

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SETOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE
LUCIANE LIPINSKI**

**ESTUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESA DO SETOR DE
TELECOMUNICAÇÕES**

**CURITIBA
MAIO / 2015**

LUCIANE LIPINSKI

**ESTUDO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESA DO SETOR DE
TELECOMUNICAÇÕES**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em Controladoria.

Profa. Orientadora: Dra. Márcia Maria dos Santos Bortolucci Espejo.

**CURITIBA
MAIO / 2015**

RESUMO

LIPINSKI, Luciane. **Estudo Econômico-Financeiro de uma empresa do Setor de Telecomunicações no período de 2010 a 2014.** O presente trabalho faz uma abordagem de um estudo econômico-financeiro, baseado nas demonstrações financeiras de uma empresa brasileira que atua no segmento de Telecomunicações, uma empresa de capital fechado com atuação desde novembro do ano 2000, que oferece nacionalmente serviços de banda larga com ultra velocidades, TV por assinatura e telefonia fixa convergente para clientes residenciais e soluções corporativas para empresas. Caracteriza-se como um estudo, de natureza qualitativa e quantitativa, a coleta de dados deu-se através da pesquisa documental. O levantamento bibliográfico referiu-se, demonstrações contábeis e indicadores econômicos e financeiros, procurando demonstrar seus principais conceitos. Por meio da análise dos dados, verificou-se que os indicadores de desempenho extraídos das demonstrações contábeis disponibilizadas revelam a situação econômico-financeira da empresa, permitindo avaliá-la com precisão.

PALAVRAS CHAVES: ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA, LIQUIDEZ, FORMÚLA, DEMONSTRAÇÕES, INDICES, QUOCIENTES.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Resumo dos índices econômicos financeiros.....	10
Quadro 2: Análise liquidez corrente	12
Quadro 3: Balanço patrimonial exercícios: 2012, 2013 e 2014	25
Quadro 4: Balanço patrimonial atualizado com IGPM.....	26
Quadro 5: Demonstração do Resultado do Exercício	27
Quadro 6: Demonstração do Resultado do Exercício atualizado com IGPM	27
Quadro 7: Análise vertical e horizontal do balanço patrimonial atualizado com IGPM	28
Quadro 8: Análise vertical e horizontal da demonstração do resultado do exercício atualizado com IGPM.....	31
Quadro 9: Índices de liquidez	32
Quadro 10: Análise estrutural.....	36
Quadro 11: Análise econômica	38
Quadro 12: Reclassificação para análise dinâmica.....	41
Quadro 13: Dinâmica financeira	42
Quadro 14: Resultado dinâmica financeira.....	43

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Liquidez imediata.....	33
Gráfico 2: Liquidez seca.....	33
Gráfico 3: Liquidez corrente	34
Gráfico 4:Liquidez geral.....	35
Gráfico 5: Participação do capital de terceiros	36
Gráfico 6: Composição do endividamento.....	37
Gráfico 7: Imobilização de recursos próprios.....	38
Gráfico 8: Margem operacional	39
Gráfico 9: Margem líquida	39
Gráfico 10: Rentabilidade do ativo	40
Gráfico 10: Imobilização de recursos próprios	41
Gráfico 12: Resultado dinâmica financeira.....	43

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	1
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	2
1.2 OBJETIVO.....	2
1.2.1 Objetivo geral	2
1.2.2 Objetivos específicos	3
1.3 JUSTIFICATIVA	3
1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO	4
2 REFERENCIAL TEÓRICO	5
2.1 ENTENDENDO AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	5
2.2 BALANÇO PATRIMONIAL	5
2.3 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	6
2.4 RECLASSIFICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	6
2.5 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL	7
2.5.1 Análise Horizontal	7
2.5.2 Análise Vertical	8
2.6 ANÁLISE POR MEIO DE ÍNDICES	8
2.6.1 Análise Financeira	10
2.6.1.1 Liquidez Imediata	11
2.6.1.2 Liquidez Seca	11
2.6.1.3 Liquidez Corrente	12
2.6.1.4 Liquidez Geral	12
2.6.2 Análise Estrutural	13
2.6.2.1 Participação do Capital de Terceiros.....	14
2.6.2.2 Composição de Endividamento	14
2.6.2.3 Imobilização de Recursos Próprios	15
2.6.3 Análise Econômica	15
2.6.3.1 Margem Operacional	16
2.6.3.2 Margem Líquida.....	16
2.6.3.2 Rentabilidade do Ativo Total.....	17
2.6.4 Análise Avançada de Capital de Giro	17
2.6.4.1. Capital Circulante Líquido	17
2.6.4.2 Contas Cíclicas do Giro.....	19

2.6.4.2 Necessidade de Capital de Giro.....	20
2.6.4.2 Saldo em Tesouraria	21
3 METODOLOGIA	23
3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA.....	23
3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	24
4. ANÁLISE DOS DADOS DA EMPRESA DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES	25
4.1. BALANÇO PATRIMONIAL EXERCÍCIOS: 2012, 2013 E 2014.....	25
4.2. BALANÇO PATRIMONIAL EXERCÍCIOS: 2012, 2013 E 2014 ATUALIZADO IGPM.....	26
4.3 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO: 2012, 2013 E 2014	27
4.4 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO: 2012, 2013 E 2014 ATUALIZADO COM IGPM	27
4.5 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL.....	28
4.5.1 Análise Vertical do Balanço Patrimonial	29
4.5.3 Análise Horizontal do Balanço Patrimonial	30
4.6 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	30
4.6.1 Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício.....	31
4.6.2 Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício	32
4.7 ANÁLISE POR MEIO DE ÍNDICES.....	32
4.7.1 Análise Financeira.....	32
4.7.1.2 Liquidez Imediata	33
4.7.1.3 Liquidez Seca.....	33
4.7.1.4 Liquidez Corrente	34
4.7.1.5 Liquidez Geral	35
4.7.2 Análise Estrutural.....	35
4.7.2.1 Participação do Capital de Terceiros.....	36
4.7.2.2 Composição do Endividamento.....	37
4.7.2.3 Imobilização de Recursos Próprios	37
4.7.3 Análise Econômica.....	38
4.7.3.1 Margem Operacional.....	38
4.7.3.2 Margem Líquida.....	39
4.7.3.3 Rentabilidade do Ativo.....	40

3.7.3.4 Imobilização de Recursos Próprios	41
4.8 ANÁLISE AVANÇADA DE CAPITAL DE GIRO.....	41
4.8.1 Dinâmica Financeira.....	42
4.8.1.1 Resultado da Análise Dinâmica Financeira	43
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	44
REFERENCIAS	46

1 INTRODUÇÃO

Com o dinamismo do mercado, crescimento das organizações e a complexidade do ambiente econômico exige a tomada de decisões rápida e eficientes, nesse novo contexto o profissional contábil tem assumido um papel importante para auxiliar os administradores e acionistas na tomada de decisões, valendo-se dos mecanismos e princípios contábeis para subsidiar tais decisões.

Conforme contempla Franco (1989, p.20) “a finalidade da contabilidade é estudar e controlar o patrimônio, para fornecer informações sobre sua composição e variações, bem como sobre os resultados econômicos decorrentes da gestão da riqueza patrimonial”.

O campo de atuação da Contabilidade abrange todas as entidades e dentre as principais ferramentas contábeis se destaca a análise econômico – financeira tem o objetivo de extrair informações das demonstrações contábeis, sendo uma ferramenta poderosa à disposição das pessoas físicas e jurídicas relacionadas à empresa, como acionistas, dirigentes, bancos, fornecedores, clientes e outros conforme retratam Padoveze e Benedicto. (2004). A fim de responder à essas diversas questões, são selecionados indicadores que permitam conhecer o desempenho da empresa em determinado período de tempo (exercício social), sendo imprescindível comparar o desempenho da empresa com que tenham atividades semelhantes. (SANTOS, SCHMIDT, MARTINS, 2006).

Este trabalho trata de um estudo econômico-financeiro de uma empresa do setor de Telecomunicações, uma empresa brasileira de capital fechado com atuação desde novembro do ano 2000, que oferece nacionalmente serviços de banda larga com ultra velocidades, TV por assinatura e telefonia fixa convergente para clientes residenciais e soluções corporativas para empresas.

Para esse estudo de análise de indicadores econômicos financeiros da empresa requer um bom conhecimento das demonstrações financeiras, bem como o número delas extraídos. Pois, além do conhecimento da instituição, utiliza-se para o planejamento do futuro da empresa e avaliação dos números sobre suas projeções.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Marion (2006) afirma que a Análise das Demonstrações Contábeis, também chamada de Análise Econômica Financeira é tão antiga quanto à própria Contabilidade.

No século XIX a análise de balanço se obteve mais desenvolvida e sólida, onde os banqueiros solicitavam as demonstrações como o Balanço Patrimonial às empresas que desejavam contrair empréstimos. Com o tempo, começou-se a exigir outras demonstrações contábeis para análise de concessão de crédito como Demonstração do Resultado do Exercício e Balanço Financeiro. Após a abertura de capital por parte de algumas empresas, a análise tornou-se um instrumento de grande importância, diz Marion (2012).

Segundo Padoveze e Benedicto (2004), a análise das demonstrações tem como finalidade de conseguir uma avaliação econômica financeira da situação das empresas e do andamento de suas operações, consiste em um processo meditativo sobre o número de uma entidade, atendendo as necessidades dos usuários externos, pessoas e empresas com algum interesse na empresa analisada. Da mesma forma, é utilizada pelos usuários internos ou responsáveis pela gestão da empresa.

Conforme Assaf Neto (2002, p. 48), “a análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras”.

Portanto, o tema deste trabalho é a análise das demonstrações contábeis de uma empresa do setor de Telecomunicações que oferece nacionalmente serviços de banda larga com ultravelocidades, TV por assinatura e telefonia fixa com base nos anos de 2012 a 2014. Por meio do tema, questiona-se: Qual é a situação econômico-financeira desta empresa que atua no segmento de prestação de serviço de banda larga, TV por assinatura e telefonia fixa no período 2012 a 2014?

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

O objetivo deste trabalho é identificar a situação extraída dos demonstrativos financeiros do período de 2012 a 2014 de uma empresa brasileira de capital fechado do setor de telecomunicações.

1.2.2 Objetivos específicos

- a) Descrever os índices econômicos e financeiros;
- b) Examinar os indicadores de desempenho dentre os quais podem ser extraídos dos demonstrativos disponibilizados;
- c) Analisar e calcular os indicadores econômicos e financeiros das demonstrações contábeis dos dois exercícios: 2012 e 2014;
- d) Identificar por meio de análise dos demonstrativos financeiros a melhora na gestão da empresa.
- e) Realizar análise avançada de capital de giro.

1.3 JUSTIFICATIVA

O tema abordado para a elaboração deste trabalho de Especialização em Controladoria refere-se à elaboração de uma análise econômica financeira das demonstrações contábeis, onde proporciona a vivência na prática do conteúdo administrado pelo curso, despertando o senso crítico necessário para a elaboração do perfil profissional.

A Contabilidade por ser uma ciência que sofre mutações frequentes necessita de muito empenho para que se possa compreender a legislação e saber como aplicá-la na prática, e esse conhecimento é necessário para elaborar as demonstrações contábeis na forma da lei, mas com o crescimento das empresas em âmbito nacional e internacional a apenas a elaboração destes demonstrativos não são mais suficientes para as tomadas de decisões dos gestores e acionistas das companhias e também assegurar a transparência da situação econômica e financeira da entidade, e sim uma análise bem apurada do grau de solidez das empresas.

O trabalho terá a finalidade de expor os conceitos da análise das demonstrações financeiras e que através desses índices extraídos dos

demonstrativos da empresa, esse estudo de caso pode-se assegurar com exatidão a situação financeira da mesma.

1.4 ESTRUTURA DO TRABALHO

A monografia está dividida em cinco seções. Na primeira apresenta-se a introdução ao estudo, a qual abrange breve contextualização, o problema da pesquisa, os objetivos geral e específico e, por fim, a justificativa e a estrutura do trabalho.

A segunda seção aborda o referencial teórico onde se apresenta os conceitos de Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, na sequência temos conceitos das análises por meio de índices e análise avançada do capital de giro.

A terceira seção explicita a metodologia da pesquisa. Considerando uma abordagem qualitativa, com objetivo descritivo. Os procedimentos utilizados serão estudo de caso, por reunir informações numerosas e detalhadas com vista em apreender a totalidade de uma situação, quanto à abordagem do problema esta pesquisa será considerada como pesquisa qualitativa.

Na quarta seção descrevem-se e analisam-se os resultados do estudo e no quinto capítulo apresentam-se as conclusões das análises realizadas no capítulo terceiro.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ENTENDENDO AS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Segundo Padoveze e Benedicto (2004) a base da estruturação necessária para a condução de um modelo de gestão empresarial está contida nas duas demonstrações de resultados, sendo elas: o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultados, pois se configuram em dois grandes modelos sintéticos de decisão para gestão econômica, com o seu objetivo final de criação de valor para o acionista sendo medido pela análise de rentabilidade, e a demonstração de resultados é o modelo de mensuração e informação do investimento. Essas demonstrações básicas são complementares por outras demonstrações, objetivando alargar a visão sobre o empreendimento, enfocando diversos outros aspectos sobre o desempenho da empresa.

Padoveze e Benedicto (2004) destacam que as demonstrações complementares mais conhecidas são a demonstração do fluxo de caixa, a demonstração das origens e aplicações de recursos e a demonstração das mutações do patrimônio líquido e dos lucros acumulados. As mesmas são importantes tanto para os gestores internos como para os usuários externos interessados no desempenho da empresa.

2.2 BALANÇO PATRIMONIAL

Ressalta o autor Padoveze (2012, p. 34) “O balanço patrimonial é a demonstração contábil mais importante. Ela reflete os efeitos patrimoniais retidos na empresa numa determinada data decorrente de todas as transações efetuadas pela empresa até aquele momento”.

No entanto, afirma Padoveze (2012, p. 39).

Em termos gerenciais, o balanço patrimonial reflete nas contas de ativo, passivo e patrimônio líquido:

- a) Todos os efeitos das despesas e receitas que são demonstradas na demonstração dos resultados de todos os períodos até a data do balanço;
- b) Todos os efeitos das transações financeiras de recebimentos ou pagamentos, ou seja, os fluxos de caixa realizados até a data do balanço.

Pode-se compreender, com base em Santos, Schmidt, Martins (2006) que o balanço patrimonial tem por finalidade evidenciar de forma qualitativa e

quantitativa, a situação financeira e patrimonial da empresa e dos atos registrados na escrituração contábil, é uma demonstração obrigatória e que representa uma apresentação sintética e ordenada do saldo monetário de todos os valores integrantes do patrimônio da companhia, em determinada data, num sentido estático.

Conforme o art. 178 da Lei 6.404/76 no Balanço Patrimonial

As contas serão classificadas segundo os elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia

§ 1º No ativo, as contas serão dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez dos elementos nelas registrados, nos seguintes grupos:

I – ativo circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – ativo não circulante, composto por ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 2º No passivo, as contas serão classificadas nos seguintes grupos:

I – passivo circulante; (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – passivo não circulante; e (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

III – patrimônio líquido, dividido em capital social, reserva de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros, ações em tesouraria e prejuízos acumulados. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

§ 3º Os saldos devedores e credores que a companhia não tiver direito de compensar serão classificados separadamente.

2.3 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

Segundo Santos, Schmidt, Martins (2006) é posto que a demonstração do resultado do exercício destina-se a evidenciar a formação do resultado do exercício, confrontando as contas de receitas e ganhos com as despesas e perdas incorridas no exercício, a mesma deve ser apresentada na posição vertical e discriminados seus componentes de forma ordenada, de maneira tal que fique evidenciado o resultado operacional, o resultado após as receitas e as despesas não operacionais, o resultado antes do imposto de renda e contribuição social, o resultado antes das participações e o lucro líquido do exercício da entidade.

2.4 RECLASSIFICAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

“Significa uma nova classificação, um novo reagrupamento de algumas contas nas DC (Demonstrações Contábeis), sobretudo no Balanço Patrimonial e

na Demonstração do Resultado do Exercício. São alguns ajustes necessários para melhorar a eficiência da análise”. (MARION, 2012, p. 26).

A partir dessa reflexão, o autor Marion (2006) afirma que por meio de agrupamentos de contas nas demonstrações contábeis, pode-se melhorar a situação econômico e financeira da empresa usando-se de certa “esperteza”.

Complementa Silva (1999, p.183).

(...) a reclassificação ou padronização das demonstrações financeiras tem como objetivo trazê-las a um padrão de procedimento e de ordenamento na distribuição das contas, visando diminuir as diferenças nos critérios utilizados pelas empresas na apresentação de tais demonstrações financeiras. O outro objetivo é fazer com que as demonstrações atendam às necessidade de análise e sejam apresentadas de forma simples de visualizar e fácil de entender, isto é, de correlacionar os diversos itens, seguindo critérios próprios adotados internamente na empresa que esteja procedendo à análise.

2.5 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

Santos, Schmidt e Martins (2006) expõem que o aprofundamento da análise de uma determinada empresa é propiciado pela análise vertical e horizontal das demonstrações contábeis, sendo que possibilitam a observação de pormenores não capturados pela análise direta dos demonstrativos contábeis, bem como da análise de indicadores.

Para Assaf Neto (2010, p.100) “as duas principais características de análise de uma empresa são comparação dos valores obtidos em determinado período com aqueles levantados em períodos anteriores e o relacionamento desses valores com outros afins”.

Completa Assaf Neto (2010) que quando o montante de uma conta ou de um grupo patrimonial quando retratado isoladamente não retrata adequadamente a importância do valor apresentado e menos ainda seu comportamento ao longo do tempo. Assim, a comparação dos valores entre si e com outros de diferentes períodos oferecerá um aspecto mais dinâmico à posição estática das demonstrações contábeis, sendo indispensável esse processo de comparação e procedimento básico para a análise de balanços.

2.5.1 Análise Horizontal

A análise horizontal tem por principal objetivo segundo Ludícibus (1998, p. 90) “apontar o crescimento de itens dos Balanços e das Demonstrações de Resultado (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências”.

Explica Assaf Neto (2000, p.100) “a análise horizontal é a comparação que se faz entre valores de uma mesma conta ou grupo de contas, em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido por meio de números-índices”.

Para complementar a técnica afirma Matarazzo (2010, p. 174) é utilizada “a técnica dos números-índices em que no primeiro ano todos os valores são considerados iguais a 100. Através da regra de três obtêm-se os valores dos anos seguintes; a variação é o que exceder a 100 ou o que faltar para 100”.

2.5.2 Análise Vertical

A análise vertical das demonstrações contábeis evidencia a participação em termos percentuais de cada rubrica de determinada demonstração em relação a um totalizador, a exemplo do total do ativo, receita líquida, total das origens e recursos, etc., permitindo ao analista identificar os itens mais significativos na composição de cada demonstração contábil, bem como a análise de sua tendência futura com base na comparação de vários períodos. (SANTOS, SCHMIDT, MARTINS, 2006, p.108).

Cita Assaf Neto (2000, p. 108) “a análise vertical, é também um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo”.

Ainda completa Assaf Neto (2000, p. 108) “dessa forma, dispondo-se dos valores absolutos em forma vertical, pode-se apurar facilmente a participação relativa de cada item contábil no ativo, no passivo ou na demonstração de resultados, e sua evolução no tempo”.

2.6 ANÁLISE POR MEIO DE ÍNDICES

A técnica de análise financeira por meio de índices é um dos mais importantes desenvolvimentos da Contabilidade, pois é muito mais indicado para

comparar, o ativo corrente com o passivo corrente do que simplesmente analisar cada um dos elementos individualmente. (IUDÍCIBUS, 1998).

De acordo com os autores Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 116):

A análise por índices, ou indicadores financeiros, faz parte do processo de análise das demonstrações contábeis e diz respeito à relação existente entre grupos, subgrupos e contas pertencentes às demonstrações contábeis que sejam úteis na análise da situação econômico-financeira da empresa. Dessa forma, utilizando-se índices é possível comparar empresas de um mesmo setor independentemente do tamanho da empresa, isto é, dos valores por elas transacionados.

Destaca Iudícibus (1998) que o uso de quocientes tem a finalidade principal permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos, é mais do que retratar o que aconteceu no passado, mas também fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro.

Nesse sentido, os indicadores financeiros têm o objetivo detectar situações, verificar tendências dos acontecimentos e também proporcionar subsídios para que a diretoria da empresa direcione esforços corretivos necessários ao bom desenvolvimento da organização. (SANTOS, SCHMIDT, MARTINS, 2006).

Assaf Neto (2000) expõe que há inúmeros índices que podem ser utilizados para aferir o desempenho do ativo, capital de giro e para medir a liquidez da empresa, e para melhores conclusões os dados devem analisados de forma comparativa, relacionando-os com apurados em períodos passados (evolução temporal), sendo assim expõem-se no quadro 1 as suas fórmulas para melhor compreensão:

Quadro 1: Resumo dos índices econômicos financeiros

GRUPO	ÍNDICE	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
F i n â n c i s e r a	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto maior melhor.
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto maior melhor.
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto maior melhor.
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$	Quanto maior melhor.
E s t r u t u r a l	Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Quanto menor melhor.
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}$	Quanto menor melhor.
	Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Quanto menor melhor.
E a c i o n â n l i m i s i e c a	Margem Operacional	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Quanto maior melhor.
	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Quanto maior melhor.
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	Quanto maior melhor.
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	Quanto maior melhor.

Fonte: Autor.

2.6.1 Análise Financeira

A análise financeira também conhecida como moderna ou funcional é pautada pela análise financeira tradicional (análise vertical, análise horizontal e indicadores econômicos financeiros). Os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente aos seus diversos compromissos financeiros. (ASSAF NETO, 2000).

Explicam Santos, Schmidt e Martins (2006, p.116)

Os índices de liquidez objetivam apresentar a relação existente entre os ativos e os passivos de curto e longo prazo, criando indicativos sobre a aferição da capacidade de a empresa converter em dinheiro

seus ativos de curto e longo prazo, bem como sua capacidade de pagamento das obrigações de curto e longo prazo.

2.6.1.1 Liquidez Imediata

Segundo Padoveze e Benedicto (2004) esse indicador é realmente caracteriza como de liquidez, uma vez que trabalha com elementos patrimoniais do ativo circulante que podem ser disponibilizados imediatamente, para pagamento de contas e que são agrupados sob o nome de disponibilidades.

O índice de liquidez imediata é obtido pela razão entre as disponibilidades da empresa e o seu passivo circulante, onde compara os valores disponíveis em dinheiro imediatamente com as obrigações cujo vencimento se dará em 12 meses, esse índice possui a vantagem de que somente são considerados ativos que se converterão em dinheiro instantaneamente, então seus valores coincidem com o de mercado. (SANTOS, SCHMIDT, MARTINS, 2006).

Assaf Neto (2000, p.172) apresenta a formula para calculo da seguinte forma:

$$\text{LIQUIDEZ IMEDIATA} = \text{DISPONÍVEL} / \text{PASSIVO CIRCULANTE}$$

2.6.1.2 Liquidez Seca

Com base em Assaf Neto (2000, p.172)

O quociente demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem salgadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante. Essencialmente, a liquidez seca determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível a valores a receber.

Essas considerações são reforçadas por Ludícibus (1998) o índice de liquidez seca é uma variante muito adequada para avaliar conservadoramente a situação de liquidez da empresa. Eliminando-se os estoques do numerador, (a fonte de incerteza), por outro lado, eliminamos as influências e distorções que a adoção deste ou daquele critério de avaliação de estoques poderia acarretar, principalmente se os critérios foram mudados ao longo dos períodos. Permanecendo o problema dos prazos do ativo circulante e do passivo

circulante, pode-se traduzir um quociente bastante conservador visto a alta rotatividade dos estoques. Destacando a fórmula para cálculo:

$$\text{LIQUIDEZ SECA} = (\text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{ESTOQUES}) / \text{PASSIVO CIRCULANTE}$$

2.6.1.3 Liquidez Corrente

Este quociente relaciona quantos reais e dispõe imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, com a relação às dívidas de curto prazo, este índice é muito divulgado e frequentemente considerado como o melhor indicador da situação de liquidez da empresa. É preciso considerar que no numerador estão incluídos itens tão diversos como: valores a receber a curto prazo, disponibilidades, estoques e certas despesas pagas antecipadamente e no denominador, estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis a curto prazo. (IUDÍCIBUS, 1998).

Complementa Assaf Neto (2000, p.173) “quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro”.

Ainda Assaf Neto (2000, p. 172) destaca:

Quadro 2: Análise liquidez corrente

SE:	DENOTA:
Liquidez Corrente > 1,0	Capital Circulante Líquido positivo
Liquidez Corrente = 1,0	Capital Circulante Líquido nulo
Liquidez Corrente < 1,0	Capital Circulante Líquido negativo

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Iudícibus (1998, p.100) da seguinte forma:

$$\text{LIQUIDEZ CORRENTE} = \text{ATIVO CIRCULANTE} / \text{PASSIVO CIRCULANTE}$$

2.6.1.4 Liquidez Geral

Afirma Assaf Neto (2000, p.173) “a liquidez geral é utilizada também como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos os seus compromissos”.

Esse indicador revela a liquidez, tanto para curto prazo como a longo prazo, para melhor compreensão cada \$1 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo. (ASSAF NETO, 2000, p. 173).

Pode-se compreender, com base em Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 119).

O índice de liquidez geral é obtido pela razão entre o ativo circulante mais o ativo realizável a longo prazo da empresa e o seu passivo circulante somado ao passivo exigível a longo prazo, isto é, compara bens e os direitos que se converterão em dinheiro em curto e longo prazo com as obrigações com igual prazo de vencimento. A principal limitação desse índice é que ele pressupõe que os ativos se converterão em dinheiro instantaneamente pelos seus valores contábeis e não de mercado.

Padoveze e Benedicto (2004, p. 137) apresenta a fórmula para cálculo:

$$\text{LIQUIDEZ GERAL} = (\text{ATIVO CIRCULANTE} + \text{ATIVO REALIZÁVEL A L.P.}) / (\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE})$$

2.6.2 Análise Estrutural

A finalidade da análise estrutural é transformar em percentuais a participação dos valores, dos principais grupos representativos do balanço patrimonial, bem como mensurar percentualmente sua relação com o capital próprio, representado pelo patrimônio líquido. Esses indicadores mostram a porcentagem dos ativos financiada com capitais de terceiros e próprios ou se a empresa tem dependência de recursos de terceiros. (PADOVEZE, BENEDICTO, 2004, p. 138).

Iudícibus (1998, p. 103) complementa “estes quocientes relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros”. Indicam a relação de dependência da empresa com relação a capital de terceiros.

Dessas acepções, pode-se ressaltar conforme Santos, Schmidt e Martins (2006) que o objetivo dos índices de estrutura e endividamento objetiva evidenciar a composição das origens de recursos da empresa, querem sejam de capitais de terceiros ou de capitais próprios, bem como fornecer informações

capazes de avaliar o comprometimento financeiro de atual da empresa perante terceiros e conseqüentemente, a capacidade de a empresa aumentar o seu endividamento.

2.6.2.1 Participação do Capital de Terceiros

Este quociente é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros, grande parte das empresas que vão a falência apresenta, durante um período longo, altos quocientes de Capitais de terceiros, não significa que a empresa de com um alto quociente necessariamente irá à falência, mas todas ou praticamente todas que vão à falência apresentam esse sintoma. (IUDÍCIBUS, 1998, p. 104)

Ainda Iudícibus (1998) complementa que o cuidado deve ser tomado com relação à projeção de captação de recursos quando vislumbramos uma necessidade ou oportunidade de expansão, necessário uma projeção dos efeitos sobre os demonstrativos financeiros, das políticas alternativas de captação de recursos próprios e de uma adequada combinação de ambos que, às vezes, é a melhor alternativa.

A fórmula para cálculo deste índice é apresentada por Iudícibus (1998, p.104) da seguinte forma:

$$\text{PARTICIPAÇÃO CAPITAL TERCEIROS} = (\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO EXÍGIVEL A LONGO PRAZO}) / (\text{PATRIMONIO LIQUIDO})$$

2.6.2.2 Composição de Endividamento

Representa a composição do Endividamento Total ou qual a parcela que se vence a curto prazo, no endividamento total.

O autor Iudícibus (1998) expõe que a empresa em franca expansão deve procurar financiá-la, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganhe capacidade operacional adicional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas.

A fórmula para cálculo é apresentada por Iudícibus (1998, p.104) da seguinte forma:

$$\text{COMPOSIÇÃO ENDIVIDAMENTO} = \text{PASSIVO CIRCULANTE} / (\text{PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO} + \text{PASSIVO CIRCULANTE})$$

2.6.2.3 Imobilização de Recursos Próprios

Este índice trata do grau de imobilização do patrimônio líquido é obtido pela razão entre o ativo permanente da empresa e o seu patrimônio líquido, ou seja, compara os valores aplicados em ativos permanentes com o capital próprio, diante disto o grau de imobilização do patrimônio líquido evidencia a percentagem do capital próprio aplicado no ativo permanente. (SANTOS, SCHMIDT E MARTINS, 2006, p. 123).

Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 123) complementam:

Quanto mais recursos próprios forem investidos no ativo permanente, menos recursos remanescerão para serem aplicados no giro de negócios, conseqüentemente, mais capital de terceiros será necessário para que a empresa desenvolva as suas atividades. Esse índice possui a desvantagem de que somente são considerados os ativos cujo valor contábil tende a ser diferente do de mercado, em razão perda do poder aquisitivo da moeda, bem como das taxas de depreciação, que não refletem a vida útil econômica dos bens.

Assim sendo, salienta-se Padoveze e Benedicto (2004, p.139):

Quanto maior a aplicação de recursos no ativo permanente, maiores serão os custos fixos da empresa (depreciação, seguros e despesas de manutenção), contribuindo para elevar o ponto crítico ou o desequilíbrio da condição financeira da empresa. Quanto mais a empresa investir no ativo permanente, menos recursos próprios sobrarão para o ativo circulante e, em conseqüência, maior será a dependência de capitais de terceiros para o financiamento do ativo circulante.

Conforme Padoveze e Benedicto (2004, p.139) a fórmula é a seguinte:

$$\text{IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PRÓPRIOS} = \text{ATIVO PERMANENTE} / \text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}$$

2.6.3 Análise Econômica

A análise econômica tem por objetivo evidenciar os efeitos combinados da liquidez, da atividade e de estrutura e endividamento sobre os resultados obtidos pela empresa, esses índices estão intimamente relacionados ao desempenho econômico da empresa, apresentando o retorno ou a rentabilidade dos recursos

investidos e a eficiência de sua gestão. (SANTOS, SCHMIDT E MARTINS, 2006, p. 134).

Os autores Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 135) ressaltam:

Os índices de lucratividade e rentabilidade têm em vista mensurar os resultados obtidos pela empresa em relação a determinação parâmetros. As principais bases de comparação utilizadas no estudo dos resultados empresariais são o ativo total, o patrimônio líquido e a receita de vendas. Já os resultados normalmente utilizados são o resultado operacional e o lucro líquido do exercício.

2.6.3.1 Margem Operacional

De acordo com os autores Santos, Schmidt e Martins (2006) o índice de margem operacional é obtido pela razão entre o lucro operacional e a receita de vendas, isto é, compara o resultado operacional da empresa com as vendas. Desta maneira, o quociente de margem operacional evidencia a margem operacional proporcionada por unidade monetária de venda, ou seja, a margem remanescente para o pagamento das despesas não operacionais da empresa. Assim, o índice de margem operacional indica quantos reais a empresa lucrou após a dedução das despesas operacionais para cada \$1,00 de receita líquida.

Desta forma, a fórmula é apresentada por Santos, Schmidt e Martins (2006, p.136).

$$\text{MARGEM OPERACIONAL} = \text{LUCRO OPERACIONAL} / \text{VENDAS LÍQUIDAS}$$

2.6.3.2 Margem Líquida

O índice de margem líquida é obtido, de forma simplificada, pela razão entre o lucro líquido do exercício e a receita líquida de vendas, ou seja, compara-se o resultado do exercício obtido pela empresa com as vendas. Diante disto, o índice evidencia o lucro proporcionado por unidade monetária de venda. Todavia, essa simplificação só é válida para as empresas que possuem a mesma estrutura de capitais, isto é, o mesmo nível de alavancagem financeira. (SANTOS, SCHMIDT E MARTINS, 2006).

Ainda Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 137) complementa:

Assim, o índice de margem líquida indica quantos \$ a empresa lucrou após a dedução de todas as despesas para cada \$ 1,00 de receita líquida. Contudo, conforme o observado anteriormente, somente ele

deve ser utilizado para comparar empresas com a mesma estrutura de capitais.

A fórmula de cálculo é apresentada por Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 137).

$$\text{MARGEM LÍQUIDA} = \text{LUCRO LÍQUIDO} / \text{VENDAS LÍQUIDAS}$$

2.6.3.2 Rentabilidade do Ativo Total

O índice de rentabilidade do ativo total é também denominado de índice de retorno sobre os ativos totais (ROA), qual é obtido de forma simplificada pela razão entre o lucro líquido do exercício e os ativos totais da empresa, ou seja, compara o resultado do exercício obtido pela empresa com o ativo total. Portanto, o índice de retorno sobre os ativos totais evidencia o retorno proporcionando por unidade de ativo da empresa, todavia essa simplificação só é válida para empresas que possuem a mesma estrutura de capitais, isto é, o mesmo nível de alavancagem financeira. O índice de retorno sobre os ativos totais indica quantos \$ a empresa lucrou após a dedução de todas as despesas para cada \$1,00 investido em ativos totais. (SANTOS, SCHMIDT E MARTINS, 2006).

A fórmula de cálculo é apresentada por Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 139).

$$\text{RENTABILIDADE DO ATIVO TOTAL} = \text{LUCRO LÍQUIDO} / \text{ATIVO MÉDIO}$$

2.6.4 Análise Avançada de Capital de Giro

2.6.4.1. Capital Circulante Líquido

A terminologia capital de giro vem da visão circular do processo operacional de geração de lucros, ou seja: comprar estoques, produzir, vender e receber, voltar a comprar estoques, voltar a produzir e vender/receber, em termos contábeis o capital de giro é representado pelo total do ativo circulante também denominado capital de giro bruto. (PADOVEZE, BENEDICTO, 2004).

O autor Augustini, (1999, p. 23) completa que a característica dominante dos recursos que totalizam o capital de giro é o curto espaço de tempo em que estes mesmos recursos são transformados em outros ativos. Ou seja, estoques

transformam-se em contas a receber que, por sua vez, transforma-se em disponível que é utilizado para a compra de matéria-prima e assim por diante.

O capital de giro resulta da diferença entre o passivo não circulante (PNC) e o ativo não circulante (ANC), portanto, obtém-se para o CCL Capital Circulante Líquido (CCL), a seguinte equação:

$$\text{CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO} = \text{PASSIVO NÃO CIRCULANTE} - \text{ATIVO NÃO CIRCULANTE}$$

O Capital Circulante Líquido (CCL) tem o mesmo valor de capital circulante líquido, o qual é resultado da diferença entre ativo e passivo circulantes, diferindo assim, apenas na forma de cálculo. (FLEURIET, 2003, p.12).

De acordo com Fleuriet (2003, p.12), Capital Circulante Líquido (CCL) representa um conceito econômico-financeiro, e não legal, formando uma fonte de recursos permanentes, necessária para financiar a necessidade de capital de giro da empresa, quando o Capital Circulante Líquido (CCL) for positivo, maior será a liquidez da empresa e menores as possibilidades de apresentar situação de desequilíbrio financeiro; no entanto, quando negativo, indica uma aplicação de fundos de curto prazo para o financiamento de parte de seu ativo permanente, o que aumenta o risco de insolvência da empresa, mas que nem sempre significa dificuldades financeiras para empresa.

De acordo com o autor Assaf Neto (2000, p. 189) a análise avançada de capital giro é “o estudo da análise de balanços, refletindo a viabilidade econômico-financeira da empresa. Para tanto, são considerados novos conceitos e metodologias de avaliação e desenvolvidas técnicas financeiras mais analíticas”.

Assaf Neto (2000, p. 190) complementa:

O capital de giro constitui-se no fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa. Pela análise de seus elementos patrimoniais são identificados os prazos operacionais, o volume de recursos permanentes (longo prazo) que se encontra financiando o giro, e as necessidades de investimento pessoal.

O comportamento do capital de giro é extremamente dinâmico, exigem modelos eficientes e rápidos de avaliação da situação financeira da empresa, uma necessidade de investimento em giro mal dimensionada é uma fonte de

comprometimento da solvência da empresa, com reflexos sobre sua posição econômica de rentabilidade. (ASSAF NETO, 2000).

2.6.4.2 Contas Cíclicas do Giro

Para uma empresa do segmento de atividade não financeiro, as principais contas dos grupos cíclicos e financeiros são as seguintes (ASSAF NETO, 2000):

a) Ativo Financeiro: disponibilidades, fundo fixo de caixa, aplicações financeiras, depósitos judiciais, restituição de IR, créditos de empresas coligado-controladas, etc;

b) Ativo Cíclico: duplicatas a receber, provisão para devedores duvidosos, adiantamento a fornecedores, estoques, adiantamento a empregados, impostos indiretos a compensar (IPI, ICMS), despesas operacionais antecipadas, etc;

c) Ativo Permanente: valores dos grupos imobilizado, investimentos e diferido, e realizável a longo prazo;

d) Passivo Financeiro: empréstimos e financiamentos bancários de curto prazo, duplicatas descontadas, imposto de renda e contribuição social, dividendos, dívidas com coligadas e controladas, etc.

e) Passivo Cíclico: fornecedores, impostos indiretos (Pis, Cofins, ICMS, IPI) adiantamentos de clientes, provisões trabalhistas, salários e encargos sociais, participações de empregados, despesas operacionais, etc.

f) Passivo Permanente: contas do exigível a longo prazo e patrimônio líquido.

Segundo Fleuriet (2003; p.27) procede no sistema de classificação das contas diferenciado do sistema tradicional, adaptando mais para fins da Análise da Dinâmica Financeira, conforme a seguir:

a) Ativo Circulante Financeiro (ACF) - Contas erráticas do ativo ou Cíclicas Financeiras que são contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa;

b) Ativo Circulante Cíclico (ACC) - Contas cíclicas do ativo tratam-se contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa;

c) Ativo Não Circulante (ANC) - Contas Não Cíclicas do Ativo, são contas que representam aplicações por prazo superior a um ano;

d) Passivo Circulante Oneroso (PCO) - Contas erráticas do passivo ou Cíclicas Onerosas: contas de curto prazo não necessariamente renováveis ou ligadas à atividade operacional da empresa;

e) Passivo Circulante Cíclico (PCC) - Contas Cíclicas do passivo: contas de curto prazo, renováveis e ligadas à atividade operacional da empresa;

f) Passivo Não Circulante (PNC) - Contas Não Cíclicas do Passivo compõem o passivo permanente da empresa.

2.6.4.2 Necessidade de Capital de Giro

A Necessidade de Capital de Giro (NCG), é composta por itens que mantém relação direta com as atividades operacionais, ou seja, ligadas as contas cíclicas do ativo e passivo, conforme comenta Fleuriet (2003,p.10) “As contas cíclicas do ativo e passivo que constituem a Necessidade de Capital de Giro são contas ligadas às operações da empresa.”

Assim podemos obter a Necessidade de Capital de Giro (NCG), pela seguinte equação:

$$\text{CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO} = \text{ATIVO CIRCULANTE LÍQUIDO} - \text{PASSIVO CIRCULANTE LÍQUIDO}$$

Pela própria metodologia de cálculo, observa-se que a Necessidade de Capital de Giro (NCG) pode ser positiva ou negativa, quando positiva, significa que as aplicações no Ativo Circulante Cíclico (ACC) são superiores as fontes de recursos do Passivo Circulante Cíclico (PCC), o que gera necessidades de recursos, para as quais a empresa deve obter outras fontes de recursos, que podem ser próprias (mediante aumento de capital, reinvestimento dos lucros gerados nas operações, etc.) e/ou de terceiros (por meio de empréstimos e financiamento de curto de longo prazo, desconto de duplicatas, etc.).

Segundo Pereira Filho (1998,p.17):

a) NCG (Necessidade de Capital de Giro) positiva : ocorre quando o ativo cíclico (ou aplicações de capital de giro) é maior que o passivo cíclico (ou fontes de capital de giro). Neste caso, a empresa apresenta uma demanda de recursos

para o giro dos negócios, o que poderá ser financiado com recursos próprios e/ou recursos de terceiros de curto e longo prazos.

b) NCG (Necessidade de Capital de Giro) negativa: ocorre quando o ativo cíclico é maior do que o passivo cíclico. Neste caso a empresa não apresenta demanda de recursos para o giro dos negócios mas, pelo contrário, dispõe de fontes para financiar outras aplicações, em conformidade às políticas de sua Administração.

c) NCG (Necessidade de Capital de Giro) nula: ocorre quando o ativo cíclico é igual ao passivo cíclico. Neste caso a empresa não tem necessidade de financiamento para o giro dos negócios, financiando-o apenas com contas cíclicas.

2.6.4.2 Saldo em Tesouraria

Assaf Neto (1998,p.195), destaca que o saldo de tesouraria não mantém ligação direta com as atividades operacionais da empresa, mas representa uma medida de margem de segurança financeira de uma empresa, pois procura medir a capacidade interna de uma empresa para o financiamento do crescimento da atividade operacional.

A variável do saldo de tesouraria pode ser obtida pela diferença entre o Ativo Circulante Financeiro e o Passivo Circulante Oneroso ou pela diferença entre o Capital de Giro e Necessidade de Capital de Giro. Entretanto conclui-se que, o Saldo em Tesouraria (ST) é recursos de curto prazo que poderão sobrar ou faltar no caixa da empresa, com vistas a fazer frente aos seus compromissos, funcionando como um eficiente indicador da saúde financeira da empresa, ou seja, se apresenta liquidez satisfatória ou insatisfatória.

No caso em que o Saldo em Tesouraria (ST) apresenta-se positivo, indica uma sobra de recursos de curto prazo Sobre este aspecto, Fleuriet (2003, p.14) destaca que “um Saldo de Tesoura positivo e elevado não significa necessariamente uma condição desejável para as empresas; pelo contrário, pode significar que a empresa não esteja aproveitando as oportunidades de investimentos propiciadas por sua estrutura financeira, caso em que o Saldo de Tesouraria “engorda” por falta de estratégia dinâmica de investimentos”.

Constata-se que o Saldo em Tesouraria (ST) apresenta-se negativo, quando a empresa possui fontes de recursos de curto prazo, financiando as atividades operacionais da empresa e segundo Pereira Filho (1998, p. 19) nesta situação:

a empresa tem fontes de recurso de curto prazo financiando suas atividades, o que revela a insuficiência de recursos de longo prazo (próprios ou de terceiros) e a tomada de empréstimos de curto prazo para cobrir a NCG (Necessidade de Capital de Giro), evidenciando uma situação de risco de insolvência mais elevado.

3 METODOLOGIA

Segundo Fachin (2002) expõe sobre os propósitos dos objetivos do estudo, que os objetivos representam o fim que o trabalho monográfico se propõe atingir, ou seja, dar uma resposta ao problema formulado, indicar o resultado que se pretende atingir ao final da pesquisa.

Beuren *et al.* (2013) ressalta que no rol dos procedimentos metodológicos estão os delineamentos, que possuem um papel importante nas pesquisas científicas, no sentido em articular planos e estruturas a fim de obter respostas para os problemas de estudo, qual não há um delineamento particular relacionados a Contabilidade. No entanto, encontram-se tipos de pesquisas que se ajustam mais à investigação dessa área de conhecimento.

Em função disso a metodologia para o desenvolvimento deste estudo de caso caracterizou-se quanto aos objetivos como uma pesquisa descritiva.

Com base em Beuren *et al.* (2013) a pesquisa descritiva no contexto descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos. O pesquisador informa sobre situações, fatos, opiniões ou comportamentos que têm lugar na população analisada.

Diante disto o autor Triviños (1987) complementa que o estudo descritivo exige do pesquisador uma delimitação precisa de técnicas, modelos, métodos e teorias que orientarão a coleta e interpretação dos dados, cujo objetivo é conferir validade científica à pesquisa.

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

A tipologia de pesquisa deste trabalho quanto aos procedimentos está dividida em duas etapas sendo elas:

a) Pesquisa Bibliográfica.

Pode-se compreender, com base em Beuren *et al* (2013, p. 87)

O material consultado na pesquisa bibliográfica abrange todo o referencial já tornado público em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, dissertações, teses, entre outros. Por meio dessas bibliografias reúnem-se conhecimentos sobre a temática pesquisada. Com base nisso é que se pode elaborar o trabalho monográfico, seja em uma perspectiva histórica ou com o intuito de reunir diversas publicações isoladas e atribuir-lhes uma nova leitura.

b) Estudo de caso

Beuren *et al* (2013, p. 84) afirmam

[...] que o estudo de caso justifica sua importância por reunir informações numerosas e detalhadas com vista em apreender a totalidade de uma situação. A riqueza das informações detalhadas auxilia num maior conhecimento e numa possível resolução de problemas relacionados ao assunto estudado.

3.2 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Em relação à abordagem do problema esta pesquisa será considerada como pesquisa qualitativa. Entende-se por Beuren *et al* (2013, p. 91):

Que os estudos que empregam uma metodologia qualitativa podem escrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais. Contribuir no processo de mudança de determinado grupo e possibilitar, em maior nível de profundidade, o entendimento das particularidades do comportamento do indivíduo.

4. ANÁLISE DOS DADOS DA EMPRESA DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES.

4.1. BALANÇO PATRIMONIAL EXERCÍCIOS: 2012, 2013 E 2014.

Quadro 3: Balanço patrimonial exercícios: 2012, 2013 e 2014

BALANÇO PATRIMONIAL	2012	2013	2014
ATIVO CIRCULANTE			
Caixa e equivalentes de caixa	495.684	494.339	576.171
Contas a receber de clientes	966.990	1.127.206	1.341.788
Impostos a recuperar	161.603	201.432	162.444
Despesas antecipadas	5.663	12.673	26.820
Outras contas a receber	27.642	55.772	22.366
SOMA	1.657.582	1.891.422	2.129.589
ATIVO NÃO CIRCULANTE			
Impostos diferidos	77.966	1.803.590	1.518.102
Impostos a recuperar	155.853	117.567	85.377
Outras Contas a receber	252.424	219.879	498.459
Imobilizado	6.023.395	7.344.957	8.365.997
Investimentos	5.903	8.024	6.887
Intangível	202.395	227.569	221.157
SOMA	6.717.936	9.721.586	10.695.979
TOTAL ATIVO	8.375.518	11.613.008	12.825.568
PASSIVO CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	106.316	151.142	1.333.295
Provisão para contingências	7.648	12.043	15.761
ICMS diferido a pagar	48.107	-	530
Dividendos a pagar	-	48.954	145.646
Outras contas a pagar	9.213	12.970	19.485
Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	56.511	52.089	38.963
Imposto de Renda e Cont. Social a pagar	22.065	-	-
Obrigações sociais e fiscais	384.764	394.558	482.314
Empréstimos com partes relacionadas	24	-	-
Fornecedores	804.746	1.001.801	1.142.935
SOMA	1.439.394	1.673.557	3.178.929
PASSIVO NÃO CIRCULANTE			
Empréstimos e financiamentos	3.198.987	4.350.968	3.527.412
Provisão para contingências	32.637	48.854	66.114
ICMS diferido a pagar	21.413	4.633	697
Prov. Custos c/ desmont. do ativo imobilizado	49.670	47.018	64.746
Adto. para futuro aumento de capital	137.936	-	-
Empréstimos com partes relacionadas	715.294	-	-
Outras contas a pagar	45.336	45.959	22.994
Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	201.738	66.622	67.742
SOMA	4.403.011	4.564.054	3.749.705
PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
Capital Social	1.781.345	1.919.281	1.919.281
Opções outorgadas reconhecidas	13.968	19.509	-
Ajustes de avaliação patrimonial	7	17.452	518
Subvenção de incentivos fiscais	13.757	33.795	-
Reserva de capital	-	2.503.008	2.577.309
Reserva de lucros	724.036	882.352	1.399.826
SOMA	2.533.113	5.375.397	5.896.934
TOTAL PASSIVO	8.375.518	11.613.008	12.825.568

4.2. BALANÇO PATRIMONIAL EXERCÍCIOS: 2012, 2013 E 2014 ATUALIZADO IGPM.

Quadro 4: Balanço patrimonial atualizado com IGPM.

BALANÇO PATRIMONIAL	2012	2012 (IGPM 1,0781193)	2013	2013 (IGPM 1,0552566)	2014	2014 (IGPM 1,0367488)
ATIVO CIRCULANTE						
Caixa e equivalentes de caixa	495.684	534.406	494.339	521.654	576.171	597.345
Contas a receber de clientes	966.990	1.042.531	1.127.206	1.189.492	1.341.788	1.391.097
Impostos a recuperar	161.603	174.227	201.432	212.562	162.444	168.414
Despesas antecipadas	5.663	6.105	12.673	13.373	26.820	27.806
Outras contas a receber	27.642	29.801	55.772	58.854	22.366	23.188
SOMA	1.657.582	1.787.071	1.891.422	1.995.936	2.129.589	2.207.849
ATIVO NÃO CIRCULANTE						
Impostos diferidos	77.966	84.057	1.803.590	1.903.250	1.518.102	1.573.890
Impostos a recuperar	155.853	168.028	117.567	124.063	85.377	88.515
Estoques	5.722	6.169	5.499	5.803	4.644	4.815
Outras Contas a receber	246.702	265.974	214.380	226.226	493.815	511.962
Imobilizado	6.023.395	6.493.938	7.344.957	7.750.814	8.365.997	8.673.437
Investimentos	5.903	6.364	8.024	8.467	6.887	7.140
Intangível	202.395	218.206	227.569	240.144	221.157	229.284
SOMA	6.717.936	7.242.736	9.721.586	10.258.768	10.695.979	11.089.043
TOTAL ATIVO	8.375.518	9.029.808	11.613.008	12.254.703	12.825.568	13.296.892
PASSIVO CIRCULANTE						
Empréstimos e financiamentos	106.316	114.621	151.142	159.494	1.333.295	1.382.292
Provisão para contingências	7.648	8.245	12.043	12.708	15.761	16.340
ICMS diferido a pagar	48.107	51.865	-	-	530	549
Dividendos a pagar	-	-	48.954	51.659	145.646	150.998
Outras contas a pagar	9.213	9.933	12.970	13.687	19.485	20.201
Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	56.511	60.926	52.089	54.967	38.963	40.395
Imposto de Renda e Cont. Social a pagar	22.065	23.789	-	-	-	-
Obrigações sociais e fiscais	384.764	414.821	394.558	416.360	482.314	500.038
Empréstimos com partes relacionadas	24	26	-	-	-	-
Fornecedores	804.746	867.612	1.001.801	1.057.157	1.142.935	1.184.936
SOMA	1.439.394	1.551.838	1.673.557	1.766.032	3.178.929	3.295.751
PASSIVO NÃO CIRCULANTE						
Empréstimos e financiamentos	3.198.987	3.448.890	4.350.968	4.591.388	3.527.412	3.657.040
Provisão para contingências	32.637	35.187	48.854	51.554	66.114	68.544
ICMS diferido a pagar	21.413	23.086	4.633	4.889	697	723
Prov. Custos c/ desmont. do ativo imobilizado	49.670	53.550	47.018	49.616	64.746	67.125
Adto. para futuro aumento de capital	137.936	148.711	-	-	-	-
Empréstimos com partes relacionadas	715.294	771.172	-	-	-	-
Outras contas a pagar	45.336	48.878	45.959	48.499	22.994	23.839
Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	201.738	217.498	66.622	70.303	67.742	70.231
SOMA	4.403.011	4.746.971	4.564.054	4.816.248	3.749.705	3.887.502
PATRIMÔNIO LÍQUIDO						
Capital Social	1.781.345	1.920.502	1.919.281	2.025.334	1.919.281	1.989.812
Opções outorgadas reconhecidas	13.968	15.059	19.509	20.587	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	7	8	17.452	18.416	518	537
Subvenção de incentivos fiscais	13.757	14.832	33.795	35.662	-	-
Reserva de capital	-	-	2.503.008	2.641.316	2.577.309	2.672.022
Reserva de lucros	724.036	780.597	882.352	931.108	1.399.826	1.451.268
SOMA	2.533.113	2.730.998	5.375.397	5.672.423	5.896.934	6.113.639
TOTAL PASSIVO	8.375.518	9.029.808	11.613.008	12.254.703	12.825.568	13.296.892

4.3 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO: 2012, 2013 E 2014.

Quadro 5: Demonstração do Resultado do Exercício

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2012	2013	2014
Receita Operacional Líquida	4.292.922	4.854.951	5.478.127
Custos dos Serviços prestados	(1.830.453)	(2.216.508)	(2.538.071)
Lucro Bruto	2.462.469	2.638.443	2.942.070
Receitas (despesas) operacionais	(1.253.712)	(1.495.939)	(1.814.428)
Vendas	(818.590)	(947.741)	(1.105.771)
Administrativas e gerais	(384.985)	(532.958)	(615.179)
Participação de empregados	(37.249)	(36.650)	(71.190)
Outras receitas (despesas) operac. Líquidas	(12.888)	21.410	(22.288)
Result. Antes das desp. Fin. Líq. MEP e imp.	1.208.757	1.142.504	1.125.628
Receitas Financeiras	46.372	69.252	83.372
Despesas Financeiras	(202.060)	(243.136)	(268.235)
Despesas c/ variação cambial líquidas	(251.356)	(664.553)	(5.713)
Despesas financeiras, líquidas	(407.044)	(838.437)	(190.576)
Resultado da equivalência patrimonial	1.382	2.121	(1.137)
Resultado antes do IRPJ e CSLL	803.095	306.188	933.915
Despesas de IRPJ e CSLL corrente	(199.373)	(92.526)	(16.789)
Rec. (desp) de IRPJ e CSLL - difer.	(54.532)	15.392	(285.487)
Resultado do Exercício	549.190	229.054	631.639

4.4 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO: 2012, 2013 E 2014

ATUALIZADO COM IGPM.

Quadro 6: Demonstração do Resultado do Exercício atualizado com IGPM.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2012	2012 (IGPM 1,0781193)	2013	2013 (IGPM 1,0552566)	2014	2014 (IGPM 1,0367488)
Receita Operacional Líquida	4.292.922	4.628.282	4.854.951	5.123.219	5.478.127	5.679.442
Custos dos Serviços prestados	(1.830.453)	(1.973.447)	(2.216.508)	(2.338.985)	(2.538.071)	(2.631.342)
Lucro Bruto	2.462.469	2.654.835	2.638.443	2.784.234	2.942.070	3.050.188
Receitas (despesas) operacionais	(1.253.712)	(1.351.651)	(1.495.939)	(1.578.600)	(1.814.428)	(1.881.106)
Vendas	(818.590)	(882.538)	(947.741)	(1.000.110)	(1.105.771)	(1.146.407)
Administrativas e gerais	(384.985)	(415.060)	(532.958)	(562.407)	(615.179)	(637.786)
Participação de empregados	(37.249)	(40.159)	(36.650)	(38.675)	(71.190)	(73.806)
Outras receitas (despesas) operac. Líquidas	(12.888)	(13.895)	21.410	22.593	(22.288)	(23.107)
Result. Antes das desp. Fin. Líq. MEP e imp.	1.208.757	1.303.184	1.142.504	1.205.635	1.125.628	1.166.993
Receitas Financeiras	46.372	49.995	69.252	73.079	83.372	86.436
Despesas Financeiras	(202.060)	(217.845)	(243.136)	(256.571)	(268.235)	(278.092)
Despesas c/ variação cambial líquidas	(251.356)	(270.992)	(664.553)	(701.274)	(5.713)	(5.923)
Despesas financeiras, líquidas	(407.044)	(438.842)	(838.437)	(884.766)	(190.576)	(197.579)
Resultado da equivalência patrimonial	1.382	1.490	2.121	2.238	(1.137)	(1.179)
Resultado antes do IRPJ e CSLL	803.095	865.832	306.188	323.107	933.915	968.235
Despesas de IRPJ e CSLL corrente	(199.373)	(214.948)	(92.526)	(97.639)	(16.789)	(17.406)
Rec. (desp) de IRPJ e CSLL - difer.	(54.532)	(58.792)	15.392	16.243	(285.487)	(295.978)
Resultado do Exercício	549.190	592.092	229.054	241.711	631.639	654.851

4.5 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL

Quadro 7: Análise vertical e horizontal do balanço patrimonial atualizado com IGPM.

BALANÇO PATRIMONIAL	2012 (IGPM 1,0781193)	AV (%)	AH(%)	2013 (IGPM 1,0552566)	AV (%)	AH(%)	2014 (IGPM 1,0367488)	AV (%)	AH(%)
ATIVO CIRCULANTE									
Caixa e equivalentes de caixa	534.406	5,92	100,00	521.654	4,26	97,61	597.345	4,49	114,51
Contas a receber de clientes	1.042.531	11,55	100,00	1.189.492	9,71	114,10	1.391.097	10,46	116,95
Impostos a recuperar	174.227	1,93	100,00	212.562	1,73	122,00	168.414	1,27	79,23
Despesas antecipadas	6.105	0,07	100,00	13.373	0,11	219,04	27.806	0,21	207,92
Outras contas a receber	29.801	0,33	100,00	58.854	0,48	197,49	23.188	0,17	39,40
SOMA	1.787.071	19,79	100,00	1.995.936	16,29	111,69	2.207.849	16,60	110,62
ATIVO NÃO CIRCULANTE									
Impostos diferidos	84.057	0,93	100,00	1.903.250	15,53	2.264,25	1.573.890	11,84	82,69
Impostos a recuperar	168.028	1,86	100,00	124.063	1,01	73,83	88.515	0,67	71,35
Outras Contas a receber	272.143	3,01	100,00	232.029	1,89	85,26	516.777	3,89	222,72
Imobilizado	6.493.938	71,92	100,00	7.750.814	63,25	119,35	8.673.437	65,23	111,90
Investimentos	6.364	0,07	100,00	8.467	0,07	133,05	7.140	0,05	84,32
Intangível	218.206	2,42	100,00	240.144	1,96	110,05	229.284	1,72	95,48
SOMA	7.242.736	80,21	100,00	10.258.768	83,71	141,64	11.089.043	83,40	108,09
TOTAL ATIVO	9.029.808	100,00	100,00	12.254.703	100,00	135,71	13.296.892	100,00	108,50
PASSIVO CIRCULANTE									
Empréstimos e financiamentos	114.621	1,27	100,00	159.494	1,30	139,15	1.382.292	10,40	866,68
Provisão para contingências	8.245	0,09	100,00	12.708	0,10	154,13	16.340	0,12	128,58
ICMS diferido a pagar	51.865	0,57	100,00	-	-	-	549	-	-
Dividendos a pagar	-	-	100,00	51.659	0,42	-	150.998	1,14	292,30
Outras contas a pagar	9.933	0,11	100,00	13.687	0,11	137,79	20.201	0,15	147,60
Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	60.926	0,67	100,00	54.967	0,45	90,22	40.395	0,30	73,49
Imposto de Renda e Cont. Social a pagar	23.789	0,26	100,00	-	-	-	-	-	-
Obrigações sociais e fiscais	414.821	4,59	100,00	416.360	3,40	100,37	500.038	3,76	120,10
Empréstimos com partes relacionadas	26	0,00	100,00	-	-	-	-	-	-
Fornecedores	867.612	9,61	100,00	1.057.157	8,63	121,85	1.184.936	8,91	112,09
SOMA	1.551.838	17,19	100,00	1.766.032	14,41	113,80	3.295.751	24,79	186,62
PASSIVO NÃO CIRCULANTE									
Empréstimos e financiamentos	3.448.890	38,19	100,00	4.591.388	37,47	133,13	3.657.040	27,50	79,65
Provisão para contingências	35.187	0,39	100,00	51.554	0,42	146,51	68.544	0,52	132,96
ICMS diferido a pagar	23.086	0,26	100,00	4.889	0,04	21,18	723	0,01	14,78
Prov. Custos c/ desmont. do ativo imobiliza	53.550	0,59	100,00	49.616	0,40	92,65	67.125	0,50	135,29
Adto. para futuro aumento de capital	148.711	1,65	100,00	-	-	-	-	-	-
Empréstimos com partes relacionadas	771.172	8,54	100,00	-	-	-	-	-	-
Outras contas a pagar	48.878	0,54	100,00	48.499	0,40	99,22	23.839	0,18	49,15
Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	217.498	2,41	100,00	70.303	0,57	32,32	70.231	0,53	99,90
SOMA	4.746.971	52,57	100,00	4.816.248	39,30	101,46	3.887.502	29,24	80,72
PATRIMÔNIO LÍQUIDO									
Capital Social	1.920.502	21,27	100,00	2.025.334	16,53	105,46	1.989.812	14,96	98,25
Opções outorgadas reconhecidas	15.059	0,17	100,00	20.587	0,17	136,71	-	-	-
Ajustes de avaliação patrimonial	8	0,00	100,00	18.416	0,15	244.027,30	537	0,00	2,92
Subvenção de incentivos fiscais	14.832	0,16	100,00	35.662	0,29	240,45	-	-	-
Reserva de capital	-	-	100,00	2.641.316	21,55	-	2.672.022	20,10	101,16
Reserva de lucros	780.597	8,64	100,00	931.108	7,60	119,28	1.451.268	10,91	155,86
SOMA	2.730.998	30,24	100,00	5.672.423	46,29	207,71	6.113.639	45,98	107,78
TOTAL PASSIVO	9.029.808	100,00	100,00	12.254.703	100,00	135,71	13.296.892	100,00	108,50

4.5.1 Análise Vertical do Balanço Patrimonial

Através da análise apresentada no quadro sete verifica-se a variação da composição dos itens contidos nas demonstrações contábeis e as alterações ocorridas nos mesmos, ano após ano. Conseguindo com isso, apurar os itens que estão trazendo maiores benefícios ou possíveis prejuízos para a empresa.

Analisando o Balanço Patrimonial da empresa do setor de Telecomunicações dos períodos de 2012 a 2014 conforme o quadro de Balanço patrimonial atualizado pelo IGPM pode-se identificar na análise vertical que o ativo circulante corresponde em 2012 a 19,79% do ativo total, onde 2013 apresentaram 16,29% e 2014 manteve-se estável, correspondendo a 16,60%. Nesses períodos a rubrica: Contas a receber de clientes teve um maior impacto nos índices do ativo circulante, qual representou uma média de 10,57%.

No ativo não circulante observar-se que o grupo de maior destaque é o Imobilizado apresentando em 2012 o índice de 71,92%, em 2013 com o valor de 63,25% e em 2014 temos a porcentagem de 65,23. Outro subgrupo que apresenta valores relevantes no grupo do não circulante é a rubrica de: Impostos Diferidos com uma média no período desses três anos de 9,43%. Concluimos que a empresa está com os seus investimentos em alta.

Continuando com a análise vertical no passivo circulante destacamos que o índice está decrescendo nos três últimos exercícios sendo em 2012 representava 52,57% do passivo total e no exercício de 2013 apresentou a porcentagem de 39,30% e 2014 apresenta-se a porcentagem de 29,24%. O maior responsável pela mudança é a quitação de dívidas de Empréstimos e Financiamentos, onde em 2012 representou 38,19% do passivo circulante e no exercício o índice é de 27,50%.

A análise do passivo não circulante, destaca o Capital Social como responsável pelo índice final do subgrupo de 30,24% em 2012. Tendo seu maior índice em 2012 com 21,27% e diminui em 2014 com o percentual de 14,96%. Também no passivo circulante é importante destacar que no subgrupo a Reserva de Capital, obteve índices relevantes nesses exercícios, sendo que em 2013 apresentou 21,55% do total do patrimônio líquido, em 2014 diminui para 20,10%.

4.5.3 Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

Com base no quadro sete do Balanço Patrimonial atualizado pelo IGPM do exercício 2012 a 2014, podemos analisar que no Ativo Circulante subgrupo mais importante do ativo, as disponibilidades cresceu para 114,51% na análise horizontal de 2014, enquanto no exercício de 2013 apresentou a porcentagem de 97,61%. A rubrica da conta: impostos a recuperar, decresceu 42,77% do ano de 2013 para o ano de 2014 onde apresentou o índice de 79,23%, outra conta com percentual relevante é a rubrica: Outras contas a receber (adiantamentos a fornecedores, adiantamentos a empregados, estoques, outros) apresentou o índice em 2013 de 197,49% para 39,40% no exercício de 2014.

Ainda no ativo, mas na análise do grupo não circulante identificamos aumentos consideráveis nas contas de valores realizáveis a longo prazo da rubrica novamente de: Outras contas a receber onde temos 85,26% em 2013 para 222,72% em 2014. Identificamos que a conta de Impostos diferidos obteve um maior resultado no exercício de 2013 apresentando o índice de 2.264,25% referente o valor de 2012. Para a rubrica de Imobilizado manteve a média de 115,63%.

Na análise horizontal do subgrupo do Passivo circulante a dívida com empréstimos e financiamentos também se destacaram como na análise vertical, seu índice de 139,15 % apresentado em 2013 teve aumento para 866,68% em 2014. Assim como aumento considerável com capital de terceiros, diante as duas análises identificamos que a empresa contrariou valores significantes de empréstimos em cada período. Quais esses resultados refletiram da mesma forma no subgrupo do passivo não circulante, com dividas a longo prazo.

Podemos destacar também que a conta de Reserva de lucros continua a aumentar de 119,28% em 2013 para 155,86% em 2014, no passivo total o resultado final esta em 135,71% em 2013 e 108,50% no exercício de 2014.

4.6 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

Quadro 8: Análise vertical e horizontal da demonstração do resultado do exercício atualizado com IGPM.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (BASE FIXA)	2012 (IGPM 1,0781193)	AV (%)	2013 (IGPM 1,0552566)	AV (%)	AH(%)	2014 (IGPM 1,0367488)	AV (%)	AH(%)
Receita Operacional Líquida	4.628.282	100,00	5.123.219	100,00	110,69	5.679.442	100,00	122,71
Custos dos Serviços prestados	(1.973.447)	42,64	(2.338.985)	45,65	118,52	(2.631.342)	46,33	133,34
Lucro Bruto	2.654.835	57,36	2.784.234	54,35	104,87	3.050.188	53,71	114,89
Receitas (despesas) operacionais	(1.351.651)	29,20	(1.578.600)	30,81	116,79	(1.881.106)	33,12	139,17
Vendas	(882.538)	19,07	(1.000.110)	19,52	113,32	(1.146.407)	20,19	129,90
Administrativas e gerais	(415.060)	8,97	(562.407)	10,98	135,50	(637.786)	11,23	153,66
Participação de empregados	(40.159)	0,87	(38.675)	0,75	96,31	(73.806)	1,30	183,79
Outras receitas (despesas) operac. Líquidas	(13.895)	0,30	22.593	0,44	-162,60	(23.107)	0,41	166,30
Result. Antes das desp. Fin. Líq. MEP e imp.	1.303.184	28,16	1.205.635	23,53	92,51	1.166.993	20,55	89,55
Receitas Financeiras	49.995	1,08	73.079	-1,43	146,17	86.436	1,52	172,89
Despesas Financeiras	(217.845)	4,71	(256.571)	5,01	117,78	(278.092)	4,90	127,66
Despesas c/ variação cambial líquidas	(270.992)	5,86	(701.274)	13,69	258,78	(5.923)	0,10	2,19
Despesas financeiras, líquidas	(438.842)	9,48	(884.766)	17,27	201,61	(197.579)	3,48	45,02
Resultado da equivalência patrimonial	1.490	0,03	2.238	0,04	150,22	(1.179)	0,02	-79,12
Resultado antes do IRPJ e CSLL	865.832	18,71	323.107	6,31	37,32	968.235	17,05	111,83
Despesas de IRPJ e CSLL corrente	(214.948)	4,64	(97.639)	1,91	45,42	(17.406)	0,31	8,10
Rec. (desp) de IRPJ e CSLL - difer.	(58.792)	1,27	16.243	0,32	-27,63	(295.978)	5,21	503,43
Resultado do Exercício	592.092	12,79	241.711	4,72	40,82	654.851	11,53	110,60

4.6.1 Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício

Analisando o quadro oito da Demonstração do Resultado corrigido pelo IGPM, identificamos que o aumento da Receita superou nos dois últimos exercícios de 2013 e 2014 em relação ao período de 2012, destacamos que as rubricas da Demonstração obrigatória mantiveram-se estáveis durante os três períodos, onde destacamos apenas pequenas alterações de índices. Como nos Custos dos Serviços Prestados, apresentaram os seguintes percentuais: 42,64% para 2012, 45,65 para o exercício de 2013 e 46,33% para o ano de 2014. Como também, o Lucro Bruto demonstra nos índices a média de 55,14% para os exercícios citados.

Podemos observar que após as contas de Custos de Serviços Prestados e Lucro Bruto, a terceira conta: Receita (despesas) operacionais teve um maior impacto nos índices em relação ao total da Demonstração do Resultado qual representou uma média de 31,05%. Por fim, o Resultado do Exercício representa em 2012 o percentual de 12,79%, 4,72% em 2013 e 11,53% em 2014.

4.6.2 Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício

Na análise do quadro oito, assim como na análise vertical a análise horizontal base fixa da demonstração do resultado do exercício atualizado com o IGPM, mostrou que as rubricas mantiveram-se estáveis durante os dois últimos períodos, onde destacamos apenas pequenas alterações de índices, sendo a mais relevante em despesas financeiras.

Os custos de serviços prestados apresentaram os percentuais de 118,52% no ano de 2013 e 133,34% no exercício de 2014, a rubrica: de receitas operacionais apresentaram um aumento de 10,02% em relação 2013. Outra rubrica importante para o resultado final do exercício é a Despesas c/ variação cambial líquida, índice com maior relevância nos três exercícios, qual apresentou a porcentagem em 2013 de 258,78 e em 2014 apresentou o índice de 2,19%, assim também a conta Resultado antes do IRPJ e CSLL obteve o índice de 37,32% em 2013 e 111,83% em 2014. Fatores importantes que determinam o índice final do Resultado do Exercício sendo 40,82% em 2013 e 110,60% no exercício de 2014.

4.7 ANÁLISE POR MEIO DE ÍNDICES

4.7.1 Análise Financeira

Com o objetivo de medir a capacidade da empresa em quitar as suas dívidas utilizando recursos aplicados no ativo. Apresenta-se no quadro nove abaixo os seguintes índices: liquidez corrente (ou comum), liquidez seca, liquidez imediata, liquidez geral.

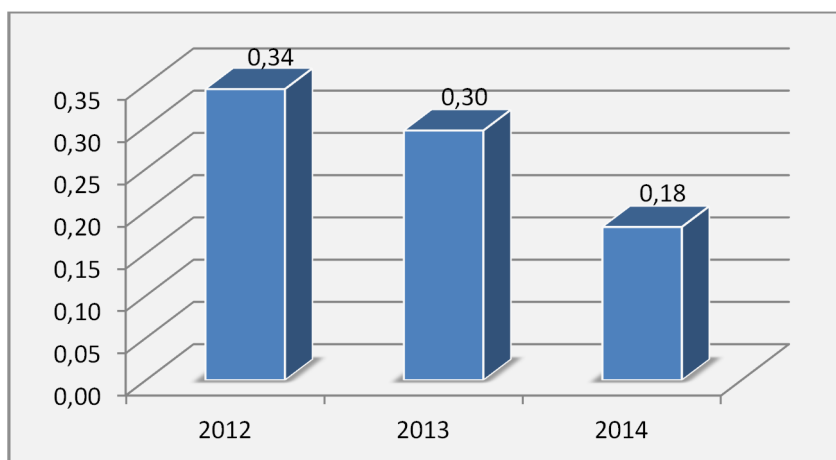
Quadro 9: Índices de liquidez

GRUPO	ÍNDICE	FÓRMULA	2012	2013	2014
F i n a n c i e r i a	Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,34	0,30	0,18
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,15	1,13	0,67
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	1,15	1,13	0,67
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$	0,35	0,36	0,39

Fonte: Autor

4.7.1.2 Liquidez Imediata

Gráfico 1: Liquidez imediata

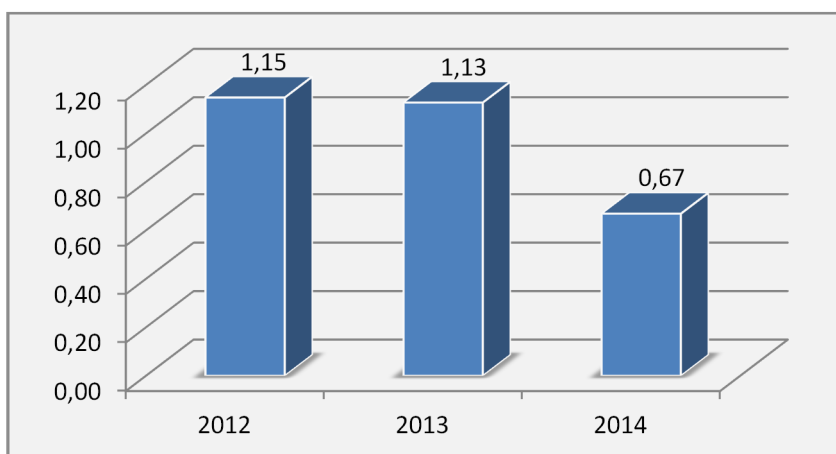


Fonte: Autor

Em 2012, para cada R\$ 1,00 de obrigações, havia 0,34 de capital imediato, em 2013 o índice foi decrescente para 0,30 e uma queda em 2014 para 0,18. Com o estudo de caso notou-se que o índice de disponibilidade da empresa manteve-se baixo em todos os anos, devido ao saldo disponível de bancos/caixa serem insatisfatório para pagamento das dívidas de curto prazo. No entanto, este índice não é muito significativo, pois não está levando em consideração os Direitos a receber da empresa, sem esquecer, também, que as obrigações vence em datas diferentes, o que não significa que a empresa esteja passando por problemas financeiros.

4.7.1.3 Liquidez Seca

Gráfico 2: Liquidez seca



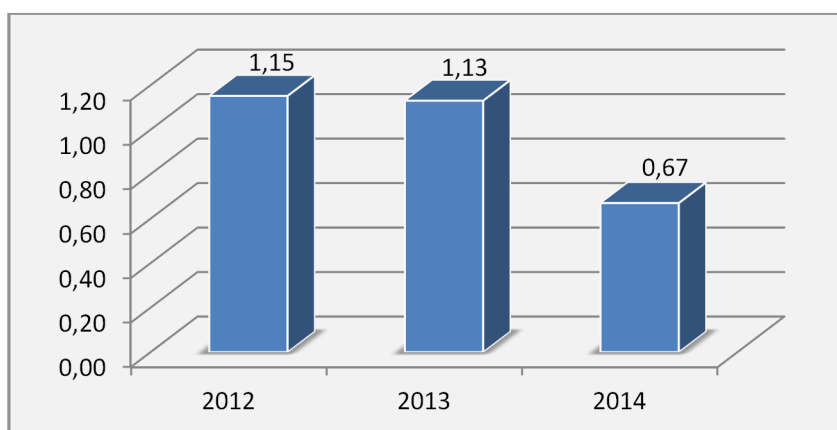
Fonte: Autor

Utiliza-se para avaliar a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo sem considerar os estoques. Geralmente utilizado para avaliar empresas que operam com estoques de difícil realização financeira em curto prazo.

Neste indicador os disponíveis direitos em curto prazo, da empresa pesquisada apesar de apresentarem uma variação positiva ao longo do período de 2012 e 2013, são insuficientes para saldar as dívidas de curto prazo. Em 2012 a liquidez seca indicava cobertura de R\$1,15 para cada R\$1,00 do passivo circulante, com variação nos exercícios seguintes: em 2013 para R\$1,13 e para 2014 R\$0,67. Observa-se que o baixo realizável em curto prazo e o incremento do passivo circulante contribuiu para oscilação deste índice.

4.7.1.4 Liquidez Corrente

Gráfico 3: Liquidez corrente



Fonte: Autor

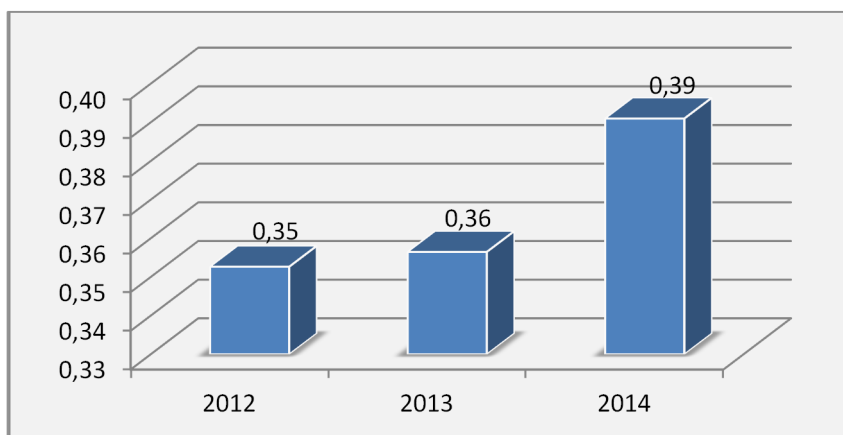
Utilizada para avaliar a capacidade de pagamento de obrigações de curto prazo (passivo circulante) através dos bens e créditos circulantes. A liquidez corrente com índice maior que 1 (um) indica que o capital circulante líquido é positivo. O índice de liquidez menor que 1 (um) indica que a empresa possui dificuldades no pagamento de dívida de curto prazo.

Conforme demonstrado graficamente esse índice obteve variação positiva de 2012 para 2013 e variação negativa de 2013 para 2014, onde possuía para cada R\$1,00 de dívida em curto prazo, R\$ 1,15 em 2012, R\$ 1,13 em 2013 e R\$

0,67 em 2014 no seu ativo circulante. Portanto, em 2012 e 2013 os índices foram maiores que 1,0 demonstrando folga no disponível para uma possível liquidação das obrigações. Em 2014, o índice foi menor que 1,0, não havendo disponibilidade suficiente para quitar as obrigações a curto prazo.

4.7.1.5 Liquidez Geral

Gráfico 4:Liquidez geral



Fonte: Autor

Este indicador retrata a saúde financeira da empresa em longo prazo. Indica quanto possui em bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, comparado com as obrigações a serem pagas no mesmo período.

Através do índice de liquidez acima, a empresa apresentou pequeno progresso nesse indicador, variando positivamente de R\$0,35 em 2012 e mantendo-se estável em 2013 com R\$0,36. No exercício de 2014 o índice de liquidez geral é de R\$0,39, porém a condição ideal para esse índice de liquidez é acima de R\$1,00 real.

4.7.2 Análise Estrutural

Apresenta-se no quadro dez abaixo os seguintes índices: Participação do Capital de Terceiros, Composição do Endividamento e Imobilização de Recursos Próprios.

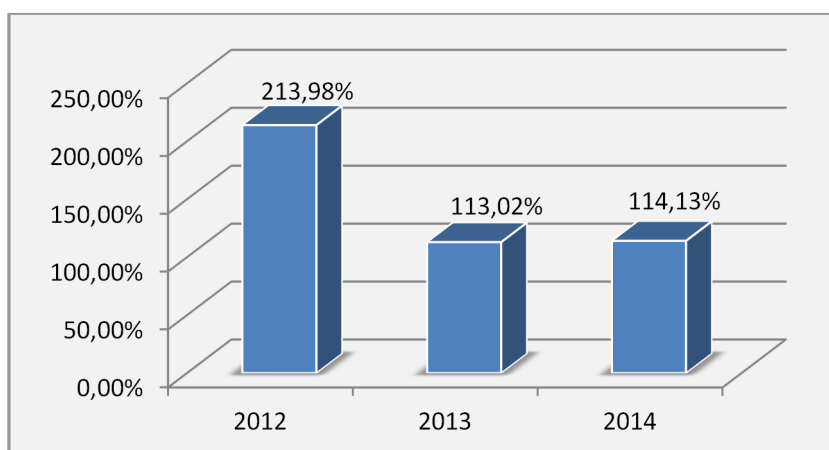
Quadro 10: Análise estrutural

GRUPO	ÍNDICE	FÓRMULA	2012	2013	2014
E s t r u t u r a l A n á l i s e	Participação do Capital de Terceiros	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	213,98%	113,02%	114,13%
	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}$	26,11%	27,76%	47,40%
	Imobilização de Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	237,79%	136,64%	141,87%

Fonte: Autor

4.7.2.1 Participação do Capital de Terceiros

Gráfico 5: Participação do capital de terceiros



Fonte: Autor

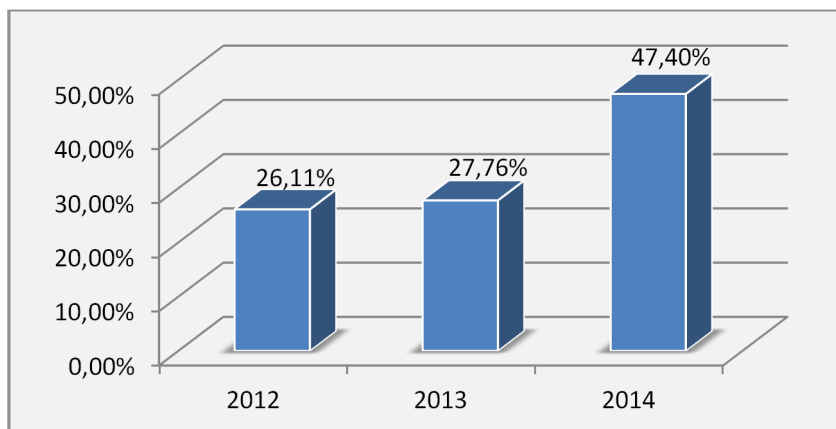
Indica quanto à empresa tomou de Capital de Terceiros para cada 100 de Capital Próprio, os dados apresentados demonstram que a empresa é altamente dependente de capital de terceiro no período de 2012, o que prejudica a confiabilidade em relação a sua solidez, perante investidores, fornecedores e instituições financeiras.

Em 2012, para cada R\$100,00 de recursos próprios, a empresa utilizou R\$213,98 de capitais de terceiros, já nos anos de 2013 e 2014 a empresa apresentou uma menor dependência por recursos de terceiros, ou seja, em 2013 para cada R\$100,00 de recursos próprios, a empresa utilizou R\$113,02 de capital de terceiros, e em 2014, de cada R\$100,00 de capital próprio, utilizou

R\$114,13 de capitalização não própria, apresentando uma situação desfavorável, deixando margem para o alto nível de endividamento.

4.7.2.2 Composição do Endividamento

Gráfico 6: Composição do endividamento

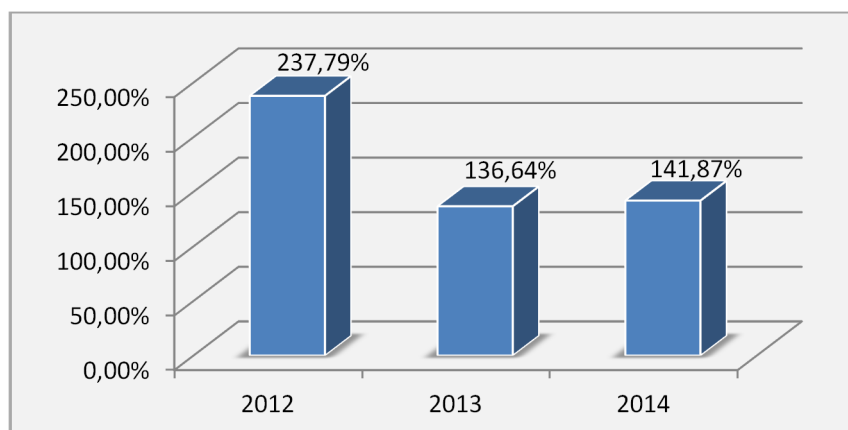


Fonte: Autor

A composição de endividamento demonstra o grau de comprometimento em curto prazo, que de acordo com gráfico acima, esse índice indica que empresa tinha 26,11% de suas dívidas vencíveis em curto prazo em 2012, este percentual cresceu para 27,76% em 2013 e aumentou em 2014 para 47,40%, ou seja, para cada R\$1,00 (um real) devido, R\$ 0,47 (quarenta e sete centavos) tem que ser pago em curto prazo. Em resumo, a composição de endividamento no período de 2012 a 2014 foi aceitável e apresentou uma situação favorável para a empresa, pois dívidas de curto prazo precisam de recursos disponíveis hoje, diferente das dívidas de longo prazo, que a empresa tem mais tempo de gerar lucro.

4.7.2.3 Imobilização de Recursos Próprios

Gráfico 7: Imobilização de recursos próprios



Fonte: Autor

Nota-se que o grau de imobilização em 2012 e 2014 sobre patrimônio foi alto, indica que empresa obteve financiamentos e empréstimos de terceiros em longo prazo. A empresa em 2012 imobilizou 237,79% do patrimônio líquido, no exercício de 2013 o índice é de 136,64% e manteve-se estável no ano de 2014. Conclui-se, que a empresa não está com a situação financeira confortável, pois nos anos de 2012, 2013 e 2014 em nenhum momento obteve sobra para investir no ativo circulante, revelando sua dependência do capital de terceiros para o financiamento do ativo permanente e o ativo circulante.

4.7.3 Análise Econômica

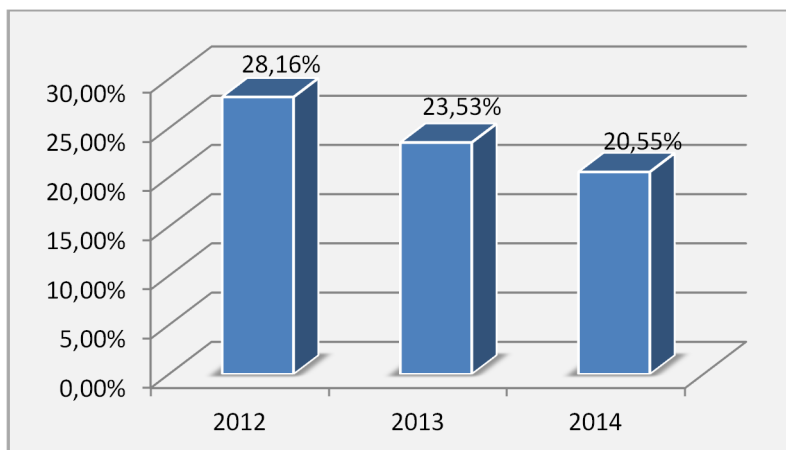
Quadro 11: Análise econômica

GRUPO	ÍNDICE	FÓRMULA	2012	2013	2014
E A c t i v o L í q u i d o	Margem Operacional	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$	28,16%	23,53%	20,55%
	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	12,79%	4,72%	11,53%
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	5,56%	2,27%	1,89%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	43,36%	14,09%	11,11%

Fonte: Autor

4.7.3.1 Margem Operacional

Gráfico 8: Margem operacional

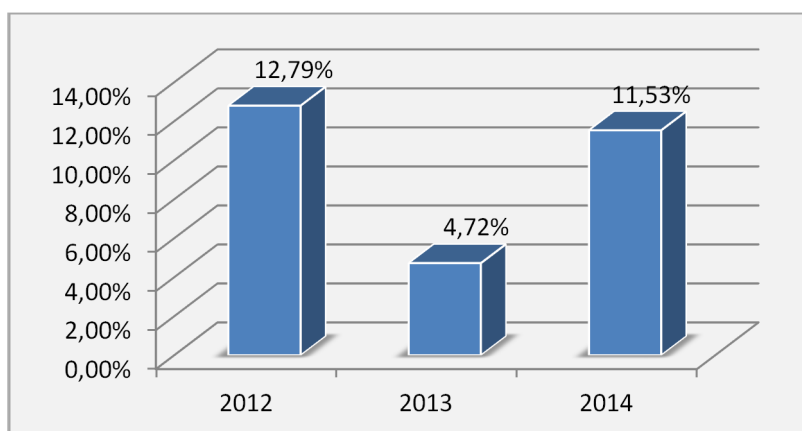


Fonte: Autor

Este índice mostra qual o lucro operacional obtido pela empresa para cada unidade de venda realizada, é o que resta antes de remunerar os financiadores da empresa (capital próprio e de terceiros). Conforme apresentado no gráfico sete, no exercício de 2012 a empresa obteve de 28,16% de margem operacional, no ano de 2013 obteve o percentual de 23,53% e manteve-se estável no ano de 2014 com o 20,55%. Isto significa dizer que de cada R\$100 de receita que a empresa obtém R\$20,55 em 2014, representando o lucro das operações antes do imposto de renda, com uma média no índice nos três períodos de R\$24,08 mantendo-se positiva.

4.7.3.2 Margem Líquida

Gráfico 9: Margem líquida



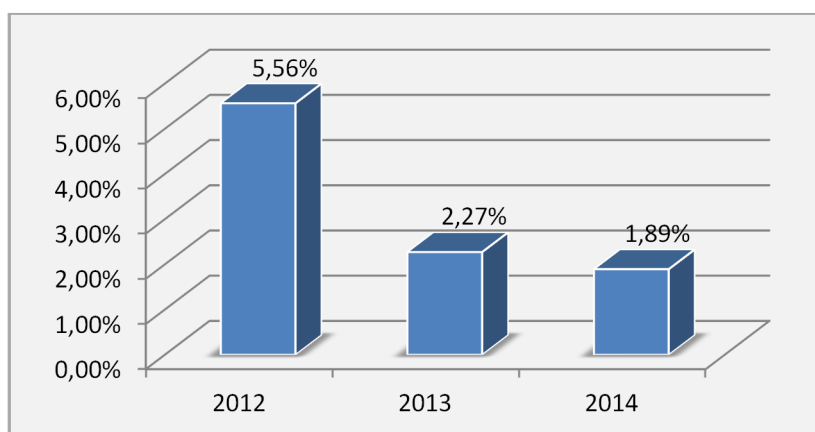
Fonte: Autor

Mede a capacidade de realizar sobras líquidas em relação ao volume da atividade econômica, ou seja, quanto à empresa obtém de lucro para cada R\$100,00 vendidos, quanto maior for o índice de margem líquida, melhor é para a empresa.

Os resultados foram favoráveis para a empresa, para cada R\$100,00 vendidos/serviço prestado, a empresa obteve R\$12,79 de lucro líquido em 2012, em 2013 R\$4,72 e em 2014 alcançou R\$11,53 para cada R\$100,00 de receita líquida de serviços. Podemos observar que o exercício de 2013 obteve resultado bem inferior em relação aos demais anos, essa margem foi prejudicada justamente pelo baixo lucro líquido em comparação com os demais períodos, resultado qual foi afetado pelas despesas financeiras mais especificadamente despesas com variação cambial.

4.7.3.3 Rentabilidade do Ativo

Gráfico 10: Rentabilidade do ativo

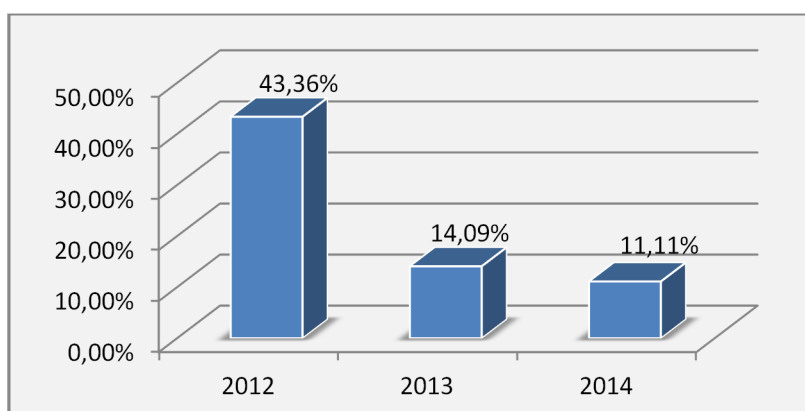


Fonte: Autor

O resultado do índice de retorno sobre o ativo avalia quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$100,00 investidos. No ano de 2012, a empresa obteve o maior resultado, pois seu resultado foi R\$5,56 para cada R\$100,00 de investimento. Em 2013 o resultado foi de R\$2,27 para cada R\$100,00 de investimento e em 2014 diminuiu para R\$1,89 de cada R\$100,00 de investimento, resultado do aumento das “vendas”, da margem líquida, resultando na maior rentabilidade do ativo.

3.7.3.4 Imobilização de Recursos Próprios

Gráfico 10: Imobilização de recursos próprios



Fonte: Autor

A rentabilidade do patrimônio líquido pode ser definida do ponto de vista dos proprietários como o poder de ganho sobre o capital que eles investiram. O resultado da avaliação do índice de rentabilidade do patrimônio líquido em 2012 foi de 43,36% de lucro para cada R\$100,00 de capital próprio investido, esse foi um resultado ótimo para a empresa. Nos anos de 2013 e 2014, houve a constituição da Reserva de Capital resultando nos valores de 14,09% e 11,11% respectivamente.

4.8 ANÁLISE AVANÇADA DE CAPITAL DE GIRO

Quadro 12: Reclassificação para análise dinâmica

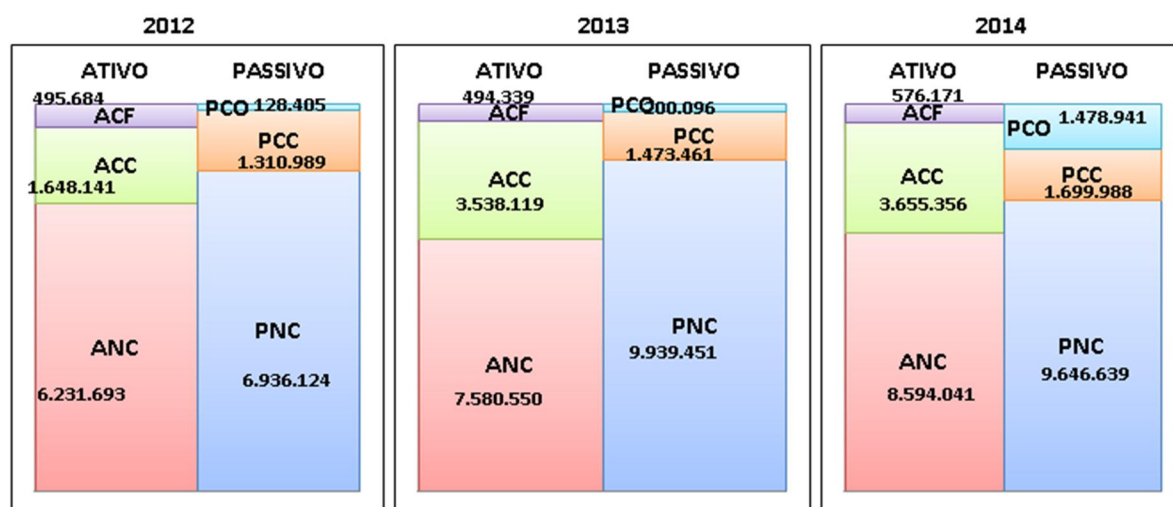
CONTAS		2012	2013	2014
Ativo Circulante Financeiro (ACF)		495.684	494.339	576.171
ACF	Caixa e equivalentes de caixa	495.684	494.339	576.171
Ativo Circulante Cíclico (ACC)		1.648.141	3.538.119	3.655.356
ACC	Contas a receber de clientes, líquidas	966.990	1.127.206	1.341.788
ACC	Despesas Antecipadas	5.663	12.673	26.820
ACC	Crédito de impostos (i)	395.422	2.122.589	1.765.923
ACC	Outras Contas a Receber	274.344	270.152	516.181
ACC	Produtos acabados (i)	5.722	5.499	4.644
Ativo Não Circulante (ANC)		6.231.693	7.580.550	8.594.041
ANC	Investimento	5.903	8.024	6.887
ANC	Imobilizado	6.023.395	7.344.957	8.365.997
ANC	Intangível	202.395	227.569	221.157
TOTAL		8.375.518	11.613.008	12.825.568

Fonte: Autor

Passivo Circulante Oneroso (PCO)		128.405	200.096	1.478.941
PCO	Empréstimos e Financiamentos	106.340	151.142	1.333.295
PCO	Dividendos a pagar	-	48.954	145.646
PCO	Imposto de renda e contribuição social	22.065	-	-
Passivo Circulante Cíclico (PCC)		1.310.989	1.473.461	1.699.988
PCC	Fornecedores	804.746	1.001.801	1.142.935
PCC	Contas a pagar	9.213	12.970	19.485
PCO	Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	56.511	52.089	38.963
PCO	Provisão para contingências	7.648	12.043	15.761
PCC	Impostos e encargos sociais a recolher	432.871	394.558	482.844
Passivo Não Circulante (PNC)		6.936.124	9.939.451	9.646.639
PNC	Financiamentos	3.914.281	4.350.968	3.527.412
PNC	Adto. para futuro aumento de capital	137.936	-	-
PNC	Tráfego a pagar às operadoras (DETRAF)	201.738	66.622	67.742
PNC	Contas a pagar	45.336	45.959	22.994
PNC	Impostos e encargos sociais a recolher	21.413	4.633	697
PNC	Provisões para contingências	32.637	48.854	66.114
PNC	Provisões diversas	49.670	47.018	64.746
PNC	Capital social	1.781.345	1.919.281	1.919.281
PNC	Opções outorgadas reconhecidas	13.968	19.509	-
PNC	Ajustes de avaliação patrimonial	7	17.452	518
PNC	Subvenção de incentivos fiscais	13.757	33.795	-
PNC	Reserva de capital	-	2.503.008	2.577.309
PNC	Reserva de lucros	724.036	882.352	1.399.826
TOTAL		8.375.518	11.613.008	12.825.568

4.8.1 Dinâmica Financeira

Quadro 13: Dinâmica financeira



Fonte: Autor

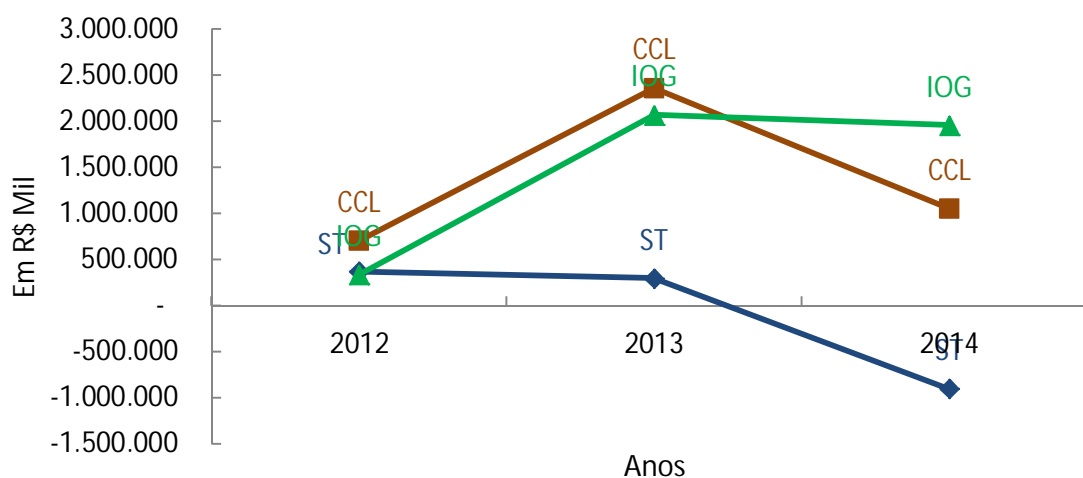
4.8.1.1 Resultado da Análise Dinâmica Financeira

Quadro 14: Resultado dinâmica financeira

ANO	ST	CG	IOG	Condição	LC	Tipo
31/12/2012	367.279	704.431	337.152	ST<CG>IOG	1,49	Liquidez Sólida
31/12/2013	294.243	2.358.901	2.064.658	ST<CG>IOG	2,41	Liquidez Sólida
31/12/2014	- 902.770	1.052.598	1.955.368	ST<CG<IOG	1,33	Liquidez Insatisfatória

Fonte: Autor

Gráfico 12: Resultado dinâmica financeira



Fonte: Autor

Através dos resultados apresentados na dinâmica financeira podemos verificar nos exercícios de 2012 e 2013 apresenta-se com uma situação financeira sólida, haja vista, dispor de saldo de tesouraria positivo para fazer frente a temporárias necessidades de capital de giro. Ainda pode-se constatar que, o Capital de Giro (CDG) é suficiente para suprir as Necessidades de Capital de Giro (NCG) e ainda proporcionar recursos para aplicação em Ativo Circulante Financeiro (ACF) o que revela uma relativa liquidez à empresa. Em contrapartida no exercício de 2014 o balanço patrimonial apresentou uma situação financeira insatisfatória, ou seja, há uma insuficiência de recursos operacionais para a manutenção das atividades, caracterizando uma situação de dependência fontes de recursos de curto prazo, que são utilizadas de forma complementar.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desenvolvimento deste trabalho de análise econômica financeira nos possibilitou desenvolver nossas bases teóricas acadêmicas e aplicação prática nas demonstrações financeiras de uma empresa brasileira do setor de telecomunicações. Pode-se observar e conhecer um pouco mais o funcionamento e a importância desses resultados, tendo como base o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício, obtidos no fechamento final do exercício em questão.

O estudo favoreceu um conhecimento complementar muito importante, tendo em vista a aproximação da realidade diária vivenciada pelos gestores operacionais e nos confirma que as análises das demonstrações contábeis é uma técnica essencial à geração de informações sobre o desempenho organizacional, situação econômica e financeira da empresa, capaz de produzir diante de um conjunto de dados uma visão geral, servindo de base para seus usuários nas tomadas de decisões.

Através dos resultados da análise do desempenho da empresa identificamos indicadores econômicos e financeiros importantes para a tomada de decisão dentro da organização. Os índices de liquidez apresentam a situação financeira da empresa, ou seja, uma empresa com bons índices tem boa capacidade de pagar suas dívidas, e no estudo de caso, verificamos que o índice de disponibilidade da empresa manteve-se baixo em todos os anos, devido ao saldo disponível de bancos/caixa serem insatisfatório para pagamento das dívidas de curto prazo. A liquidez corrente manteve variação positiva de 2012 para 2013 e variação negativa de 2012 para 2013, onde possuía para cada R\$1,00 de dívida em curto prazo, R\$ 1,15 em 2012 e R\$ 1,13 para ano 2013 R\$ em seu ativo circulante. A liquidez seca em 2012 indicava cobertura de R\$0,15 para cada R\$1,00 do passivo circulante, com variação nos exercícios seguintes: em 2013 para R\$0,13 e para 2013 o índice não obteve variação positiva. Observamos que o baixo realizável em curto prazo e o incremento do passivo circulante contribuiu para oscilação deste índice. A liquidez geral manteve-se estável no período analisado apresentando um resultado insatisfatório, pois a condição ideal que é acima de R\$1,00 real. Na análise da dinâmica financeira

dos períodos de 2012 e 2013 a empresa apresenta-se com uma situação financeira sólida, haja vista, dispor de saldo de tesouraria positivo para fazer frente a temporárias necessidades de capital de giro, entretanto no exercício de 2014 o balanço patrimonial apresentou uma situação financeira insatisfatória, ou seja, há uma insuficiência de recursos operacionais para a manutenção das atividades, caracterizando uma situação de dependência fontes de recursos de curto prazo, que são utilizadas de forma complementar.

Portanto diante desse trabalho que apresentou diversas modalidades de análises econômicas e financeiras, demonstra que o aprendizado cumpriu com o esperado, proporcionando uma série de aplicações técnicas e interpretativas.

REFERENCIAS

AUGUSTINI, C. A. **Capital de Giro**. São Paulo: Atlas, 1999.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BEUREN, Ilse Maria *et al.* Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2013.

BRASIL. Lei nº 6.404 de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 15 dezembro 1976. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm> Acesso em: 16/11/2014.

FLEURIET, Michael et all. **O modelo Fleurit. A Dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento**. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2003

FRANCO, Hilário. **Estrutura, análise e interpretação de balanços: de acordo com a nova lei das S/A**, Lei 6.404 de 15/12/76. 15. ed. São Paulo: Editora Atlas, 1989.

FACHIN, Odília. **Fundamentos de metodologia**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

GVT. Curitiba: **Sobre a GVT – Institucional**. Disponível em < <http://www.gvt.com.br/PortalGVT/Institucional> >. Acesso em: 27/10/2014.

MATARAZZO, Dante Carmine.. 7. ed. São Paulo **Análise financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**: Atlas S.a, 2010.

MARION, J. C. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARION, J. C. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 1. ed. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2004.

PEREIRA FILHO, A. D. **O Modelo Dinâmico de gestão financeira das empresas: procedimentos de operacionalização**. Contabilidade Vista & Revista, Belo Horizonte, v. 9, n. 4, p. 12-22, dez. 1998.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial**. 1 ed. Curitiba: IESDE Brasil S.A., 2012.

SANTOS, José Luiz dos; SCHMIDT, Paulo; MARTINS, Marco Antonio. **Fundamentos de Análise das Demonstrações Contábeis**. 21. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, J.P. da. **Análise Financeira das Empresas**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 1999.

TRIVIÑOS, Augusto Nivaldo Silva. **Introdução à pesquisa em ciências: a pesquisa qualitativa em educação**. São Paulo: Atlas, 1987.