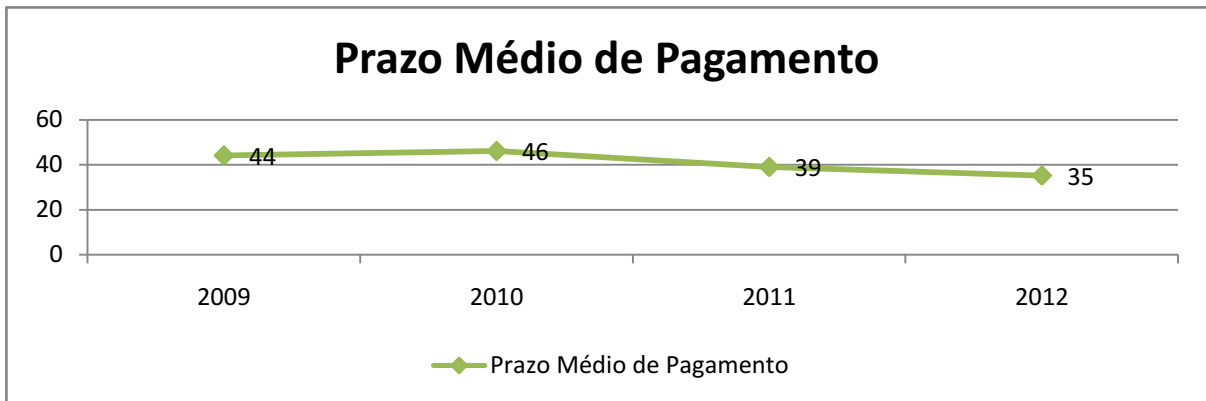
No que se refere ao Giro do Estoque (GE), diretamente envolvido com o PME, observa-se que o mesmo teve uma variação condizente à do PME, na medida em que este último reduziu, aumentou o GE, crescendo assim a quantidade de vezes no ano em que o estoque foi renovado, resultados positivos favorecendo o capital de giro da empresa.

- Prazo Médio de Pagamento (PMP)

Esse indicador revela em quanto tempo a empresa deve pagar seus fornecedores, por isso, quanto maior for esse tempo, melhor será, pois a empresa terá tempo de vender seu serviço e liquidar suas dívidas.

Através do Gráfico 7, pode-se visualizar a variação do Prazo Médio de Pagamento (PMP) e perceber que apesar de ter havido um crescimento no ano de 2010, a redução nos anos seguintes foi significativa, uma variação de 11 dias de 2010 a 2012. Porém, como a empresa possui alta rotatividade do seu estoque, esse prazo para pagamento está dentro das possibilidades da empresa.

Gráfico 7: Prazo Médio de Pagamento



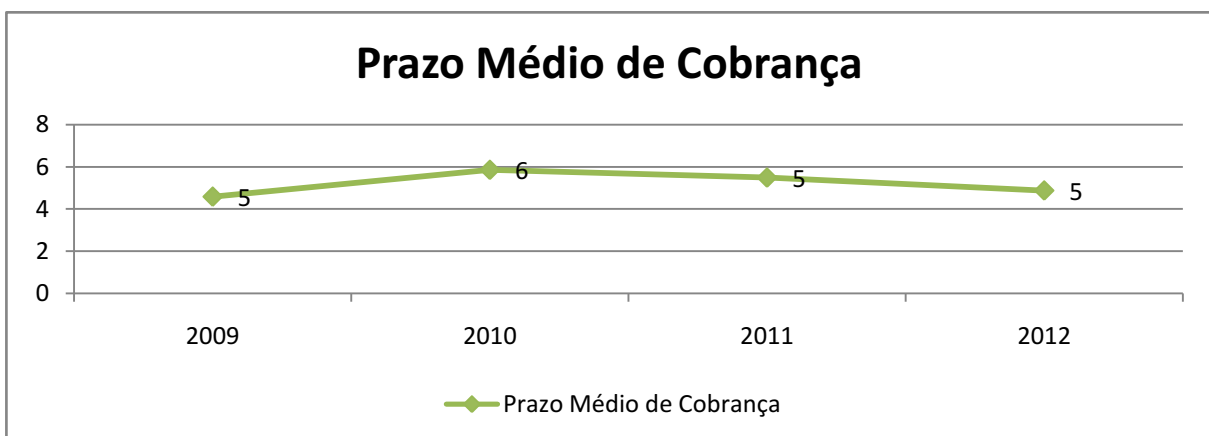
Fonte: Tabela 4

- Prazo Médio de Cobrança (PMC)

Esse indicador revela a média do tempo que a empresa leva para receber seus pagamentos. Na medida em que esse valor se reduzir, melhor será para a empresa, visto que suas obrigações poderão ser pagas e as contas a receber poderão ser transformadas em disponibilidades, evitando financiamentos e aumentando os investimentos.

Durante o período em análise, pode-se verificar que tiveram quase o mesmo prazo. No Gráfico 8, o ano menos satisfatório foi o de 2010 em que a Energisa Borborema levou, em média, 6 dias para o recebimento dos clientes. Mesmo assim, esse resultado foi positivo, visto que é uma pequena quantidade de dias que ainda permitem o pagamento das obrigações da empresa e investimentos. No último ano analisado, ainda houve uma queda nesse prazo, trazendo resultados mais positivos para a empresa.

Gráfico 8: Prazo Médio de Cobrança



Fonte: Tabela 4

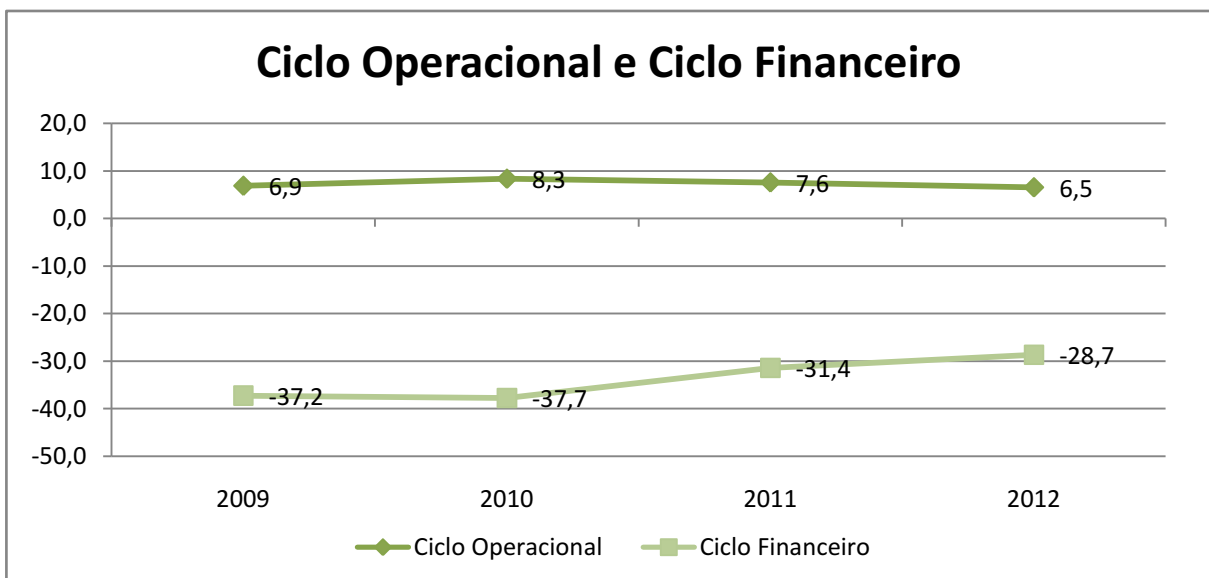
- Ciclo Operacional (CO) e Ciclo Financeiro (CF)

Representado pela soma do Prazo Médio de Estocagem com o Prazo Médio de Cobrança, o Ciclo Operacional (CO) refere-se ao tempo médio que se inicia na compra da matéria-prima e acaba no recebimento da venda.

Pode-se visualizar no Gráfico 9 que o CO obteve seu maior tempo no ano de 2010, sendo ele de, aproximadamente, 8 dias, e o menor tempo de cerca de 6 dias em 2012. São resultados positivos para a empresa já que quanto menor, melhor será para a saúde financeira da Energisa Borborema.

Quanto ao Ciclo Financeiro (CF), o mesmo revela em quantos dias o Ciclo Operacional é financiado pela empresa, ou seja, o tempo médio do CO que é sustentado pelo capital de giro até o recebimento das vendas. No caso em estudo, pode-se perceber ainda no Gráfico 9 que esse período de sustentação não ocorre pois o CF apresenta-se negativo, indicando uma quitação do recebimento do pagamento dos clientes e a possibilidade de aplicação desse valor até o dia do pagamento dos fornecedores, gerando receitas não operacionais.

Gráfico 9: Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro



Fonte: Tabela 4

4.2.3 Indicadores de Endividamento

Buscando analisar a estrutura de capital da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., foram calculados os Indicadores de Endividamento, conforme expostos na Tabela 5.

Tabela 5: Indicadores de Endividamento

INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	2009	2010	2011	2012
Endividamento Geral	0,51	0,46	0,43	0,46
Participação de Capital de Terceiros	1,05	0,85	0,74	0,87
Composição do Endividamento	0,83	0,64	0,61	0,47
Dependência Financeira	0,51	0,46	0,43	0,46
Imobilização do Patrimônio Líquido	0,63	0,68	0,72	0,67
Imobilização de Recursos Não Correntes	0,54	0,52	0,56	0,46

Fonte: Demonstrações Financeiras da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. – Pesquisa documental (2013)

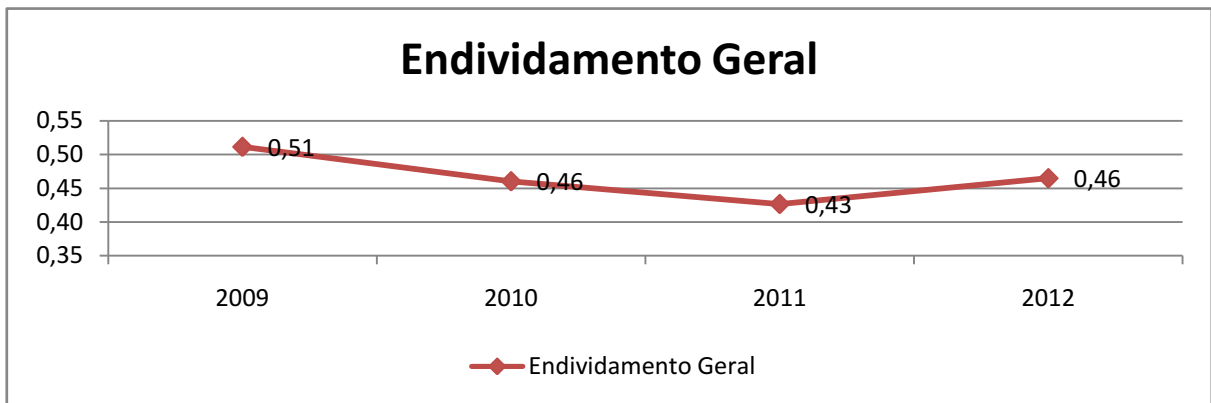
- Endividamento Geral

O Endividamento Geral busca demonstrar a relação existente entre os recursos próprios e os recursos de terceiros aplicados na empresa baseado em seu Ativo Total. É possível observar essa relação na Energisa Borborema através do Gráfico 10, em que a partir da média dos anos pode-se perceber que a empresa possui uma baixa dependência financeira em relação ao capital de terceiros.

O maior valor apresentado foi de R\$0,51 no ano de 2009, mostrando que para cada R\$1,00 de investimento na empresa, R\$0,49 foram captados com recursos próprios e o restante com recursos de terceiros. Quanto menor esse valor, menor será a dependência financeira e mais comprometedor estarão os investimentos feitos pela empresa.

Durante esse período houve uma queda nesse valor, mas o mesmo cresceu no último ano analisado, informando que menos de 50% do capital investido na empresa era captado externamente.

Gráfico 10: Endividamento Geral



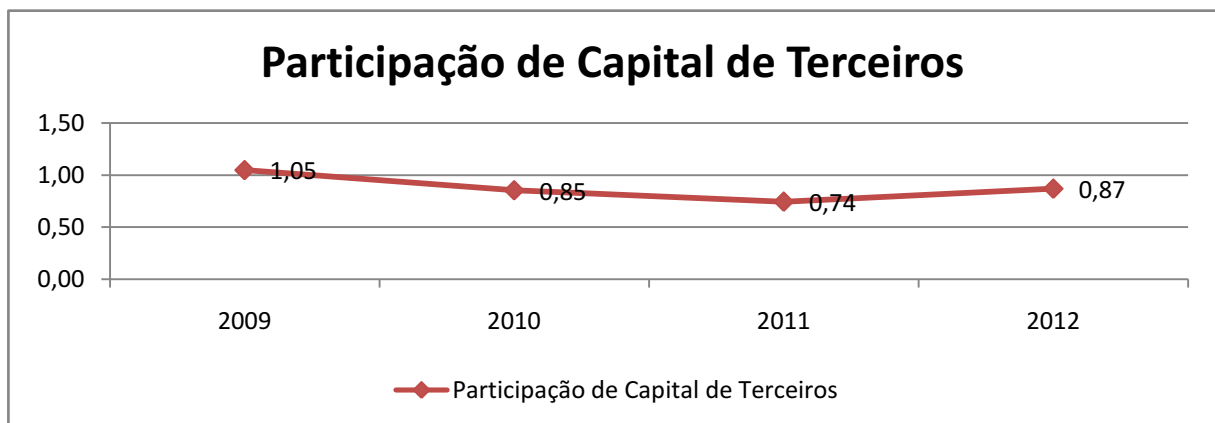
Fonte: Tabela 5

- Participação de Capital de Terceiros

Buscando analisar a relação entre o capital de terceiros e o Patrimônio Líquido, a Participação de Capital de Terceiros apresenta a dependência da empresa de recursos de terceiros. Pode-se verificar no Gráfico 11 a variação desse indicador no período estudado.

Durante o período de 2009 a 2011, percebe-se uma queda nesse indicador que voltou a crescer no último ano analisado. Nesse último ano, de 2012, o valor referente a esse índice remete que, do investimento total realizado, para cada R\$1,00 aplicado de capital próprio, havia R\$0,88 de recursos de terceiros, ou seja, o capital próprio é superior aos recursos de terceiros. No que se refere ao ano de 2008, quando houve o valor maior do índice, percebe-se que a aplicação de recursos de terceiros é maior que a participação de capital próprio, dessa forma, poderiam ter ocorrido dificuldades de desenvolvimento empresarial.

Gráfico 11: Participação de Capital de Terceiros



Fonte: Tabela 5

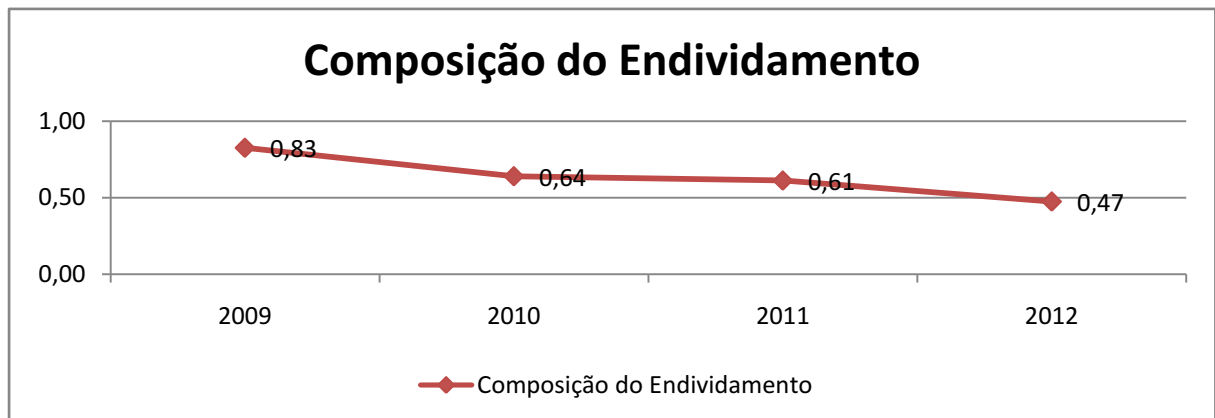
- Composição do Endividamento

Com o objetivo de saber quanto das obrigações deverá ser pago no curto prazo em relação às dívidas totais, a Composição do Endividamento trará resultados mais positivos se seus valores forem menores, já que deverão ser liquidadas no curto prazo.

Através do Gráfico 12, analisa-se que o pior ano foi o de 2009, quando seu valor era de R\$0,83, representando que a Energisa Borborema deveria liquidar esse valor das suas dívidas no curto prazo para cada R\$1,00 de dívidas.

Durante os anos analisados, entende-se que os valores estão reduzindo, sendo positivo para a saúde financeira da empresa, que deve buscar sempre a redução desses valores, garantindo uma saúde financeira.

Gráfico 12: Composição do Endividamento



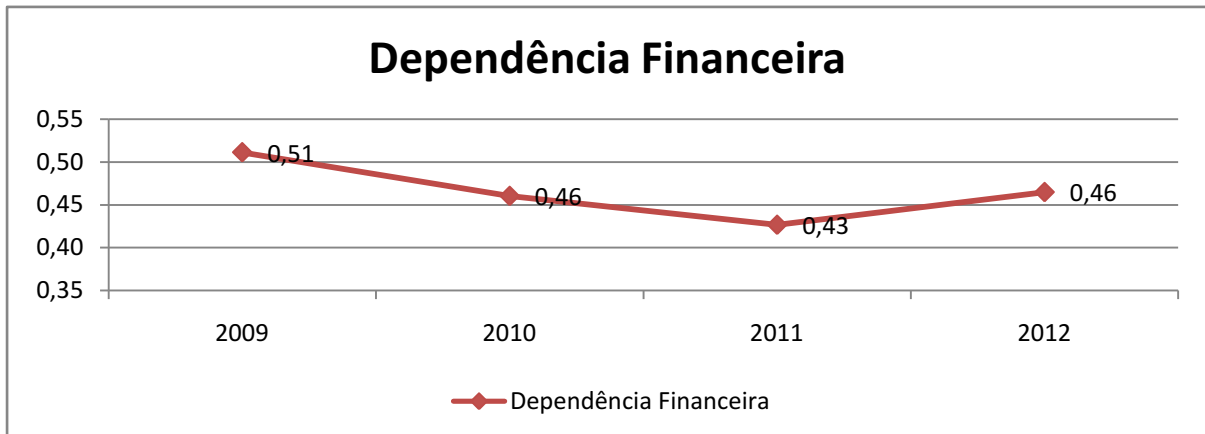
Fonte: Tabela 5

- Dependência Financeira

No que se refere à Dependência Financeira, pode-se conhecer a quantidade de recursos de terceiros financiando os investimentos totais da empresa e o grau de dependência financeira desses mesmos recursos.

O Gráfico 13 revela que a parcela de recursos de terceiros se reduziu e no último ano analisado obteve um crescimento que chegou a quase 50% da utilização desse capital externo no financiamento das suas obrigações, mostrando que a empresa deve evitar que esses valores venham a crescer e causar uma dependência financeira significativa.

Gráfico 13: Dependência Financeira



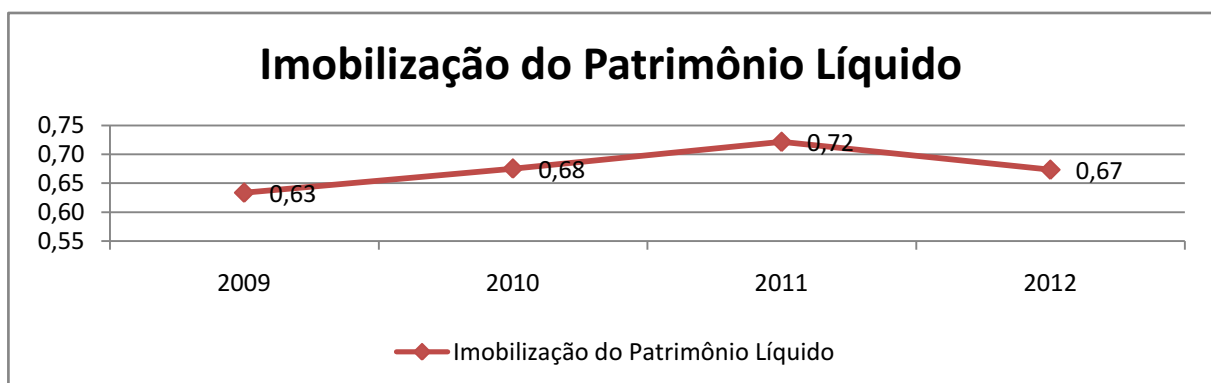
Fonte: Tabela 5

- Imobilização do Patrimônio Líquido

A Imobilização do Patrimônio Líquido busca apresentar quanto de recursos externos são necessários para financiar o capital de giro da empresa devido ao capital próprio não está girando. Quanto menor esse valor for, melhor será para a empresa, visto que menor será a necessidade de utilização do capital de terceiros.

No Gráfico 14, pode-se verificar que a empresa não se utiliza de capital de terceiros e que imobiliza apenas parte de seu capital. Em 2011, o ano do período de índice mais elevado, a Energisa Borborema utilizou 72% de seu capital em imobilizado, ainda assim um resultado positivo, pois não necessitou de capital de terceiros. Percebe-se ainda que esse valor foi reduzido no ano seguinte, e a busca pela redução deve sempre estar como objetivo da empresa.

Gráfico 14: Imobilização do Patrimônio Líquido



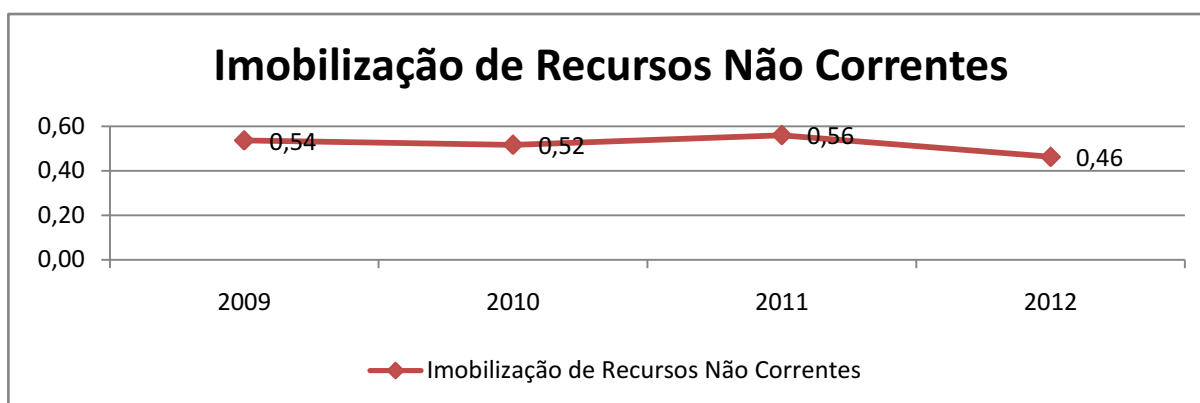
Fonte: Tabela 5

- Imobilização de Recursos Não Correntes

Esse indicador revela quanto do Patrimônio Líquido e do Exigível a Longo Prazo está investido no Ativo Permanente, ou seja, quanto de recursos de longo prazo financia o capital imobilizado da empresa. Quanto menor for esse indicador, melhor será para a saúde financeira da empresa.

Através do Gráfico 15, compreende-se que esse indicador teve pouca variação no período analisado, tendo uma média de 52% dos recursos não correntes investidos no Ativo Permanente.

Gráfico 15: Imobilização de Recursos Não Correntes



Fonte: Tabela 5

4.2.4 Indicadores de Rentabilidade

A Tabela 6 apresenta os resultados alcançados através do cálculo dos indicadores de rentabilidade da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A.

Tabela 6: Indicadores de Rentabilidade

INDICADORES DE RENTABILIDADE	2009	2010	2011	2012
Giro do Ativo Total	0,73	0,75	0,94	1,02
Taxa de Retorno sobre o Investimento	8,01	9,52	11,46	15,79
Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido	0,16	0,18	0,20	0,29
Margem Bruta	0,31	0,29	0,27	0,31
Margem Operacional	0,12	0,16	0,13	0,18
Margem Líquida	0,11	0,13	0,12	0,16

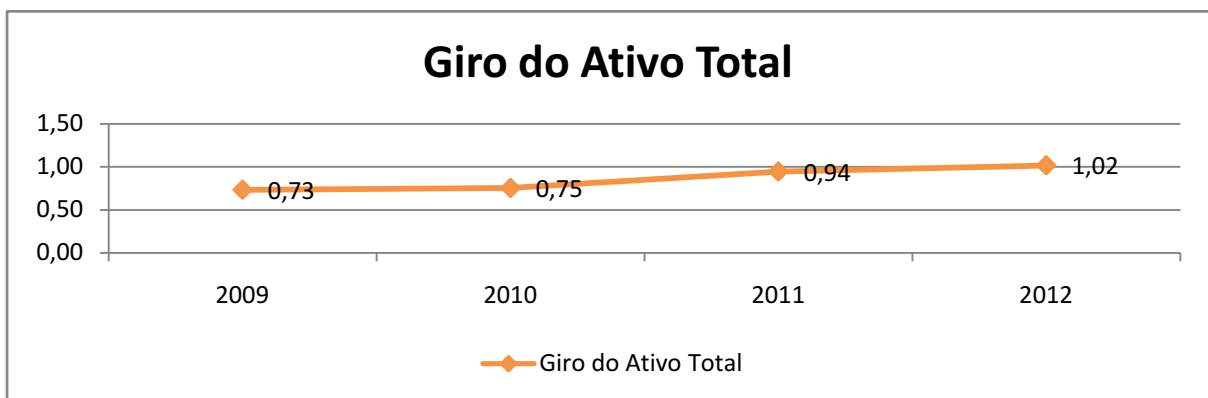
Fonte: Demonstrações Financeiras da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. – Pesquisa documental (2013)

- Giro do Ativo Total

O Giro do Ativo Total faz uma comparação entre as vendas líquidas e o Ativo Total da empresa. Dessa forma, esse indicador apresenta quantas vezes o ativo foi renovado durante o período, revelando o grau do fluxo de vendas.

Através do Gráfico 16, verifica-se a variação desse indicador.

Gráfico 16: Giro do Ativo Total



Fonte: Tabela 6

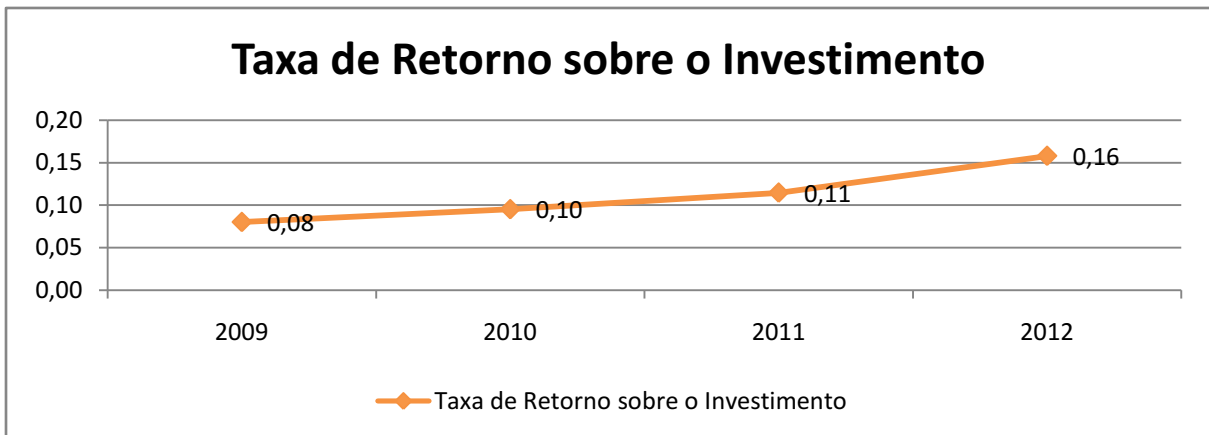
Considerando que quanto maior for esse índice, melhor será para a empresa, pois demonstrará que houve um maior número de vendas em relação aos investimentos, pode-se afirmar que o melhor ano dentro do período analisado foi o de 2012, revelando que o ativo total da Energisa Borborema foi renovado 1,02 vezes ao ano, nos mostrando que esse foi o único ano do período analisado que a empresa renovou seu ativo por completo.

- Taxa de Retorno sobre o Investimento

A Taxa de Retorno sobre o Investimento apresenta quanto do resultado operacional e do investimento médio da empresa é realizado pelos acionistas.

No Gráfico 17, verifica-se os resultados alcançados com o cálculo desse indicador.

Gráfico 17: Taxa de Retorno sobre o Investimento



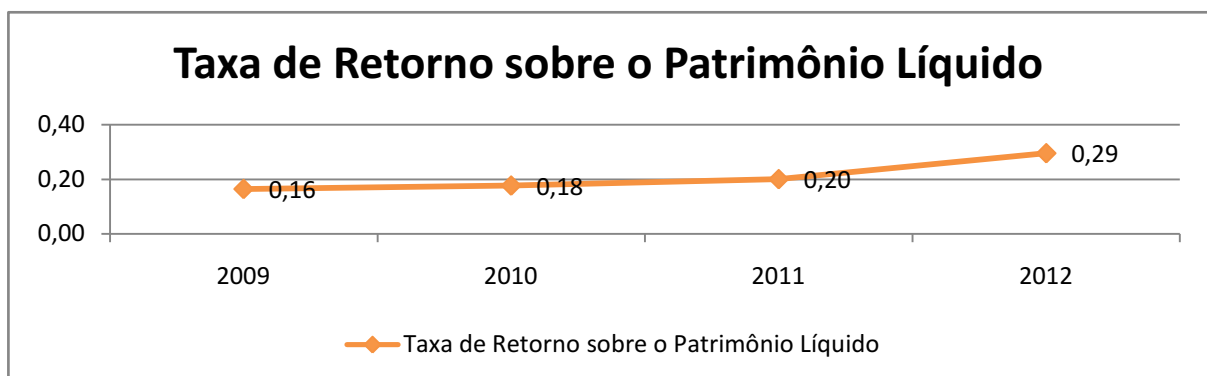
Fonte: Tabela 6

Baseado no Gráfico 17, percebe-se que os valores permaneceram positivos durante todo o período analisado e ainda tiveram um crescimento significativo, dobrando de valor do ano de 2009 para 2012, de 8% para 16%. Esse valor revela a porcentagem de capital investido na Energisa Borborema, mostrando que, com o desenvolvimento ao longo dos anos, esse indicador tende a crescer na medida em que mais investimentos forem realizados.

- Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

A Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido expõe a relação de rentabilidade que existe ao serem calculados conjuntamente o lucro líquido com o capital próprio investido. É através desse indicador que se toma conhecimento do valor da remuneração do capital dos acionistas. No Gráfico 18, podemos visualizar esses resultados para a Energisa Borborema.

Gráfico 18: Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido



Fonte: Tabela 6

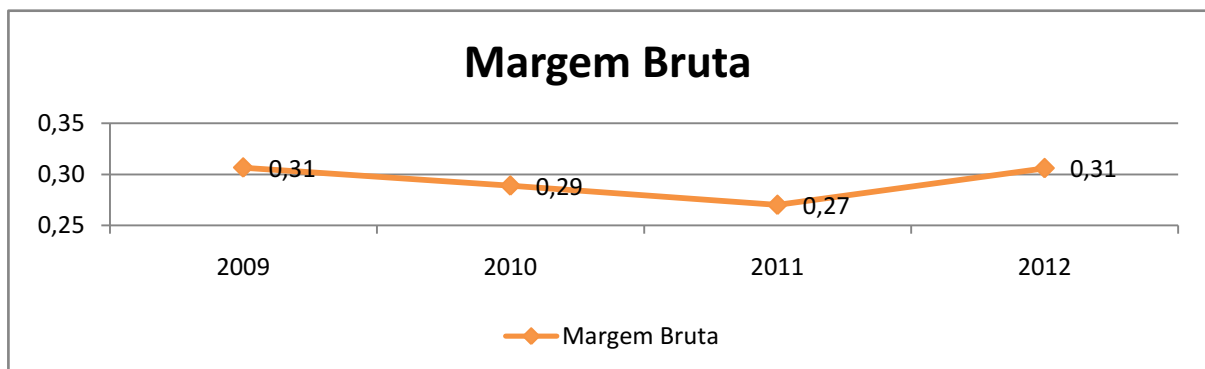
Como está explanado no Gráfico 18, esse indicador obteve um crescimento significativo. No ano de 2012, o de maior relevância, esse valor chegou a 0,29, caracterizando que para cada R\$1,00 investido, houve retorno de 29% para os acionistas, nos mostrando que é uma rentabilidade positiva.

- Margem Bruta

A Margem Bruta calcula a porcentagem de lucro após o pagamento do custo dos serviços, mostrando quanto custam os serviços nos lucros da empresa.

No Gráfico 19 pode-se visualizar os resultados desse indicador na Energisa Borborema, em que houve uma queda significativa nos primeiros três anos de análise, porém um crescimento maior dentro de um ano, retornando ao resultado do primeiro ano. Em 2012, a empresa registrou um lucro bruto de R\$0,31 para cada R\$1,00 de vendas realizadas.

Gráfico 19: Margem Bruta



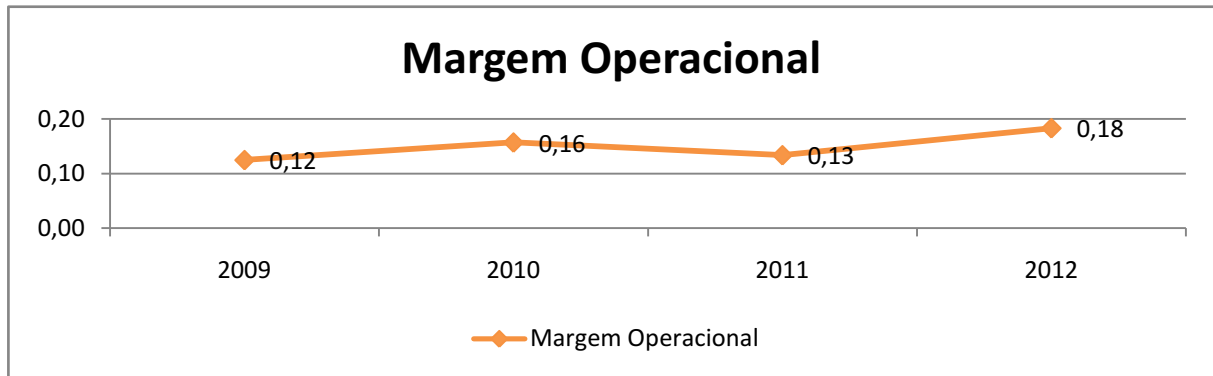
Fonte: Tabela 6

- Margem Operacional

A Margem Operacional evidencia o lucro puro da organização, revelando como os custos operacionais afetam o lucro obtido pela empresa.

Esses valores do período em análise podem ser observados no Gráfico 20. Apesar de uma queda em 2011, houve um crescimento no ano seguinte, revelando o melhor resultado da série estudada e a eficiência operacional da empresa em suas atividades.

Gráfico 20: Margem Operacional



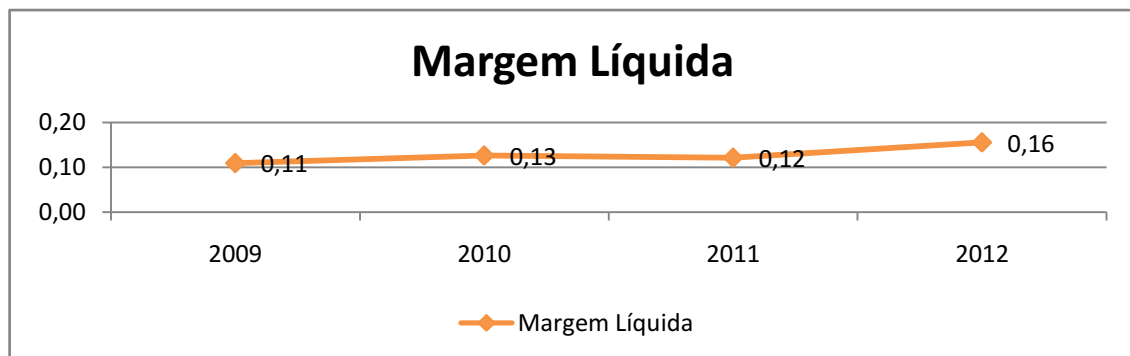
Fonte: Tabela 6

- Margem Líquida

Esse indicador revela quanto ganho pela empresa por cada unidade monetária vendida. Revela o valor final de dinheiro que a empresa tem após a retirada de todos os custos, despesas e impostos.

O Gráfico 21 divulga os resultados desse indicador na Energisa Borborema.

Gráfico 21: Margem Líquida



Fonte: Tabela 6

Houve um crescimento desse indicador no ano de 2012, revelando o ano de maior índice, pelo período estudado, assim como nos outros indicadores de rentabilidade. Nesse ano de 2012, a empresa fechou com um lucro líquido de 16% sobre as vendas, um resultado positivo, mas que deve tender ao crescimento.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com o objetivo principal de analisar os indicadores econômico-financeiros da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., o presente trabalho demonstra a importância desse estudo para a tomada de decisão por parte da gestão financeira de uma empresa de capital aberto. E por meio dessa análise, foi possível apresentar o diagnóstico financeiro da empresa a todas as pessoas interessadas, como seus acionistas, os clientes, os agentes internos e até mesmo a sua concorrência. Os resultados dos indicadores são apresentados a seguir.

No que se refere à Análise Horizontal, verifica-se, de acordo com os resultados obtidos através dos indicadores econômico-financeiros, que a empresa cresceu em sua Receita Operacional Líquida e no Resultado do Exercício, se comparado o ano de 2009 aos anos de 2010 a 2012, período estudado no caso. A Análise Vertical modificou seus resultados na série estudada, apresentando a maior porcentagem do Ativo investido em Circulante no ano de 2009 e passando essa maioria para o Permanente no ano de 2012, exibindo, dessa forma, um aumento no grau de imobilização de recursos. Em oposição a esta posição, o Exigível a Longo Prazo foi reduzido, diminuindo, assim, a utilização de capital de terceiros.

Quanto aos indicadores de liquidez, os resultados foram satisfatórios, pois a solvência tanto no curto, como no longo prazo, apresentou-se positiva. O índice de Liquidez Geral mostrou que a empresa cumpriu com suas obrigações no longo prazo por possuir recursos além do que seus compromissos exigiam. Se comparado à média do setor no ano de 2011, o resultado no mesmo ano desse indicador apresentou-se superior. Na Liquidez Corrente, ou seja, no curto prazo, também houve quitação das dívidas, ainda com uma folga considerável nos últimos três anos da série analisada, porém, o setor apresentou uma média acima no ano de 2011. Mesmo desconsiderando o Estoque, a Liquidez Seca sustentou a empresa com suas obrigações, chegando a ter uma folga financeira. O último indicador de liquidez analisado, o de Liquidez Imediata, comprovou que a empresa poderia se sustentar relativamente com o seu disponível em caixa, chegando a utilizar R\$0,51 para sanar suas dívidas.

Assim como os resultados dos indicadores de liquidez foram favoráveis, os indicadores de atividade também foram positivos. O Prazo Médio de Estocagem e o Giro do Estoque se mantiveram em níveis significativos, ou seja, indicaram que o estoque permanecia

pouco tempo na empresa por ter alta rotatividade nas vendas, evitando assim custos com estocagem.

No período analisado, a Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. teve um Prazo Médio de Pagamento expressivo, pois, se comparado ao Prazo Médio de Cobrança, a empresa recebia todos os pagamentos e ainda possuía uma folga até as datas de pagamento dos seus fornecedores, ou seja, as contas a receber eram transformadas em dinheiro antes do vencimento das contas a pagar, evitando a utilização de recursos de terceiros,

No estudo do Ciclo Operacional e do Ciclo Financeiro, percebeu-se que os mesmos possuíam resultados positivos para o desempenho financeiro da empresa, visto que o Ciclo Financeiro obteve um resultado numérico negativo, implicando que não houve necessidade do Ciclo Operacional ser sustentado pelo Capital de Giro da empresa. E ainda havia uma folga nesse resultado, indicando que a empresa pode aplicar esses recursos até o dia do pagamento dos fornecedores.

No que tange os indicadores de endividamento, a Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A. apresentou resultados positivos, devido à baixa dependência financeira do capital de terceiros, já que menos de 50% do capital investido na empresa foi captado externamente, diferentemente do que verificou-se na média do setor, onde esse índice esteve inferior no ano de 2011, quanto menor for esse valor, melhor será para a empresa, refletindo em uma situação financeira positiva para a empresa. Porém se dependesse somente do Patrimônio Líquido, a empresa teria dificuldades e essa dependência iria aumentar. A empresa não necessitou utilizar capital de terceiros para financiar o Capital de Giro e possui uma quantidade relevante de recursos não correntes investidos no seu Ativo Permanente.

Após serem feitos os cálculos dos índices de rentabilidade, verificou-se que houve uma melhoria nos seus resultados se comparados o primeiro e o último ano analisados. Assim, apenas no último ano, a empresa conseguiu renovar seu ativo por completo. O retorno sobre o investimento dos acionistas obteve o mesmo resultado, crescendo no decorrer dos anos, mostrando uma situação positiva para os seus investidores. Ainda se pode confirmar essa positividade quando comparamos a Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) da empresa com a média do setor, em que a ROE esteve superior no ano de 2011.

No que se refere às margens de lucratividade da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., houve uma queda no ano de 2011, mas no ano de 2012, os resultados cresceram. A Margem Bruta da empresa registrou um lucro bruto de R\$0,31 para cada R\$1,00 de vendas, ou seja, um resultado satisfatório. Em relação à Margem Operacional, a eficiência

operacional da empresa em suas atividades é evidenciada pelo resultado obtido. O último índice desse grupo finaliza nos mostrando o porquê desse crescimento no decorrer dos anos. Seu resultado no ano de 2012 foi um lucro líquido de 16% sobre as vendas após a retirada de todos os custos, despesas e impostos, mas, apesar da melhoria, a organização deve sempre buscar o crescimento.

Ao realizar a análise e interpretação dos indicadores que foram expostos, o objetivo principal do presente trabalho foi alcançado. A partir dos resultados alcançados, foi diagnosticada a situação financeira da Energisa Borborema – Distribuidora de Energia S.A., considerada positiva. Dessa forma, foi possível aferir o desempenho da organização na sua gestão financeira e entender que esse estudo pode ser disseminado a todos os grupos de interesse, buscando torná-lo eficiente.

Esse estudo permitiu que as informações econômico-financeiras da Energisa Borborema sejam disseminadas no ambiente acadêmico, em razão de ser uma grande organização situada na cidade de Campina Grande e que gera benefícios para o desenvolvimento local. Porém algumas limitações foram encontradas quanto à disponibilização dos dados analisados. Só foram encontrados os Relatórios da Administração que no seu interior continham as Demonstrações Financeiras dos quatro anos anteriores, como foi analisado. Apenas estavam disponíveis unicamente as Demonstrações do ano de 2011.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

_____. **Finanças Corporativas e Valor**. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BARROS, Aidil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 3. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

ENERGISA BORBOREMA. Disponível em: <<http://www.energisa.com.br/borborema/>>. Acesso em 22/01/2013.

EXAME. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/>>. Acesso em 29/04/2013.

FERREIRA, José Antônio Stark. **Finanças corporativas: conceitos e aplicações**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice, Hall, 2010.

GONÇALVES, Carlos Alberto; MEIRELLES, Anthero de Moraes. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens; SANTOS, Ariovaldo dos. **Manual de Contabilidade Societária**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LEMES JUNIOR, Antonio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

LIMEIRA, André Luís Fernandes; SILVA, Carlos Alberto dos Santos; VIEIRA, Carlos; SILVA, Raimundo Nonato Souza. **Contabilidade para executivos**. 7. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2006.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios De Administração Financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

ANEXOS

Balanças Patrimoniais - Ativo

Energisa Borborema - Distribuidora de Energia S/A
Balanças patrimoniais
Em 31 de dezembro de 2010 e 2009
(Em milhares de reais)

Ativo	31/12/2010	31/12/2009 (Reclassificado)
Circulante		
Caixa e equivalente de caixa	22.706	20.077
Aplicações no mercado aberto e recursos vinculados	2.847	15.029
Consumidores e concessionárias	20.436	21.031
Títulos de créditos a receber	2.273	1.461
Ativos regulatórios	1.471	1.132
Estoques	628	506
Impostos a recuperar	9.153	6.667
Despesas pagas antecipadamente	172	33
Outros créditos	3.398	4.812
Total do circulante	63.084	70.748
Não Circulante		
Realizável a longo prazo		
Aplicações no mercado aberto e recursos vinculados	1.693	-
Títulos de créditos a receber	1.905	713
Impostos a recuperar	21.612	22.652
Créditos tributários	2.985	5.657
Cauções e depósitos vinculados	5.653	8.485
	33.848	37.507
Investimentos	85	101
Imobilizado	53.873	46.764
Intangível	1.650	1.703
Total do não circulante	89.456	86.075
Total do Ativo	152.540	156.823

Balanços Patrimoniais - Passivo

Energisa Borborema - Distribuidora de Energia S/A
 Balanços patrimoniais
 Em 31 de dezembro de 2010 e 2009
 (Em milhares de reais)

Passivo	31/12/2010	31/12/2009 (Reclassificado)
Circulante		
Fornecedores	11.634	9.764
Encargos de dívidas	279	184
Empréstimos e financiamentos	9.225	32.159
Folha de pagamento	254	245
Tributos e contribuições sociais	6.151	7.524
Parcelamento de impostos	-	66
Passivos regulatórios	5.818	8.612
Dividendos	132	302
Encargos do consumidor a recolher	902	743
Obrigações estimadas	772	805
Taxa de iluminação arrecadada	518	546
Outras contas a pagar	9.207	5.242
Total do circulante	44.892	66.192
Não Circulante		
Exigível a longo prazo		
Fornecedores	323	263
Empréstimos e financiamentos	22.004	11.206
Tributos e contribuições sociais	411	261
Provisões para contingências	2.575	2.245
Total do não circulante	25.313	13.975
Patrimônio líquido		
Capital social	46.835	46.835
Ações em tesouraria	(50)	(50)
Reservas de capital	24.148	24.148
Reservas de lucros	11.402	5.723
	82.335	76.656
Total do Passivo	152.540	156.823

Demonstrações de Resultados

Energisa Borborema - Distribuidora de Energia S/A
Demonstrações de resultados
Em 31 de dezembro de 2010 e 2009
(Em milhares de reais)

	31/12/2010	31/12/2009 (Reapresentado)
Receita operacional		
Fornecimento de energia elétrica	175.829	154.535
Suprimento de energia elétrica	275	1.065
Disponibilização do sist. de transm. e de distribuição	-	14.878
Outras receitas operacionais	1.202	1.026
	<u>177.306</u>	<u>171.504</u>
Deduções da Receita Operacional		
ICMS	35.376	33.512
PIS	2.924	2.820
COFINS	13.467	12.989
ISS	11	11
Quota para RGR	701	773
Programa de eficiência energética	565	572
Conta Desenvolvimento Energético - CDE	1.278	985
Conta de consumo de combustível - CCC	7.155	4.335
Programa de pesquisa e desenvolvimento tecnológico	905	572
	<u>62.382</u>	<u>56.569</u>
Receita operacional líquida	<u>114.924</u>	<u>114.935</u>
Custo do serviço de energia elétrica		
Custo com energia elétrica		
Energia elétrica comprada para revenda	60.046	52.902
Encargos de uso do sist. de transm. e distribuição	10.392	15.405
Custo de operação		
Pessoal e administradores	5.988	6.041
Material	447	327
Serviços de terceiros	567	589
Depreciação e amortização	3.931	3.928
Outras	471	522
Custo do serviço prestado a terceiros	(105)	-
	<u>81.737</u>	<u>79.714</u>
Lucro operacional bruto	<u>33.187</u>	<u>35.221</u>
Despesas operacionais		
Despesas com vendas	4.828	6.358
Despesas gerais e administrativas	15.238	13.367
	<u>20.066</u>	<u>19.725</u>
Resultado do serviço	<u>13.121</u>	<u>15.496</u>
Receitas (despesas) financeiras		
Receita de aplicações financeiras	2.940	3.916
Variação monetária/acrêsc. moratório de energia vendida	2.108	1.832
Ajuste valor presente de passivos	-	392
Outras receitas financeiras	2.578	887
Encargos de dívidas - juros	(3.307)	(3.898)
(-) Transferência para ordens em curso	209	152
Ajuste valor presente de ativos	(46)	(291)
Outras despesas financeiras	(1.785)	(3.494)
	<u>2.697</u>	<u>(504)</u>
Amortização de ágio líquido da provisão para integridade do patrimônio Líquido	(1.193)	(1.193)
Resultado operacional	<u>14.625</u>	<u>13.799</u>
Outros resultados		
Outras receitas	3.952	685
Outras despesas	581	177
	<u>3.371</u>	<u>508</u>
Lucro antes dos impostos	<u>17.996</u>	<u>14.307</u>
Imposto de renda e contribuição social corrente	(3.989)	(5.053)
Imposto de renda e contribuição social diferido	511	3.315
Lucro líquido do exercício	<u>14.518</u>	<u>12.569</u>

1. Balanço Patrimonial Ativo

ENERGISA BORBOREMA - DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A
BALANÇO PATRIMONIAL
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Em milhares de reais)

	Nota	2012	2011 (reclassificado)	1/1/2011 (reclassificado)
Ativo				
Circulante				
Caixa e equivalente de caixa	5	7.968	8.699	22.706
Aplicações no mercado aberto e recursos vinculados	5	2.353	3.639	2.847
Consumidores e concessionárias	6	33.644	23.290	20.436
Títulos de créditos a receber	7	2.828	2.213	2.273
Estoques		578	621	628
Impostos a recuperar	11	4.037	6.761	7.952
Despesas pagas antecipadamente		400	455	172
Baixa renda	10	1.580	954	901
Outros créditos		2.673	2.171	2.243
Total do circulante		56.061	48.803	60.158
Não Circulante				
Realizável a longo prazo				
Aplicações no mercado aberto e recursos vinculados	5	3.662	1.692	1.693
Títulos de créditos a receber	7	4.159	3.547	1.905
Impostos a recuperar	11	3.818	3.054	2.338
Créditos tributários	13	23.166	23.337	23.452
Cauções e depósitos vinculados	19	5.313	5.487	5.661
Instrumentos financeiros derivativos	27	1.621	-	-
Contas a receber da concessão	14	19.527	5.556	2.650
		61.266	42.673	37.699
Investimentos		82	84	85
Intangível	15	65.165	64.492	52.872
Imobilizado	15	868	-	-
Total do não circulante		127.381	107.249	90.656
Total do Ativo		183.442	156.052	150.814

2. Balanço Patrimonial Passivo

ENERGISA BORBOREMA - DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S/A
BALANÇO PATRIMONIAL
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
(Em milhares de reais)

	Nota	2012	2011 (reclassificado)	1/1/2011 (reclassificado)
Passivo				
Circulante				
Fornecedores	16	14.100	11.677	11.634
Encargos de dívidas	17	362	229	279
Empréstimos e financiamentos	17	3.644	8.646	9.225
Folha de pagamento		232	193	254
Tributos e contribuições sociais	18	9.475	8.637	7.834
Dividendos	20.5	4.000	3.487	132
Encargos do consumidor a recolher		947	1.050	902
Obrigações estimadas		903	899	772
Taxa de iluminação arrecadada		747	672	518
Obrigações Intrassetoriais		3.343	3.284	3.525
Outras contas a pagar		2.661	1.910	5.468
Total do circulante		40.414	40.684	40.543
Não Circulante				
Exigível a longo prazo				
Fornecedores	16	391	361	323
Empréstimos e financiamentos	17	39.450	21.596	22.004
Tributos e contribuições sociais	18	1.854	153	160
Imposto de renda e contribuição social diferido	13	-	865	267
Provisões para riscos trabalhistas, civis e fiscais	19	3.143	2.910	2.574
Total do não circulante		44.838	25.885	25.328
Patrimônio líquido				
Capital social	20.1	57.017	52.239	46.835
Ações em tesouraria	20.1	(50)	(50)	(50)
Reservas de capital	20.2	24.148	24.148	24.148
	20.3 e			
Reservas de lucros	20.4	11.831	9.426	9.157
Dividendos adicionais propostos	20.5	5.244	3.720	4.853
		98.190	89.483	84.943
Total do Passivo		183.442	156.052	150.814

Demonstrações de Resultados

ENERGISA BORBOREMA - DISTRIBUIDORA DE ENERGIA S.A.
 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO
 EXERCÍCIO FINDO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012
 (Em milhares de reais, exceto o lucro por ação em circulação)

	<u>Nota</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Receita operacional líquida	21	186.389	147.346
Custo do serviço de energia elétrica	22	<u>(129.379)</u>	<u>(107.572)</u>
Lucro bruto		57.010	39.774
Despesas com vendas	22	(6.690)	(5.015)
Despesas gerais e administrativas	22	(16.588)	(15.115)
Outras receitas	23	1.793	772
Outras despesas	23	<u>(4.374)</u>	<u>(539)</u>
Resultado antes das receitas e despesas financeiras e impostos		31.151	19.877
Receita financeira	24	5.727	4.634
Despesas financeiras	24	<u>(2.824)</u>	<u>(4.862)</u>
Receitas (despesas) financeiras líquidas		2.903	(228)
Lucro antes dos impostos		34.054	19.649
Imposto de renda e contribuição social corrente	13	(6.895)	(2.620)
Imposto de renda e contribuição social diferido	13	1.802	862
Lucro líquido do exercício		<u>28.961</u>	<u>17.891</u>
Lucro básico e diluído por ação ordinária e preferencial - R\$	25	<u>98,87</u>	<u>61,08</u>