

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ALESSANDRA SLOMPO

**ANÁLISE ECONOMICO FINANCEIRA DAS EMPRESAS DO SETOR DE
TELECOMUNICAÇÕES: UM ESTUDO DE CASO DA OI S/A E TELEFONICA S/A**

CURITIBA

2017

ALESSANDRA SLOMPO

**ANÁLISE ECONOMICO FINANCEIRA DAS EMPRESAS DO SETOR DE
TELECOMUNICAÇÕES: UM ESTUDO DE CASO DA OI S/A E TELEFONICA S/A**

Monografia apresentada como requisito parcial à obtenção do grau de Especialista em Contabilidade e Finanças, no Curso de Pós-Graduação, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof.Dr(a). Mayla Cristina Costa

CURITIBA

2017

RESUMO

Com a dinâmica do mercado e a alta competitividade entre as empresas, se destacam aquelas em que os gestores tomam as decisões de maneira mais rápidas e pautadas em dados atualizados, não apenas da sua empresa, mas também dos concorrentes de maneira a possibilitar decisões gerenciais sem erros. Para auxiliar estas decisões as áreas contábil e financeira devem estar cada vez mais integradas, com informações que possibilitem analisar, planejar e também a comparação entre as empresas. Existem diversos mecanismos para obter esses dados e relatórios, mas para este estudo será abordado à análise econômico financeira comparando duas empresas através das Análises Horizontal e Vertical, Análise dos Índices de Liquidez, Estrutura de Capitais e Rentabilidade e Análise Dinâmica de Capital de Giro – através do modelo Fleuriet. Com os dados levantados foi possível ter uma visão da saúde financeira das empresas Telefônica Brasil S/A e Oi S/A e demonstrar as diferenças entre elas.

Palavras chave: Análise econômico-financeira, análise de índices, capital de giro.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AH	- Análise Horizontal
AV	- Analise Vertical
BP	– Balanço Patrimonial
CCL	- Capital de Giro
CS	– Contribuição Social
DRE	- Demonstração de Resultado
IFRS	– International Financial Reporting Standards
IOG	- Investimento Operacional em Giro
IR	– Imposto de Renda
NCG	- Necessidade de Capital de Giro
ST	- Saldo em Tesouraria

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	6
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA	7
1.2 OBJETIVOS.....	7
1.2.1 Objetivo geral	8
1.2.2 Objetivos específicos.....	8
1.3 JUSTIFICATIVA	8
2 METODOLOGIA (Classificação e Procedimentos)	10
3 REFERENCIAL TEÓRICO	11
3.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	11
3.2 REESTRUTURAÇÃO E ATUALIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	13
3.3 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL	14
3.4 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES	16
3.4.1 Índice de liquidez.....	17
3.4.1.1 Liquidez imediata	18
3.4.1.2 Liquidez seca	18
3.4.1.3 Liquidez corrente.....	19
3.4.1.4 Liquidez geral.....	19
3.4.2 Índices de endividamento e estrutura (financeiros).....	20
3.4.2.1 Participação do capital de terceiros	20
3.4.2.2 Composição das exigibilidades (endividamento).....	21
3.4.2.3 Imobilização de recursos próprios.....	21
3.4.3 Índices Econômicos (rentabilidade)	22
3.4.3.1 Giro do Ativo.....	22
3.4.3.2 Margem líquida ou rentabilidade das vendas	23
3.4.3.3 Rentabilidade do ativo	23
3.4.3.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	23
3.4.4 Índices de Atividade	24
3.4.4.1 Prazo médio de recebimento ou cobrança	24
3.4.4.2 Prazo Médio de Pagamento	24
3.5 ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO.....	25
3.5.1 Capital de Giro (CCL)	26
3.5.2 Necessidade de Capital de giro (NCG ou IOG)	27
3.5.3 Saldo em Tesouraria (ST)	27
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	29
4.1 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DO B.P. E DRE.....	29
4.1.1 B.P. e DRE da Telefônica S/A atualizado monetariamente	29
4.1.2 B. P. e DRE da OI S/A atualizado monetariamente.....	32
4.2 ANÁLISE VERTICAL E ANÁLISE HORIZONTAL	35
4.2.1 A.V. e A.H. do balanço patrimonial Telefônica Brasil S/A.	35
4.2.2 A.V. e A.H. da demonstração de resultados Telefônica Brasil S/A.	37
4.2.3 A.V. e A.H. balanço patrimonial OI S/A.	38
4.2.4 A.V. e A.H. da demonstração de resultado OI S/A.....	40
4.3.1 Análise Financeira – Índices de Liquidez.....	41
4.3.2 Análise Financeira - Estrutural	42
4.3.3 Análise Econômica – Rentabilidade	43
4.4.2 – Reclassificação Modelo Fleuriet	44
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	50
REFERÊNCIAS	52

1 INTRODUÇÃO

Nas últimas décadas tem sido notável a crescente liberalização do comércio entre nações e investimentos em países em desenvolvimento, o que traz reflexos econômicos, culturais e influencia nos modelos organizacionais das empresas. Uma área em que foi bastante perceptível essa liberalização comercial e esses reflexos foi no setor de telecomunicações, que deixou de ser estatal e monopolista e através das privatizações entrou no mercado de competição regulada. Após a privatização da holding estatal Telecomunicações Brasileiras (Telebrás), ocorreu um enorme investimento em infraestrutura para modernização e exploração do sistema, pois agora a visão é de ser prestador de serviços.

Após esse processo de abertura de concorrência, surgiram diversas operadoras de rede e prestadoras de serviços, e que com o passar dos anos passaram a investir também na diversificação dos serviços, que abrangem conectividade e TV por assinatura. Porém nos últimos anos, o que tem ocorrido é a concentração do mercado em alguns grupos econômicos, que adquirem prestadores menores. Logo, o que inicialmente previa aumento de competição, acabou concentrado em quatro grandes grupos, quais sejam Tim de origem italiana, Claro de origem mexicana, Oi de origem brasileira, e Telefônica de origem espanhola.

A evolução dos serviços deste setor em grande parte decorre da demanda da sociedade por novos serviços, novas formas de navegação, e pela busca constante por conectividade e compartilhamento de informações. Desta maneira, em um cenário globalizado e bastante ágil, cada vez mais digital, em que é necessário obter informações de maneira rápida, e principalmente onde os negócios não podem esperar, o setor de telecomunicações exerce um papel bastante relevante neste contexto.

Diante deste cenário também é importante ressaltar que com a crescente necessidade dos gestores obterem cada vez mais informações atualizadas para a tomada de decisão, as áreas contábil e financeira estão cada vez mais integradas na busca de ferramentas relevantes para amparar o processo decisório. Dentre estas ferramentas a análise econômico-financeira das demonstrações contábeis é uma das mais usuais, pois uma criteriosa interpretação dos dados obtidos possibilita obter uma visão clara do desempenho da empresa em determinado momento,

possibilitando minimizar erros e prejuízos bem como maximizar os resultados. Segundo Assaf Neto (2010, p.35) “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.”

Para analisar as demonstrações financeiras podem ser utilizados diversos índices que irão permitir avaliar diversos aspectos como capacidade de pagamento, liquidez e rentabilidade. Segundo Padoveze (2010, p.197), "A análise de balanço constitui-se num processo de meditação sobre os demonstrativos contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros”.

Diante da importância da análise das demonstrações através dos índices, estes são utilizados para fazer comparações entre empresas, e para que esta comparação possa ser realizada e os dados extraídos serem relevantes, é importante que as empresas comparadas atuem no mesmo ramo de negócios e que tenham o mesmo tamanho, além disto, as informações de ambas devem ser do mesmo período, atualizadas e padronizadas.

Dentro do grupo que concentram os serviços de telecomunicações, foram escolhidas para realizar uma análise econômico financeira as empresas Oi S/A e Telefônica Brasil S/A, ambas com grande parte do mercado, a Oi tem a liderança de telefonia fixa, enquanto a Telefônica atingiu a liderança em telefonia móvel, porém em situações financeiras diferentes, enquanto a primeira fez um pedido de recuperação judicial, a segunda chegou a ser premiada por seu desempenho e atuação.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Diante deste cenário, o problema de pesquisa proposto é: **qual é a situação econômico-financeira das empresas Oi e Telefônica no período de 2013 a 2016?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo geral

Analisar as demonstrações financeiras no período de 2013 a 2016 nas empresas de telecomunicação Oi S/A e Telefônica Brasil S/A.

1.2.2 Objetivos específicos

- ✓ Reclassificar os balanços e as demonstrações de resultado das controladas;
- ✓ Atualização monetária dos balanços a serem analisados através do IGP-M;
- ✓ Análise Horizontal e Vertical
- ✓ Análise através de índices financeiros; estruturais e econômicos;
- ✓ Análise avançada de Capital de Giro;
- ✓ Demonstrar os resultados obtidos para as duas empresas analisadas.

1.3 JUSTIFICATIVA

A análise das demonstrações contábeis, e sua interpretação fornecem dados com os quais é possível avaliar o desempenho e o comportamento da empresa diante dos concorrentes, e também para mostrar aos seus acionistas a real situação em que se encontra em determinado momento, além de sua evolução financeira e econômica, auxiliando na tomada de decisões dos gestores, possibilitando alinhar os resultados com os objetivos da instituição e dos investidores. Para Assaf Neto (2012, p. 44),

A Análise de Balanços permite que se extraia, dos demonstrativos contábeis apurados e divulgados por uma empresa, informações úteis sobre o seu desempenho econômico-financeiro, podendo atender aos objetivos de análise dos investidores, credores, concorrentes, empregados, governo etc.

A análise de balanço é de primordial importância para todos que pretendam relacionar-se com uma empresa, pois é através dela que se consegue traçar um diagnóstico da empresa e seus objetivos, bem como de seus concorrentes. (Matarazzo 1998,29).

Padoveze (2000, p.131) conclui que “as técnicas de análise de balanço são importantes para conhecimento econômico-financeiro de outras empresas,

notadamente concorrentes e fornecedores".

Para proceder esta análise o setor escolhido foi o de telecomunicações, pois no Brasil este é bastante competitivo e diversificado, apesar de em 2016 ter apresentado retração em relação aos anos anteriores. Segundo dados da Telebrasil¹, o setor no período entre 2005 -2015 investiu R\$ 240,3 bilhões para modernização e melhoria da qualidade em prestação de serviços. Em 2016, esses serviços atingiram 340,1 milhões de assinantes.

Recentemente a Oi S/A, uma das empresas escolhidas para ser analisada, fez um pedido de recuperação judicial, mesmo contando com milhões de clientes e liderança no mercado em algumas áreas em que atua, enquanto a Telefônica Brasil S/A foi premiada em 2015, pela revista Exame, como empresa do ano pelo seu desempenho e destaque no ramo de atuação. Estes fatos, de realidades opostas mostram o quanto é importante verificar e analisar a saúde financeira das empresas.

1 Associação Brasileira de Telecomunicações

2 METODOLOGIA (Classificação e Procedimentos)

A pesquisa será classificada sobre três aspectos, quais sejam, a abordagem do problema, o objetivo de pesquisa e quanto aos procedimentos que serão adotados para responder o problema de pesquisa.

Quanto à abordagem do problema este trabalho será qualitativo, uma vez que não será feita uma análise estatística dos dados. De acordo NEVES (1996), a pesquisa qualitativa assume diferentes significados no campo das ciências sociais. Compreende um conjunto de diferentes técnicas interpretativas que visam descrever os componentes de um sistema complexo de significados.

Com relação aos objetivos, a pesquisa caracteriza-se como descritiva. Segundo Cervo e Bervian (2002, p. 66), “a pesquisa descritiva observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipulá-los”

Quanto ao procedimento, a pesquisa será documental e bibliográfica. Pois irá recorrer a livros para conceituar a teoria acerca do tema em questão. Quanto aos demonstrativos que serão analisados, estes estão publicados no site da bolsa de valores de São Paulo.

Em relação à pesquisa bibliográfica Marconi e Lakatos (2005, p. 185) ressalta o seguinte:

(...) Abrange toda bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografia, teses, material cartográfico etc. Sua finalidade é colocar o pesquisador em contato direto com tudo o que foi escrito(...).

Já em relação à pesquisa documental, Vergara (2009, p. 43) define:

Investigação documental é a realizada em documentos conservados no interior de órgãos públicos e privados de qualquer natureza, ou com pessoas: registros, anais, regulamentos, circulares, ofícios, memorandos, balancetes, comunicações informais, filmes, microfilmes, fotografias, videoteipe, informações em disquete, diários, cartas pessoais e outros.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

O presente trabalho tem por finalidade realizar a análise das demonstrações contábeis das empresas Oi S/A e Telefônica Brasil S/A dos exercícios financeiros relativos aos anos de 2013, 2014, 2015, e 2016 através dos métodos contábeis e financeiros aplicados, sendo eles: análise horizontal, análise vertical, análise através de índices, e análise avançada do capital de giro (método Fleuriet). Vale ressaltar o que ensina Ludícibus (2006, p.67):

É muito mais útil calcular um certo número selecionado de índices e quocientes, de forma consistente, de período para período, e compará-los com padrões preestabelecidos e tentar, a partir daí, tirar uma ideia de quais problemas merecem uma investigação maior, do que apurar dezenas e dezenas de índices, sem correlação entre si, sem comparações e, ainda, pretender dar um enfoque e uma significação absolutos a tais índices e quocientes.

Ainda de acordo com Matarazzo (1998, p.153), os índices constituem a técnica de análise mais empregada, tendo como característica fundamental fornecer uma visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa.

3.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A análise de balanços permite ao contador, avaliar o patrimônio da entidade, tanto em relação ao passado, refletidas nas demonstrações financeiras, como em relação ao futuro, demonstradas no orçamento financeiro.

De acordo com Assaf Neto (2010, p. 35),

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. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Para que a análise possa demonstrar a realidade econômico-financeira de uma entidade é necessário primeiramente, que o contador tenha certeza de que as demonstrações contábeis refletem a verdadeira situação líquida patrimonial da empresa analisada. Todavia, no levantamento dos balanços, são necessários vários

procedimentos que estão nas NBC – Normas Brasileiras de Contabilidade, na Lei de Sociedades por Ações (6404/76), no regulamento do imposto de renda, enfim, o contabilista deve observar, se foram respeitados todos os procedimentos exigidos pelas normas vigentes.

A análise é também uma ferramenta grandiosa à disposição das pessoas físicas e jurídicas relacionadas à empresa, como acionistas, dirigentes, bancos, fornecedores, clientes e outros. A utilização dessa ferramenta, especificamente, os índices financeiros, econômicos e estruturais, e também as análises vertical e horizontal, análise de capital de giro, e ciclometria são muito importantes para constituir informações contábeis para a tomada de decisão e propor estratégias gerenciais para a organização. Segundo Padoveze (2000, p.133) “O ferramental de análise de balanço é composto basicamente de: análise vertical, análise horizontal, indicadores econômico-financeiros e avaliação final”.

Analisar a situação de financiamento empresarial é de grande valia para os investidores que levam em consideração vários itens do balanço e as demais peças contábeis publicadas para decidirem de qual empresa irão adquirir ações. Obviamente o enfoque e o grau de detalhamento serão diferenciados para esses distintos usuários, sendo que para a gerência a análise de balanços é de muito mais valia quando, além de informar a posição dos vários grupos contábeis, também serve como guia para a administração.

A seguir alguns dos principais usuários, com seus diferentes interesses:

- ✓ Fornecedores: Interessados na capacidade de pagamento (liquidez) da empresa
- ✓ Clientes: Interesse na solidez da empresa (Esse interesse surge apenas em situações especiais).
- ✓ Intermediários financeiros: Interesse na situação e desempenho no curto prazo (capacidade de pagamento) e no longo prazo (solvência e rentabilidade) da empresa.
- ✓ Acionistas: Interesse na remuneração de seus investimentos.
- ✓ Concorrentes: Utilização de índices-padrão para fins de comparação podendo tirar conclusões sobre o seu desempenho.

- ✓ Governo: Interesse na seleção de empresas para concorrências públicas e no conhecimento da situação do desenvolvimento econômico setorial.
- ✓ Administradores: Interesse nos resultados obtidos com suas decisões operacionais e financeiras.

A análise de balanços é sem dúvida um dos elementos mais importantes na tomada de decisões relacionadas a uma empresa, pois analisando suas demonstrações, podemos avaliar o efeito de certos eventos sobre a situação financeira.

A política financeira de uma empresa se reflete nas suas demonstrações financeiras e sua análise torna possível conhecer os seus objetivos, inclusive no que se refere aos concorrentes, pois através suas demonstrações é possível saber como ele pretende ganhar mercado e crescer e qual é a sua dependência de capital de terceiros, e assim traçar suas estratégias.

De acordo com Assaf Neto (2010, p. 76),

A análise das demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar, em consequência, sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras. Na realidade, o que se pretende avaliar são os reflexos que as decisões tomadas por uma empresa determinam sobre sua liquidez, estrutura patrimonial e rentabilidade.

3.2 REESTRUTURAÇÃO E ATUALIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Para tornar possível a comparação entre duas empresas, mesmo sendo do mesmo ramo, é necessário que se faça a padronização e a reestruturação do balanço, pois as empresas têm plano de contas próprios e com muitas contas o que dificulta o processo de comparação. Neste sentido Padoveze (2000, p. 133) esclarece que:

quando o instrumental de análise de balanço for aplicado especificamente para demonstrativos contábeis de outras empresas, poderá haver eventual necessidade de uma reclassificação dos itens do ativo e do passivo, objetivando compatibilização e comparabilidade com os demonstrativos de nossa empresa.

A reestruturação consiste em reclassificar e agrupar as contas, para facilitar a sua visualização e a sua análise. Segundo Matarazzo (2003) a análise baseada em comparação só faz sentido após enquadrar as demonstrações em um modelo que permita tais comparações.

Silva (1999, p. 183) ressalta a importância da padronização das demonstrações financeiras:

a reclassificação ou padronização das demonstrações financeiras tem como objetivo trazê-las a um padrão de procedimento e de ordenamento na distribuição de 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 as necessidades de análise e sejam apresentadas de forma simples de visualizar e fácil de entender (...).

Outra questão importante é tentar eliminar possíveis distorções inflacionárias ao longo dos períodos, e assim mostrar valores mais próximos à realidade neste estudo, as demonstrações serão atualizadas monetariamente pelo índice do IGP-M/FGV acumulado no período. De acordo com Assaf Neto (2010, p. 95)

É importante que o analista trabalhe, sempre que possível, com valores depurados da inflação, como forma de avaliar, em bases reais, o desempenho econômico-financeiro da empresa. São significativos, na maioria das vezes, os desvios dos resultados apurados em bases estritamente nominais em relação aos obtidos em termos corrigidos (valores expressos em moeda de uma única data).

3.3 ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

Através desta técnica de análise, é possível avaliar dados que algumas vezes não estão claros na análise realizada através de índices, servindo como complemento para uma análise mais profunda da situação da empresa. Segundo Assaf Neto (2010, p. 78) “uma das técnicas mais simples de aplicação e, ao mesmo tempo, mais importante no que se refere à riqueza das informações geradas para a avaliação do desempenho empresarial refere-se à análise horizontal e vertical.”

A análise vertical tem como objetivo determinar a relevância de cada uma das contas em relação ao total do grupo, para tanto, é baseada em valores percentuais das demonstrações, ou seja, calcula-se o percentual de cada conta em

relação ao total de ativo e passivo no balanço patrimonial, ou receita líquida na DRE, sendo que nesta última propicia um aspecto da avaliação da lucratividade da companhia. Padoveze ((2000, p. 136) define que é um processo comparativo que mostra as alterações ocorridas nas demonstrações analisadas. Silva (1999, p.203) conclui que “o primeiro propósito da AV é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração financeira em relação a determinado referencial”.

Já a análise horizontal mostra a evolução de cada conta em relação a um período utilizado como base para a comparação, que segundo Matarazzo (1998, p. 251) “baseia-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série.”

Para Assaf Neto (2010, p.78) “essa análise permite que se avalie a evolução dos vários itens de cada demonstração financeira em intervalos sequenciais de tempo”.

Segundo Padoveze (2000, p. 141) “a análise horizontal é o instrumental que calcula a variação percentual ocorrida de um período para outro, buscando evidenciar se houve crescimento ou decréscimo do item analisado.” Em suma, demonstra se aquela conta específica aumentou ou não ao longo dos períodos comparados.

Ambas as análises contribuem para a interpretação de estrutura e das tendências da empresa, porém Silva (1999, p. 203) faz uma importante observação no que tange a este método:

Na maioria das vezes, o método de análise horizontal e vertical, em vez de esclarecer os fatores que afetaram a *performance* e a saúde financeira de uma empresa, indica a necessidade de o analista buscar outras fontes de informações que possam explicar a mudança na tendência dos números, isto é, em vez de oferecer respostas, ajuda a levantar questões.”

Matarazzo (1998, 255), esclarece que:

A análise vertical/horizontal desce a um nível de detalhes que não permite uma visão ampla da empresa, mas possibilita localizar pontos específicos de falhas, problemas e características da empresa e explicar os motivos de a empresa estar em determinada situação.

Vale ressaltar que estas duas técnicas de análise devem ser

complementares, evitando possíveis distorções quanto à interpretação das variações apresentadas. Ainda de acordo com Assaf Neto (2010, 83) “A análise vertical permite, mais efetivamente, que se conheçam todas as alterações ocorridas na estrutura dos relatórios analisados, complementando-se com isso, as conclusões obtidas pela análise horizontal”.

Para Padoveze (2000, p. 134) “como todos os demais instrumentos de análise de balanço, a análise vertical deve ser interpretada com muito cuidado. Os percentuais obtidos por essa análise devem sempre ser analisados em conjunto com os dados da análise horizontal e os indicadores básicos.”

3.4 ANÁLISE ATRAVES DE INDICES

Muito utilizada pelos analistas, traz informações importantes e não visualizadas diretamente no balanço patrimonial e nas demonstrações de resultado. De acordo com Silva (1999, p. 228) “os índices financeiros são relações entre contas das demonstrações financeiras, que tem por objetivo fornecer-nos informações que não fáceis de serem visualizadas de forma direta nas demonstrações financeiras”.

Os indicadores mostram uma visão mais ampla da situação econômica e financeira da empresa. Os índices econômico-financeiros segundo Padoveze (2000, p. 146):

São cálculos matemáticos efetuados a partir do balanço e da demonstração de resultados, procurando números que ajudem no processo de clarificação do entendimento da situação da empresa, em seus aspectos patrimoniais, financeiros e de rentabilidade.

Para tanto, é preciso fazer uma seleção dos índices que são necessários para extrair este diagnóstico. Para Gitman (2009, p. 50) “um índice por si só não costuma fornecer informações suficientes para se julgar o desempenho geral da empresa”. Matarazzo (1998, p.154) afirma, “a quantidade de índices que deve ser utilizada na análise depende exclusivamente da profundidade que deseja da análise”. Silva (1999, p. 228) conclui que “uma grande quantidade de índices podem chegar a confundir o usuário. (...). Por outro lado, uma quantidade muito pequena de índices pode não ser suficiente para tirarmos conclusões a cerca da saúde financeira de uma empresa.”

De acordo com Gitman (2009, p.48) “A análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros para analisar e monitorar o desempenho da empresa.”.

Padoveze (2000, p. 147) ressalta que “o instrumental de análise de balanço, com os indicadores financeiros, objetiva detectar situações, verificar a tendência dos acontecimentos e dar subsídios para que a administração da companhia enfatize os esforços corretivos nas direções necessárias.”

Os índices podem ser subdividido em financeiros que analisam estrutura, liquidez e atividade, e econômicos que evidenciam rentabilidade.

3.4.1 Índice de liquidez

Entende-se por liquidez a capacidade da empresa em saldar suas obrigações de curto prazo, para Gitman (2009, p.51) “a liquidez diz respeito à solvência da posição financeira geral da empresa- a facilidade com que pode pagar suas contas em dia. (...). esses índices podem fornecer sinais antecipados de problemas de fluxo de caixa e insolvência iminente do negócio.”

Ainda, de acordo com Matarazzo (1998, p.169) “não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa”. Segundo Silva (1999, p. 268) “ a liquidez decorre da capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e das suas decisões estratégicas de investimento e financiamento”

Estes indicadores são extraídos apenas do balanço patrimonial, motivo pelo qual são considerados indicadores estáticos, conforme ressalta Assaf Neto (2014, p.122) “uma grande restrição que se atribui a esses indicadores é a posição estática que revelam, isto é, não refletem a magnitude e a época em que ocorrerão as diversas entradas e saídas circulantes”. Nesta mesma linha Silva (1999, p. 230) argumenta:

Apesar da contribuição fornecida pelos índices financeiros, é importante destacar que os mesmos normalmente referem-se ao passado, quando para o analista o mais importante é saber o presente e ter uma expectativa do futuro. Ainda assim, os índices financeiros são ferramentas que podem e vão prestar grande auxílio aos analistas, credores e investidores, entre outros usuários.

Ainda segundo Assaf Neto (2014, p. 124) “é recomendado que a análise da liquidez seja desenvolvida de maneira mais integrada, associando-se todos os indicadores financeiros com vista em melhor interpretação da folga financeira da empresa”.

Este abrange os índices de liquidez imediata, seca, corrente e geral tendo por finalidade demonstrar a solvência da empresa.

3.4.1.1 Liquidez imediata

Tem por objetivo demonstrar a capacidade de pagamento de todo o passivo circulante com os recursos disponíveis (moeda corrente) no momento da análise.

Assaf Neto (2010, p. 87) explica que este índice “reflete a porcentagem das dividas de curto prazo (passivo circulante) que pode ser saldada imediatamente pela empresa, por suas disponibilidades de caixa”, desta forma sua interpretação é quanto maior melhor, pois significa que o disponível é alto.

É obtido através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

3.4.1.2 Liquidez seca

Mede o grau de excelência da situação financeira da organização. Indica a relação entre os valores do ativo circulante e todos os compromissos existentes no passivo circulante, ou seja, mostra a capacidade de pagamento das dividas de curto prazo utilizando os ativos de maior liquidez, motivo pelo qual se exclui o estoque, pois este normalmente tem baixa liquidez demorando para ser convertido em caixa. Neste sentido Assaf Neto (2010, p.86) esclarece que apesar dos estoques serem classificados no grupo de curto prazo, normalmente não apresentam liquidez compatível com este grupo.

Sua interpretação para análise é quanto maior, melhor. Segue a fórmula de calculo:

$$\frac{\text{Ativo Circulante - Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

3.4.1.3 Liquidez corrente

Demonstra quanto a empresa possui no ativo circulante para cada 1,00 de passivo circulante.

Segundo Padoveze (2000, p.150), “o objetivo deste indicador é verificar a capacidade de pagamento da empresa dos valores de curto prazo”.

O cálculo é semelhante à liquidez seca, mantendo os estoques na fórmula. Sua interpretação para análise é quanto maior melhor, sendo ideal ser superior a 1, como explica Assaf Neto (2010, p. 86) “se a liquidez corrente for superior a 1, tal fato indica a existência de capital circulante líquido, positivo; se igual a 1, pressupõe sua inexistência, e finalmente se inferior a 1, a existência de um capital de giro líquido negativo”. Segue a fórmula.

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

3.4.1.4 Liquidez geral

Retrata a saúde financeira da empresa a longo prazo, evidencia se os recursos aplicados no ativo circulante e ativo realizável a longo prazo são suficientes para cobrir as suas obrigações totais.

Para Padoveze (2000, p.152), “objetiva verificar a capacidade de pagamento, agora analisando as condições totais de saldos a receber e a realizar contra os valores a pagar, considerando tanto os dados de curto prazo como de longo prazo.”

Este índice quanto maior melhor. É calculado através da seguinte fórmula:

$$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

3.4.2 Índices de endividamento e estrutura (financeiros)

Demonstra principalmente a capacidade de cumprir pagamentos de longo prazo. São decorrentes das decisões estratégicas da empresa. Para Assaf Neto (2010, p. 89):

Estes indicadores são utilizados basicamente, para aferir a composição (estrutura) das fontes passivas de recursos de uma empresa. Ilustram, com isso, a forma pela qual os recursos de terceiros são usados pela empresa e sua interpretação relativa em relação ao capital próprio.

Para realizar esta análise calcula-se a participação de capital de terceiros, a composição do endividamento, a imobilização de recursos próprios e por fim a capitalização.

3.4.2.1 Participação do capital de terceiros

Também chamado de índice de grau de endividamento em relação a seu financiamento por recursos próprios, é calculado pela seguinte razão:

$$\frac{\text{Exigível total (capital de terceiros)}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Segundo Matarazzo (1998) a participação de capitais de terceiros relaciona duas fontes de recursos para empresa, o capital próprio e o capital de terceiros e indica quanto à empresa recorreu em capitais de terceiros, para cada unidade de capital próprio. Para análise quanto menor, melhor, neste sentido Assaf Neto (2010) ressalta que “em princípio, um resultado superior a 1 denota maior grau de dependência financeira da empresa em relação aos recursos de terceiros”

Ainda segundo Matarazzo (1998, p. 160), “sempre que se aborda o índice de participação de capital de terceiros esta se fazendo uma análise exclusivamente do ponto de vista financeiro, ou seja, do risco de insolvência e não em relação ao lucro ou prejuízo”. Seguindo este raciocínio Silva (1999, p. 257), comenta que “ para a

empresa, internamente, será importante o uso de captais de terceiros quando o lucro gerado pelos ativos for superior ao custo da dívida.”

3.4.2.2 Composição das exigibilidades (endividamento)

A composição do endividamento mostra o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. Este índice quanto menor, melhor para a empresa, pois terá maiores prazos para quitar seus compromissos sem precisar recorrer a outras fontes financeiras.

Formula:

$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}}$$

3.4.2.3 Imobilização de recursos próprios

Indica a relação entre os capitais próprios e a sua aplicação em ativos cuja intenção não seja a de convertê-los em dinheiro para o giro do negócio. De maneira bastante clara, Silva (1999, p. 254) define: “o índice de imobilização do patrimônio líquido indica quanto do patrimônio líquido da empresa está aplicado no ativo permanente.” Seu resultado para efeito de análise financeira será considerado, quanto menor melhor, conforme explica Matarazzo (2010, p. 164), o ideal em termos financeiros é a empresa dispor de patrimônio líquido suficiente para cobrir o imobilizado e ainda sobrar uma parcela chamada de capital circulante próprio para financiar o ativo circulante.

Segundo Assaf Neto (2014, p. 127),

Se este índice apresentar resultado superior a 1, tal fato indica que os recursos permanentes da empresa não são suficientes para financiarem suas aplicações de permanentes. Sendo utilizados nessa situação fundos provenientes do passivo circulante com reflexos negativos sobre o capital de giro.

Fórmula:

$$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

3.4.2.4 Capitalização

Por fim, a capitalização mostra o capital médio próprio pelo ativo médio, ou seja, verifica-se a representação total do patrimônio líquido em relação ao ativo total da empresa, demonstrando quanto dos bens e direitos da companhia estão sendo financiados em média pelo capital próprio da companhia. Quanto maior melhor. Segue formula de calculo:

$$\frac{\text{Capital próprio médio}}{\text{Ativo médio}}$$

3.4.3 Índices Econômicos (rentabilidade)

Também conhecidos como índices de retorno, lucratividade ou rentabilidade, indicam qual o retorno que o empreendimento esta propiciando. Matarazzo (1998) afirma que através dos índices de rentabilidade é possível verificar os capitais investidos e qual foi o resultado econômico da empresa. Assaf Neto (2010, p. 91) ressalta que “os analistas em geral dispensam grandes atenções aos indicadores de rentabilidade, os quais costumam exercer significativamente influencias sobre as decisões que envolvem a empresa em análise, tanto no mercado de crédito como no mercado acionário.”

Os índices de rentabilidade são quatro: Giro do Ativo, Margem Líquida, Rentabilidade do Ativo e Rentabilidade do Patrimônio Líquido.

3.4.3.1 Giro do Ativo

O giro do ativo representa quanto à empresa vendeu para cada 1,00 de investimento total, ou seja, indica quantas vezes a empresa recuperou o valor de seu ativo através de suas vendas no período analisado. Segundo Silva (1999, p. 233), “O giro do ativo é um dos principais indicadores de atividade da empresa. Estabelece relação entre as vendas do período e os investimentos totais efetuados na empresa, que estão representados pelo ativo total médio”. Para análise quanto maior, melhor,

como explica Padoveze (2000, p. 158) “quanto maior for o indicador, maior será a eficiência dos ativos da empresa e, provavelmente, maior a rentabilidade dos proprietários.”

Para Matarazzo (1998, 182) “O sucesso de uma empresa depende em primeiro lugar de um volume de vendas adequado. O volume de vendas tem relação direta com o montante de investimentos.”

Fórmula:

$$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

3.4.3.2 Margem líquida ou rentabilidade das vendas

Segundo Assaf Neto (2014), este índice pode ser obtido também na análise vertical da demonstração de resultados, e indica a eficiência da empresa em produzir lucro por meio de suas vendas. A margem líquida indica quanto à empresa obtém de lucro para cada 100,00 vendidos. Quanto maior for o índice de margem líquida, melhor é para a empresa.

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

3.4.3.3 Rentabilidade do ativo

A rentabilidade do ativo indica quanto à empresa obtém de lucro para cada 100,00 de investimento total. Quanto maior for o índice de rentabilidade do ativo, melhor é para a empresa. Representa o retorno sobre o total do Ativo, independente da procedência.

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$$

3.4.3.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Demonstra o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus sócios.

Segundo Assaf Neto (2014, p.128), "para cada unidade monetária de recursos próprios investido na empresa, mede-se quanto os acionistas auferem de lucro". Levando em consideração que segundo Silva (1999, p. 240), o lucro é o premio do investidor pelo risco de seu negocio, a interpretação do índice é quanto maior, melhor. Segue a fórmula para calculo:

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$$

3.4.4 Índices de Atividade

Estes indicadores evidenciam a dinâmica operacional da empresa em seus principais aspectos refletidos nas demonstrações.

De acordo com Assaf Neto (2010, p. 171), "Os indicadores de atividade operacional são mais dinâmicos e permitem que seja analisado o desempenho operacional da empresa e suas necessidades de investimento em giro."

Para Padoveze (2000, p.154)

De modo geral, os indicadores devem refletir as políticas de administração do fluxo de caixa, bem como da capacidade da companhia de manter um fluxo contínuo de atividades operacionais. São indicadores que buscam também evidenciar a produtividade dos ativos da companhia.

3.4.4.1 Prazo médio de recebimento ou cobrança

Revela o tempo médio que a empresa despense em receber suas vendas realizadas a prazo. Sempre que possível é interessante reduzir o prazo de recebimento das vendas. Fórmula:

$$\frac{\text{Valores a receber (média)}}{\text{Vendas}}$$

3.4.4.2 Prazo Médio de Pagamento

Revela o tempo médio que a empresa demora para pagar suas compras a prazo para fornecedores. Assaf Neto (2010, p. 125) explica que, desde que os encargos atribuídos às compras a prazo não excedam a taxa de juros no mercado, torna-se atraente para empresa apresentar um prazo de pagamento elevado.

<u>Contas a Pagar (média)</u> Compras
--

3.5 ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO

Para realizar esta análise é necessário primeiro agrupar as contas pela sua afinidade e não pelo seu nome. De acordo com Fleuriet (2003, p. 3),

Em geral, certas contas do ativo e passivo renovam-se constantemente à medida que se desenvolvem as operações da empresa. Este fato constitui a base para uma nova classificação horizontal, (...). que enfatiza os ciclos econômico e financeiro de uma empresa, fornecendo dados para análise dinâmica em oposição à análise estática normalmente realizada através das informações fornecidas pela classificação tradicional.

Desta forma de acordo com a visão dinâmica proposta por Fleuriet, as contas do ativo e do passivo são reclassificadas como erráticas, cíclicas e não cíclica.

Para Assaf Neto (2010, p. 182) “pode-se definir como cíclico todos os elementos patrimoniais diretamente vinculados ao ciclo operacional da empresa”.

Fleuriet (2003, p. 7) esclarece que os critérios para essa reclassificação é feita de acordo com o ciclo de cada grupo:

Certas contas apresentam uma movimentação lenta, (...), em uma análise de curto prazo, podem ser consideradas como permanentes ou não cíclicas (...). Outras contas estão relacionadas com o ciclo operacional do negócio e apresentam um movimento contínuo e cíclico. Finalmente, existem as contas que não estão diretamente relacionadas com a operação apresentando um movimento descontínuo e errático.

Através desta análise é possível enquadrar a empresa em uma estrutura financeira e determinar a situação de liquidez e solvência através do estudo de

sinais, que resultou em seis estruturas, classificadas em excelente, sólida, insatisfatória, péssima, muito ruim e alto risco. Conforme quadro a seguir:

QUADRO 1 – ESTUDO DE SINAIS - FLEURIET

Tipo /Item	CDG	NCG / IOG	ST	Situação
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

FONTE: Elaborado pela autora.

Para que se tenha a visão geral da empresa, de liquidez e finanças que este método permite, é necessário o cálculo de algumas variáveis que irão permitir a montagem das estruturas para análise, estas variáveis são:

3.5.1 Capital de Giro (CCL)

Pode ser conceituado como excedente das aplicações a curto prazo em relação às captações de recursos também de curto prazo, como ensina Assaf Neto 2010, p. 143, de acordo com esse conceito calcula-se como sendo a diferença entre ativo circulante e passivo circulante. Segundo Fleuriet (2003, p. 11) “define-se como Capital de Giro a diferença entre passivo permanente e ativo permanente”. O autor ainda ressalta que com esta fórmula, o valor é mesmo que o obtido quando se calcula a diferença entre o ativo e passivo circulantes.

É importante compreender de forma ampla o conceito de capital circulante, não apenas partindo da equação matemática e sim do nível de recursos de curto prazo. Segundo Assaf Neto (2010, p. 140), “Esse conhecimento é aplicado não só para uma avaliação melhor da liquidez da empresa, mas também para uma visualização mais adequada de sua posição de equilíbrio financeiro.”

No caso de CCL nulo não existe folga financeira, denotando normalmente desequilíbrio financeiro que tem como causa a necessidade de manterem um investimento mínimo em giro. Já o CCL negativo é consequência de desequilíbrio

financeiro, onde parte de suas aplicações de longo prazo são financiadas por dívidas de curto prazo.

Segundo Assaf Neto (2014, p. 608) “O nível e a importância do capital de giro variam, evidentemente, em função das características de atuação de cada empresa, do desempenho da conjuntura econômica e da relação risco (liquidez) e rentabilidade desejada.

3.5.2 Necessidade de Capital de giro (NCG ou IOG)

Também chamado de investimento operacional em giro, segundo Silva (1999, p. 361), “é uma metodologia de análise de grande utilidade no auxílio da determinação da saúde financeira da empresa, fornecendo uma visão sistêmica do impacto das diversas áreas de decisão na empresa e de suas interações”.

É obtido pela diferença entre ativo cíclico e passivo cíclico, pois esta relacionado de forma direta com o ciclo operacional da empresa. Ocorre quando as entradas de caixa ocorrem após as saídas, assim cria-se a necessidade de aplicação em fundos permanentes. Vale ressaltar que as contas cíclicas estão ligadas às operações da empresa.

Assaf Neto (2010 p. 185) destaca que a necessidade de investimento em giro revela o montante de capital permanente que uma empresa necessita para financiar seu capital de giro. Valores que são determinados pelo nível de atividade e prazos operacionais da empresa.

Para avaliar o equilíbrio financeiro da empresa é realizado o confronto entre o capital circulante líquido e a necessidade de capital de giro. Quando $CCL > NCG$, pode-se dizer que a empresa apresenta segurança financeira. Logo, na situação inversa a empresa demonstra dificuldades, pois está financiando ativos cíclicos (longo prazo) com recursos não cíclicos (curto prazo).

3.5.3 Saldo em Tesouraria (ST)

É calculado pela diferença entre ativo e passivo erráticos (contas de natureza financeira), que são as contas circulantes que não estão diretamente ligadas à operação e cujos valores se alteram de forma aleatória. De forma mais

clara, é a diferença entre Capital de giro e Necessidade de Capital de giro.

Ocorre quando o CCL supera a necessidade de investimento em giro, esse excesso é definido pela diferença entre Ativo financeiro e Passivo financeiro.

Segundo Assaf Neto (2010, p. 185)

Saldo disponível é uma medida de segurança financeira de empresa, que indica sua capacidade interna de financiar um crescimento da atividade operacional. (...) Negativo demonstra a existência de recursos não cíclicos financiando ativos de natureza cíclica.

Fleuriet (2003) esclarece que o saldo de tesouraria quando negativo aumenta o risco de insolvência da empresa, quando positivo significa que a empresa dispõe de fundos de curto prazo que podem ser aplicados em títulos de liquidez imediata, porém é necessário observar se a empresa não está perdendo oportunidades de investimentos.

É importante o acompanhamento do saldo em tesouraria, bem como sua evolução para evitar que permaneça negativo, que podem indicar dificuldade financeira, como explica Fleuriet (2003, p.37),

A maioria das empresas que operam com saldo de tesouraria crescentemente negativo apresenta uma estrutura financeira inadequada, revelando um dependência excessiva de empréstimos a curto prazo, que poderá leva-las, até mesmo, ao estado de insolvência.

Outro cuidado a ser tomado é o chamado efeito tesoura, que ocorre quando a necessidade de capital de giro é superior ao crescimento do capital circulante líquido, fato que demonstra que a o NCG está sendo financiado em sua maioria por recursos de curto prazo. Ainda demonstra que há um desequilíbrio onde as vendas podem ser maiores que a capacidade de gerar recursos para o financiamento operacional.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

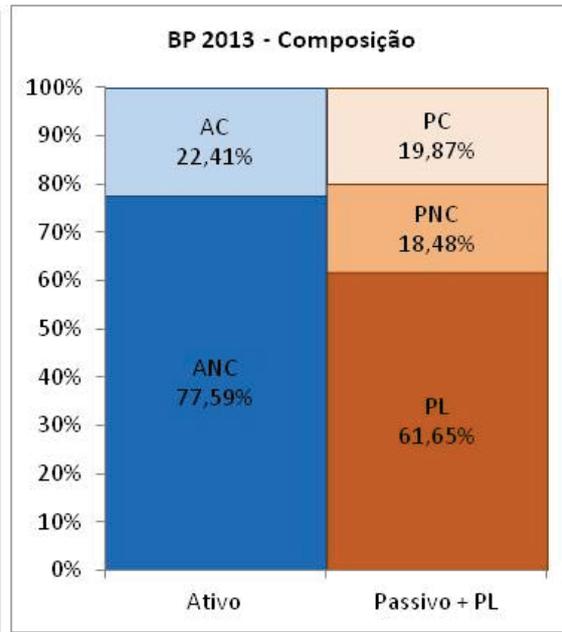
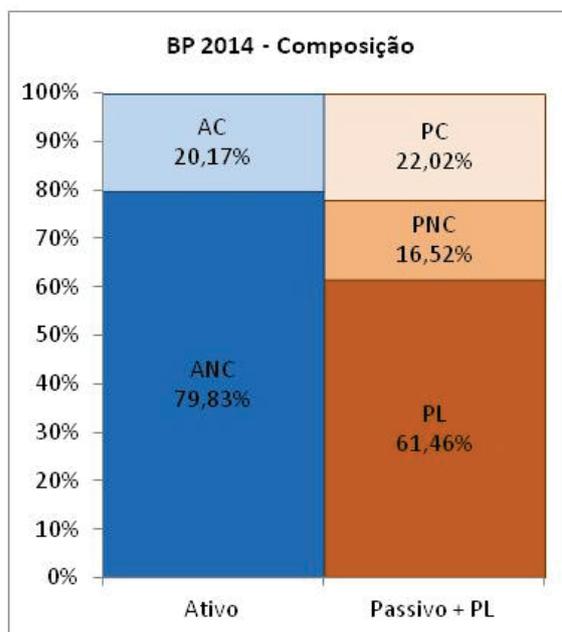
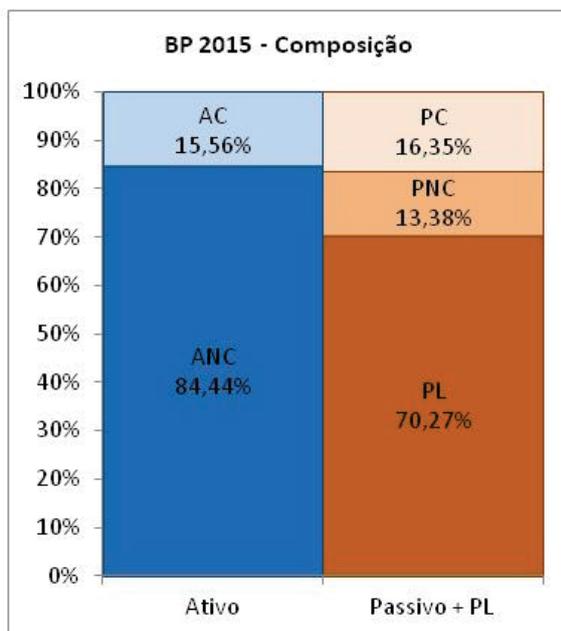
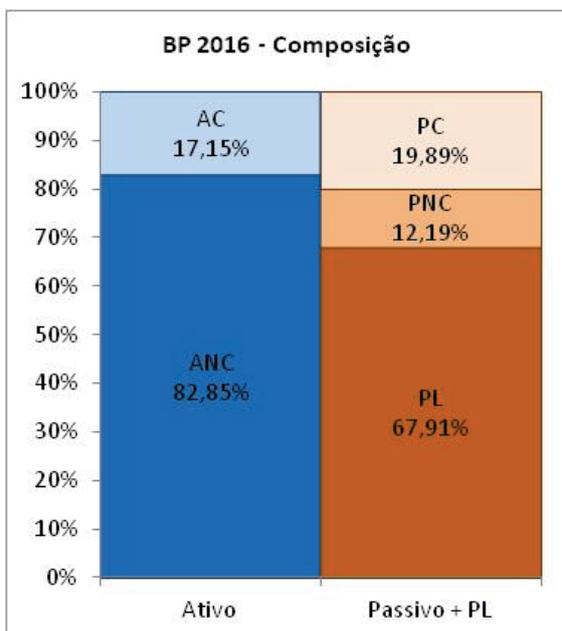
4.1 ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DO B.P. E DRE

Para a realização das análises constantes do presente trabalho, foram utilizados os dados e as informações extraídas dos balanços patrimoniais e das demonstrações do resultado dos exercícios de 2013, 2014, 2015 e 2016, estes obtidos no *site* da Comissão de Valores Mobiliários e submetidos a um processo de padronização, que consiste na reclassificação e/ou reagrupamento de algumas contas, com o objetivo de simplificar a sua visualização, e sua análise.

Com o objetivo de minimizar os efeitos inflacionários, os valores constantes dos balanços patrimoniais e das demonstrações do resultado relativos aos exercícios analisados foram atualizados monetariamente, aplicando aos valores, o índice do IGP-M/FGV acumulado no período desejado, sendo o índice 1,0719 para 2015, 1,1849 para de 2014; e 1,2285 para os valores do exercício de 2013.

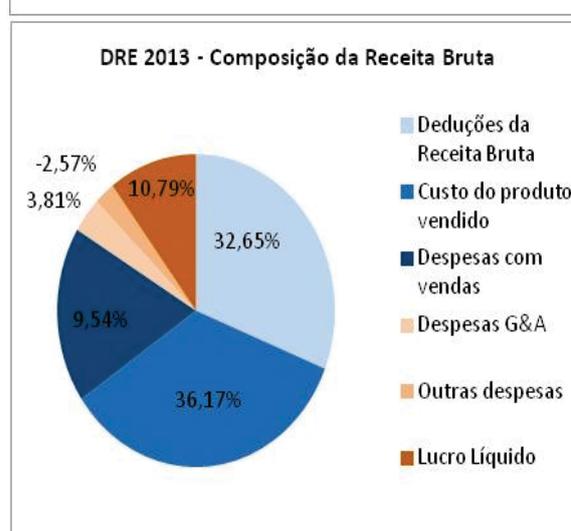
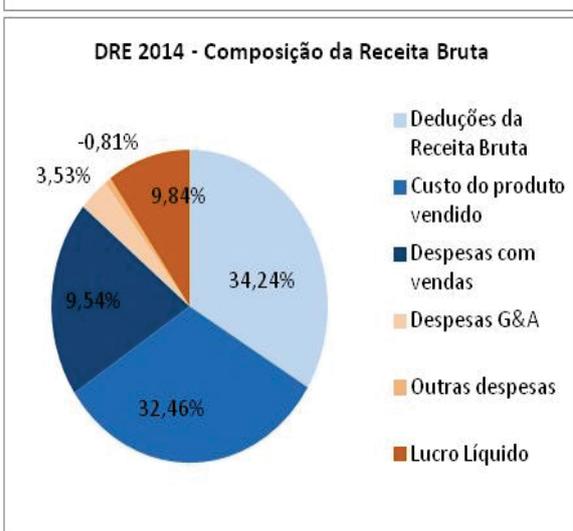
4.1.1 B.P. e DRE da Telefônica S/A atualizado monetariamente

TELEFONICA BRASIL S/A				
BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSIDERANDO A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DO PERÍODO				
IGP-M/FGV ACUMULADO EM 12 MESES	7,1904%	10,5443%	3,6749%	5,5257%
ÍNDICE APLICADO PARA A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA	0,0000	1,0719	1,1849	1,2285
ATIVO	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Ativo Circulante	17.482.265	16.277.419	17.482.891	19.158.653
Disponível	4.675.627	4.509.066	4.544.562	7.753.265
Caixa e equivalentes de caixa	4.675.627	4.509.066	4.544.562	7.753.265
Valores Realizáveis a Curto Prazo	12.438.487	11.169.947	12.395.053	10.828.514
Estoques	368.151	598.405	543.276	576.874
Ativo Não-Circulante	84.475.240	88.311.144	69.179.397	66.315.934
Valores Realizáveis a Longo Prazo	6.960.416	6.461.296	6.497.219	6.438.169
Investimentos	1.407.155	26.093.029	1.712.239	1.322.693
Imobilizado	31.837.549	23.602.336	24.150.900	22.576.773
Intangível	44.270.120	32.154.483	36.819.039	35.978.299
TOTAL DO ATIVO	101.957.505	104.588.562	86.662.287	85.474.587
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Passivo Circulante	20.280.286	17.095.629	19.079.926	16.983.714
Fornecedores	7.539.395	8.036.007	9.095.077	8.536.611
Empréstimos e financiamentos	2.542.975	1.941.258	1.788.616	1.519.357
Salários, encargos sociais e benefícios	746.798	557.415	694.096	524.641
Outras obrigações	9.451.118	6.560.949	7.502.137	6.403.106
Passivo Não-Circulante	12.432.800	13.995.432	14.319.701	15.796.178
Fornecedores	71.907	-	-	-
Empréstimos e financiamentos	3.126.792	3.367.908	2.515.753	3.949.735
Pessoal, encargos e benefícios sociais	11.016	21.232	140.804	22.970
Outras obrigações	9.223.085	10.606.292	11.663.144	11.823.474
Patrimônio Líquido	69.244.419	73.497.501	53.262.661	52.694.695
Capital social	63.571.416	68.142.455	44.788.068	46.433.985
Reservas de lucro	2.474.974	2.583.901	3.183.782	3.300.782
Reservas de capital	1.272.581	1.444.875	1.818.248	1.581.655
Outros resultados abrangentes	11.461	27.299	275.454	20.699
Premio na aquisição de participação societária	-	(80.809)	(83.476)	(86.544)
Dividendo adicional proposto	1.913.987	1.379.779	3.280.584	1.444.118
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	101.957.505	104.588.562	86.662.287	85.474.587



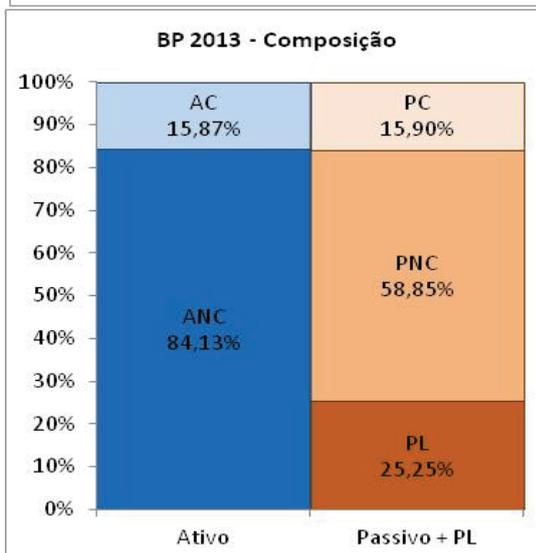
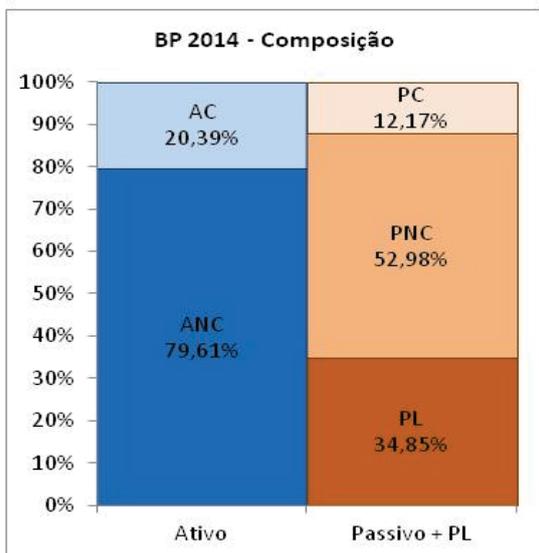
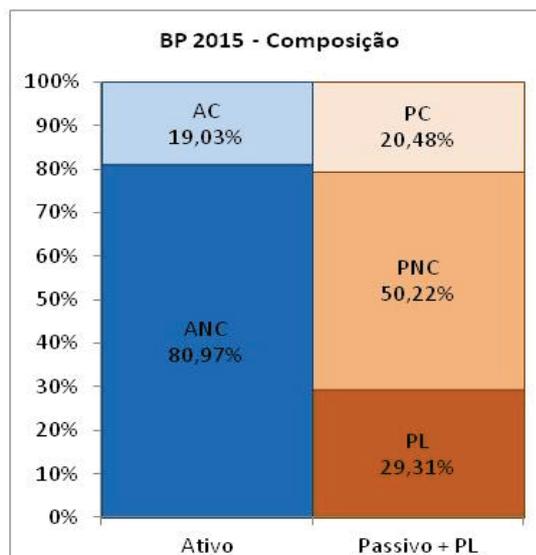
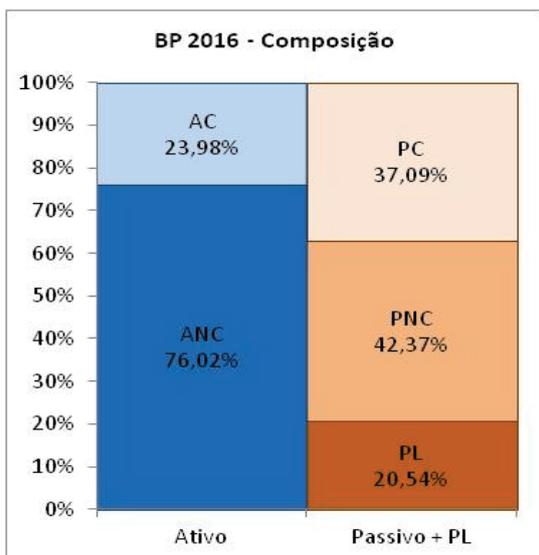
TELEFONICA BRASIL S.A.
DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO CONSIDERANDO A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DO PERÍODO

IGP-M/FGV ACUMULADO 12 MESES	7,1904%	10,5443%	3,6749%	5,5257%
ÍNDICE APLICADO PARA A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA	0,0000	1,0719	1,1849	1,2285
DRE	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
RECEITA BRUTA	59.633.012	54.966.862	59.453.397	42.295.170
(-) Tributos	(14.583.996)	(13.518.829)	(14.323.927)	(9.619.694)
(-) Outras deduções	(6.423.621)	(4.999.257)	(6.034.301)	(4.188.078)
(=) RECEITA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	38.625.395	36.448.776	39.095.169	28.487.398
(-) Custo dos bens e/ou produtos vendidos	(18.734.552)	(18.289.633)	(19.298.122)	(15.297.258)
(=) LUCRO BRUTO	19.890.843	18.159.143	19.797.047	13.190.140
(-) Despesas com vendas	(11.996.153)	(11.577.794)	(12.327.017)	(8.097.367)
(-) Despesas gerais e administrativas	(2.685.366)	(2.023.624)	(2.101.568)	(1.613.434)
(-) Resultado de Equivalencia Patrimonial	845.776	802.348	879.961	2.350.694
(+) Outras receitas operacionais	939.516	540.180	572.069	466.724
(-) Outras despesas operacionais	(1.011.445)	(1.044.931)	(1.078.147)	(995.867)
(+/-) Resultado financeiro	(1.281.744)	(509.494)	(559.404)	(330.544)
(=) LUCRO ANTES DO IR E CS	4.701.427	4.345.828	5.182.942	4.970.346
Imposto de renda e contribuição social - correntes	(616.185)	(679.649)	666.647	(405.405)
(=) LUCRO LIQUIDO DO EXERCÍCIO	4.085.242	3.666.179	5.849.589	4.564.941

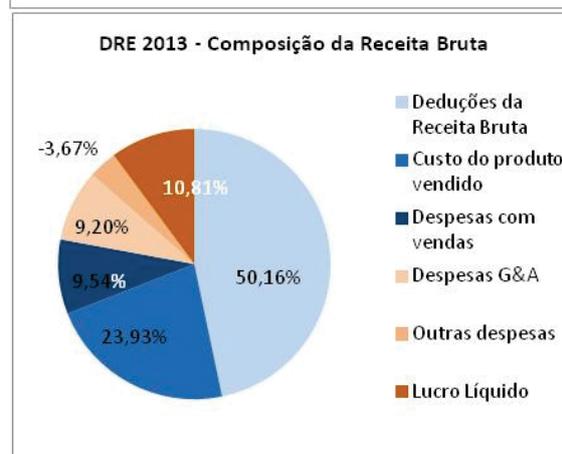
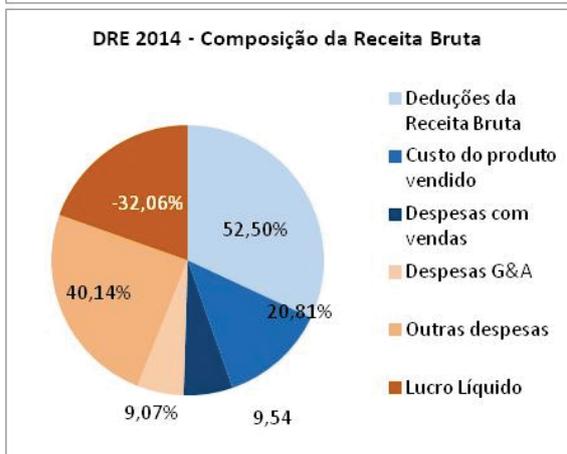
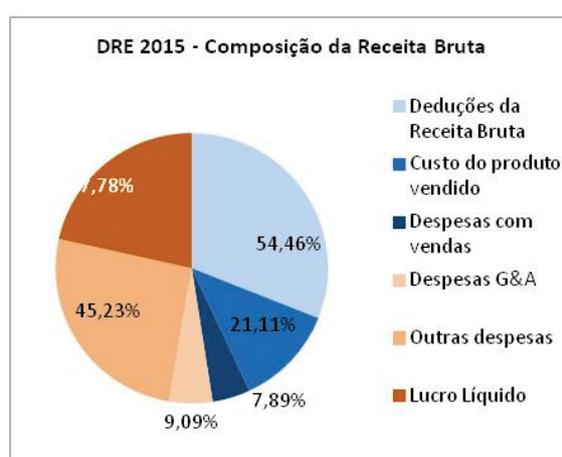
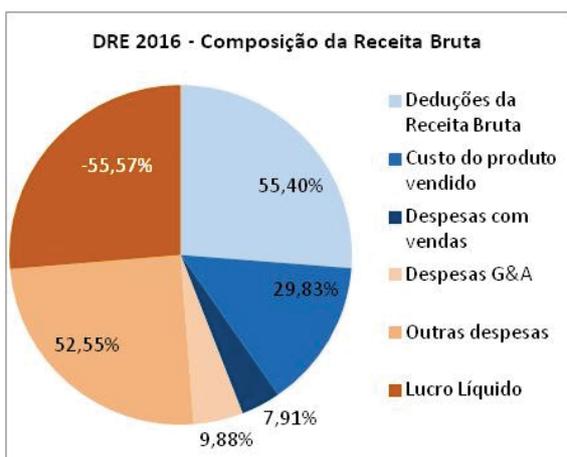


4.1.2 B. P. e DRE da OI S/A atualizado monetariamente

OI S.A.				
BALANÇOS PATRIMONIAIS CONSIDERANDO A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DO PERÍODO				
IGP-M/FGV ACUMULADO EM 12 MESES	7,1904%	10,5443%	3,6749%	5,5257%
ÍNDICE APLICADO PARA A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA	0,0000	1,0719	1,1849	1,2285
ATIVO	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Ativo Circulante	13.620.469	13.369.217	12.339.734	8.894.179
Disponível	4.210.750	1.647.235	448.520	581.227
Caixa e equivalentes de caixa	4.190.027	1.627.776	419.564	543.005
Aplicações financeiras	20.723	19.458	28.956	38.222
Valores Realizáveis a Curto Prazo	9.398.786	11.684.832	11.857.625	8.280.671
Estoques	10.933	37.150	33.589	32.282
Ativo Não-Circulante	43.177.370	56.889.361	48.190.743	47.165.401
Valores Realizáveis a Longo Prazo	14.360.138	22.636.477	18.565.906	16.347.644
Investimentos	14.974.531	18.376.910	22.734.296	23.878.602
Imobilizado	5.973.829	6.443.226	6.606.358	6.632.192
Intangível	7.868.872	9.432.749	284.183	306.964
TOTAL DO ATIVO	56.797.839	70.258.578	60.530.477	56.059.580
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
Passivo Circulante	21.066.991	14.387.297	7.367.007	8.913.872
Fornecedores	2.032.791	1.488.360	1.656.068	2.039.013
Empréstimos e financiamentos	16.182.444	5.635.373	2.252.610	2.811.551
Salários, encargos sociais e benefícios	112.182	180.787	241.353	243.369
Outras obrigações	2.739.574	7.082.776	3.216.975	3.819.938
Passivo Não-Circulante	24.066.239	35.281.658	32.069.023	32.988.608
Empréstimos e financiamentos	-	16.004.605	26.945.732	26.440.160
Outras obrigações	24.066.239	19.277.053	5.123.291	6.548.448
Patrimônio Líquido	11.664.609	20.589.623	21.094.448	14.157.101
Capital social	21.438.374	22.979.879	25.402.764	9.178.184
Custo de emissão de ações	(377.429)	(404.568)	(366.844)	(69.467)
Reservas de lucro	-	-	2.290.887	2.854.963
Reservas de capital	13.242.374	14.194.554	4.713.200	4.886.405
Obrogações em instrumentos patrimoniais	-	-	(3.429.917)	-
Ações em tesouraria	(5.531.092)	(5.928.800)	(2.805.380)	(2.585.352)
Outros resultados abrangentes	(262.117)	362.546	53.471	(112.443)
Variação de porcentagem de participação	3.916	4.198	4.640	4.811
Prejuízos acumulados	(16.849.417)	(10.618.186)	(4.768.371)	-
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	56.797.839	70.258.578	60.530.477	56.059.580



O I S.A.				
DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO CONSIDERANDO A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA DO PERÍODO				
IGP-M/FGV ACUMULADO 12 MESES	7,1904%	10,5443%	3,6749%	5,5257%
ÍNDICE APLICADO PARA A ATUALIZAÇÃO MONETÁRIA	0,0000	1,0719	1,1849	1,2285
DRE	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
RECEITA BRUTA	12.493.956	14.662.976	16.291.457	16.966.043
(-) Tributos	(1.763.377)	(2.045.792)	(2.523.651)	(2.939.223)
(-) Outras deduções	(5.158.479)	(5.940.304)	(6.028.916)	(5.570.781)
(=) RECEITA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	5.572.100	6.676.879	7.738.889	8.456.039
(-) Custo dos bens e/ou produtos vendidos	(3.726.497)	(3.095.620)	(3.389.684)	(4.059.939)
(=) LUCRO BRUTO	1.845.603	3.581.259	4.349.205	4.396.101
(-) Despesas com vendas	(988.816)	(1.156.502)	(1.554.149)	(1.622.509)
(-) Despesas gerais e administrativas	(1.234.975)	(1.332.330)	(1.478.186)	(1.561.518)
(-) Resultado de Equivalencia Patrimonial	(3.412.812)	(4.399.717)	1.610.970	1.306.095
(+) Outras receitas operacionais	688.473	458.691	1.145.433	2.649.511
(-) Outras despesas operacionais	(983.029)	(936.345)	(727.419)	(460.660)
(+/-) Resultado financeiro	(1.650.691)	(3.741.747)	(3.414.479)	(2.900.037)
Receitas financeiras	3.613.434	1.622.540	996.084	667.558
Despesas financeiras	(5.264.125)	(5.364.287)	(4.410.563)	(3.567.595)
(=) LUCRO ANTES DO IR E CS	(5.736.247)	(7.526.689)	(68.625)	1.806.982
Imposto de renda e contribuição social - correntes	(24.446)	(51.588)	(14.184)	76.307
Imposto de renda e contribuição social - diferidos	(1.182.813)	893.211	90.899	(49.159)
Resultado liq. de operações descontinuadas		1.144.946	(5.230.914)	-
(=) LUCRO LIQUIDO DO EXERCÍCIO	(6.943.506)	(5.540.120)	(5.222.824)	1.834.130



4.2 ANÁLISE VERTICAL E ANALISE HORIZONTAL

4.2.1 A.V. e A.H. do balanço patrimonial Telefônica Brasil S/A.

ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL TELEFÔNICA BRASIL S/A												
ATIVO	31/12/2016	AV (%)	AH (%)	42.369	AV (%)	AH (%)	31/12/2014	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)
Ativo Circulante	17.482.265	17,15%	91,25%	16.277.419	15,56%	84,96%	17.482.891	20,17%	91,25%	19.158.653	22,41%	100,00%
Disponível	4.675.627	4,59%	60,31%	4.509.066	4,31%	58,16%	4.544.562	5,24%	58,61%	7.753.265	9,07%	100,00%
Valores Realizáveis a Curto Prazo	12.438.487	12,20%	114,87%	11.169.947	10,68%	103,15%	12.395.053	14,30%	114,47%	10.828.514	12,67%	100,00%
Contas a receber líquidas	8.282.685	8,12%	121,68%	7.503.734	7,17%	110,24%	7.667.394	8,85%	112,64%	6.807.001	7,96%	100,00%
Ativo Não-Circulante	84.475.240	82,85%	127,38%	88.311.144	84,44%	133,17%	69.179.397	79,83%	104,32%	66.315.934	77,59%	100,00%
Valores Realizáveis a Longo Prazo	6.960.416	6,83%	108,11%	6.461.296	6,18%	100,36%	6.497.219	7,50%	100,92%	6.438.169	7,53%	100,00%
Aplicações Financeiras em Garantia	78.153	0,08%	59,88%	97.396	0,09%	74,63%	148.523	0,17%	113,80%	130.512	0,15%	100,00%
Contas a receber líquidas	200.537	0,20%	101,72%	233.269	0,22%	118,32%	225.478	0,26%	114,37%	197.143	0,23%	100,00%
Tributos a recuperar	474.240	0,47%	104,79%	361.743	0,35%	79,93%	403.119	0,47%	89,08%	452.555	0,53%	100,00%
Tributos diferidos	-	0,00%	-	-	0,00%	-	48.231	0,06%	-	-	0,00%	100,00%
Depositos e Bloqueios Judiciais	5.974.733	5,86%	117,94%	5.231.416	5,00%	103,27%	5.349.696	6,17%	105,61%	5.065.715	5,93%	100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	144.050	0,14%	35,57%	447.582	0,43%	110,52%	181.108	0,21%	44,72%	404.969	0,47%	100,00%
Despesas antecipadas	35.340	0,03%	115,63%	30.691	0,03%	100,42%	28.848	0,03%	94,39%	30.563	0,04%	100,00%
Outros Ativos	53.363	0,05%	34,05%	59.199	0,06%	37,78%	112.216	0,13%	71,61%	156.713	0,18%	100,00%
Investimentos	1.407.155	1,38%	106,39%	26.093.029	24,95%	1972,72%	1.712.239	1,98%	129,45%	1.322.693	1,55%	100,00%
Imobilizado	31.837.549	31,23%	141,02%	23.602.336	22,57%	104,54%	24.150.900	27,87%	106,97%	22.576.773	26,41%	100,00%
Intangível	44.270.120	43,42%	123,05%	32.154.483	30,74%	89,37%	36.819.039	42,49%	102,34%	35.978.299	42,09%	100,00%
TOTAL DO ATIVO	101.957.505	100,00%	119,28%	104.588.562	100,00%	122,36%	86.662.287	100,00%	101,39%	85.474.587	100,00%	100,00%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31/12/2016	AV (%)	AH (%)	31/12/2015	AV (%)	AH (%)	31/12/2014	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)
Passivo Circulante	20.280.286	19,89%	119,41%	17.095.629	16,35%	100,66%	19.079.926	22,02%	112,34%	16.983.714	19,87%	100,00%
Fornecedores	7.539.395	7,39%	88,32%	8.036.007	7,68%	94,14%	9.095.077	10,49%	106,54%	8.536.611	9,99%	100,00%
Empréstimos e financiamentos	2.542.975	2,49%	167,37%	1.941.258	1,86%	127,77%	1.788.616	2,06%	117,72%	1.519.357	1,78%	100,00%
Salários, encargos sociais e benefícios	746.798	0,73%	142,34%	557.415	0,53%	106,25%	694.096	0,80%	132,30%	524.641	0,61%	100,00%
Outras obrigações	9.451.118	9,27%	147,60%	6.560.949	6,27%	102,47%	7.502.137	8,66%	117,16%	6.403.106	7,49%	100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	183.212	0,18%	335,42%	162.593	0,16%	297,67%	27.266	0,03%	49,92%	54.622	0,06%	100,00%
Receitas Diferidas	428.488	0,42%	42,91%	603.054	0,58%	100,00%	834.888	0,96%	0,00%	998.556	1,17%	100,00%
Impostos, Taxas e contribuições	1.698.334	1,67%	108,93%	1.259.801	1,20%	80,81%	1.464.963	1,69%	93,96%	1.559.062	1,82%	100,00%
Debentures	2.120.504	2,08%	601,59%	129.619	0,12%	36,77%	894.677	1,03%	253,82%	352.485	0,41%	100,00%
Dividendos e juros sobre capital próprio	2.195.031	2,15%	150,46%	2.368.224	2,26%	162,33%	1.771.849	2,04%	121,45%	1.458.881	1,71%	100,00%
Provisões	1.183.623	1,16%	171,62%	958.356	0,92%	138,96%	798.969	0,92%	115,85%	689.669	0,81%	100,00%
Licenças de autorização	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	492.110	0,57%	684,40%	71.904	0,08%	100,00%
Grupamento e fracionamento de ações	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	460.908	0,53%	96,39%	478.147	0,56%	100,00%
Outras obrigações	1.641.926	1,61%	221,95%	1.079.301	1,03%	145,89%	756.507	0,87%	102,26%	739.781	0,87%	100,00%
Passivo Não-Circulante	12.432.800	12,19%	78,71%	13.995.432	13,38%	88,60%	14.319.701	16,52%	90,65%	15.796.178	18,48%	100,00%
Fornecedores	71.907	0,07%	-	-	0,00%	-	0	0,00%	-	-	0,00%	100,00%
Empréstimos e financiamentos	3.126.792	3,07%	79,16%	3.367.908	3,22%	85,27%	2.515.753	2,90%	63,69%	3.949.735	4,62%	100,00%
Salários, encargos sociais e benefícios	11.016	0,01%	47,96%	21.232	0,02%	92,43%	140.804	0,16%	612,99%	22.970	0,03%	100,00%
Outras obrigações	9.223.085	9,05%	78,01%	10.606.292	10,14%	89,71%	11.663.144	13,46%	98,64%	11.823.474	13,83%	100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	1.404	0,00%	4,61%	88.347	0,08%	289,90%	28.596	0,03%	93,83%	30.475	0,04%	100,00%
Receitas Diferidas	511.786	0,50%	165,09%	384.774	0,37%	124,12%	569.900	0,66%	183,83%	310.007	0,36%	100,00%
Impostos, Taxas e contribuições	20.996	0,02%	32,71%	61.544	0,06%	95,88%	49.031	0,06%	76,38%	64.190	0,08%	100,00%
Debentures	1.433.803	1,41%	29,07%	3.669.974	3,51%	74,41%	4.042.522	4,66%	81,97%	4.931.936	5,77%	100,00%
Tributos diferidos	88.695	0,09%	9,99%	167.165	0,16%	18,83%	-	0,00%	0,00%	887.737	1,04%	100,00%
Obrigações com planos de benefícios pos em	0	0,00%	0,00%	-	-	-	540.480	0,62%	118,80%	454.966	0,53%	100,00%
Provisões	6.591.493	6,46%	132,72%	5.442.956	5,20%	109,59%	5.261.980	6,07%	105,95%	4.966.460	5,81%	100,00%
Licenças de autorização	-	0,00%	-	-	0,00%	-	904.895	1,04%	-	-	0,00%	100,00%
Outras obrigações	574.908	0,56%	323,52%	791.531	0,76%	445,43%	265.740	0,31%	149,54%	177.702	0,21%	100,00%
Patrimônio Líquido	69.244.419	67,91%	131,41%	73.497.501	70,27%	139,48%	53.262.661	61,46%	101,08%	52.694.695	61,65%	100,00%
Capital social	63.571.416	62,35%	136,91%	68.142.455	65,15%	146,75%	44.788.068	51,68%	96,46%	46.433.985	54,32%	100,00%
Reservas de lucro	2.474.974	2,43%	74,98%	2.583.901	2,47%	78,28%	3.183.782	3,67%	96,46%	3.300.782	3,86%	100,00%
Reservas de capital	1.272.581	1,25%	80,46%	1.444.875	1,38%	91,35%	1.818.248	2,10%	114,96%	1.581.655	1,85%	100,00%
Outros resultados abrangentes	11.461	0,01%	55,37%	27.299	0,03%	131,89%	275.454	0,32%	1330,79%	20.699	0,02%	100,00%
Premio na aquisição de part. societária	-	0,00%	0,00%	(80.809)	-0,08%	93,37%	(83.476)	-0,10%	96,46%	(86.544)	-0,10%	100,00%
Dividendo adicional proposto	1.913.987	1,88%	132,54%	1.379.779	1,32%	95,54%	3.280.584	3,79%	227,17%	1.444.118	1,69%	100,00%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	101.957.505	100,00%	119,28%	104.588.562	100,00%	122,36%	86.662.287	100,00%	101,39%	85.474.587	100,00%	100,00%

Para a análise horizontal foi utilizado 2013 como ano base. No grupo de ativo, os valores estão mais concentrados nas contas de longo prazo, ou seja, no grupo não circulante. No passivo, a maior concentração esta no Patrimônio Líquido. O grupo de ativo circulante em 2016 representava 17,15% em relação ao total, em

2015 15,56%, em 2014 20,17% e em 2013 22,41%, sendo o grupo de contas a receber liquidas o de maior relevância, mantendo equilíbrio ao longo dos períodos. Já a conta de depósitos e bloqueios judiciais vem aumentando anualmente, e em 2016 cresceu 47% em relação a 2013. A conta de estoques não apresenta valores significativos devido ao ramo de atividade da empresa estudada.

No grupo não circulante está alocado a maior parte da aplicação de recursos, que representam 82,85%, 84,44% 79,83% 77,59% respectivamente em 2016, 2015, 2014, e 2013. As contas de maior relevância são de imobilizado e intangível, sendo que em 2016 o imobilizado cresceu 41% em comparação com 2013, e representa 31,23% do total, enquanto o Intangível no mesmo período cresceu 23,05% e representa 43,42% do total em 2016.

Quanto à origem de recursos, o grupo de circulante também tem menor representatividade em relação ao total, sendo 19,89% em 2016, 16,35% em 2015, 22,02% em 2014 e 19,87% em 2013. Individualmente a conta de fornecedores representam em média 8% destes valores, enquanto a conta de empréstimos e financiamentos vem aumentando gradativamente e em 2016 foi 67,37% maior, enquanto o subgrupo outras obrigações aumentou 47% ambas em relação a 2013, ainda em relação ao grupo de outras obrigações, algumas contas obtiveram alterações substanciais em relação a 2013, como por exemplo, a conta de debêntures que em 2016 cresceu 500% em 4 anos. A conta de dividendos e juros sobre o capital próprio cresceu 71%, porem em relação ao total não é muito expressivo.

No grupo de longo prazo, houve redução de 21,29% ao longo dos períodos, e em 2016 representa 12,19% do total do passivo, quanto ao patrimônio líquido, houve um crescimento de 31,41% em comparação ao ano base, sendo que o capital social em 2015 representava 65,15%, com crescimento de 46%.

4.2.2 A.V. e A.H. da demonstração de resultados Telefônica Brasil S/A.

ANÁLISES HORIZONTAL E VERTICAL DAS DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO												
DRE	31/12/2016	AV (%)	AH (%)	31/12/2015	AV (%)	AH (%)	31/12/2014	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)
RECEITA BRUTA	59.633.012	100%	140,99%	54.966.862	100%	129,96%	59.453.397	100%	140,57%	42.295.170	100%	100,00%
(-) Tributos	(14.583.996)	-24,46%	151,61%	(13.518.829)	-24,59%	140,53%	(14.323.927)	-24,09%	148,90%	(9.619.694)	-22,74%	100,00%
(-) Outras deduções	(6.423.621)	-10,77%	153,38%	(4.999.257)	-9,10%	119,37%	(6.034.301)	-10,15%	144,08%	(4.188.078)	-9,90%	100,00%
(=) RECEITA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	38.625.395	100,00%	135,59%	36.448.776	100,00%	127,95%	39.095.169	100,00%	137,24%	28.487.398	100,00%	100,00%
(-) Custo dos bens e/ou produtos vendidos	(18.734.552)	-48,50%	122,47%	(18.289.633)	-50,18%	119,56%	(19.298.122)	-49,36%	126,15%	(15.297.258)	-53,70%	100,00%
(=) LUCRO BRUTO	19.890.843	51,50%	150,80%	18.159.143	49,82%	137,67%	19.797.047	50,64%	150,09%	13.190.140	46,30%	100,00%
(-) Despesas com vendas	(11.996.153)	-31,06%	148,15%	(11.577.794)	-31,76%	142,98%	(12.327.017)	-31,53%	152,23%	(8.097.367)	-28,42%	100,00%
(-) Despesas gerais e administrativas	(2.685.366)	-6,95%	166,44%	(2.023.624)	-5,55%	125,42%	(2.101.568)	-5,38%	130,25%	(1.613.434)	-5,66%	100,00%
(-) Resultado de Equivalência Patrimonial	845.776	2,19%	35,98%	802.348	2,20%	34,13%	879.961	2,25%	37,43%	2.350.694	8,25%	100,00%
(+) Outras receitas operacionais	939.516	2,43%	201,30%	540.180	1,48%	115,74%	572.069	1,46%	122,57%	466.724	1,64%	100,00%
(-) Outras despesas operacionais	(1.011.445)	-2,62%	101,56%	(1.044.931)	-2,87%	104,93%	(1.078.147)	-2,76%	108,26%	(995.867)	-3,50%	100,00%
(+/-) Resultado financeiro	(1.281.744)	-3,32%	387,77%	(509.494)	-1,40%	154,14%	(559.404)	-1,43%	169,24%	(330.544)	-1,16%	100,00%
(=) LUCRO ANTES DO IR E CS	4.701.427	12,17%	94,59%	4.345.828	11,92%	87,44%	5.182.942	13,26%	104,28%	4.970.346	17,45%	100,00%
Imposto de renda e contribuição social - correntes	(616.185)	-1,60%	151,99%	(679.649)	-1,86%	167,65%	666.647	1,71%	-164,44%	(405.405)	-1,42%	100,00%
(=) LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	4.085.242	10,58%	89,49%	3.666.179	10,06%	80,31%	5.849.589	14,96%	128,14%	4.564.941	16,02%	100,00%

A receita bruta cresceu 40,99% desde 2013, desta receita excluem-se tributos e outras deduções que representam em média 35% deste total, ou seja, um montante bastante representativo. Partindo da receita líquida o custo de bens e produtos vendidos que representam entre aproximadamente 50% nos anos anteriores e 48,50% em 2016.

Após contabilizar os tributos, outras deduções e o CPV, o lucro bruto apresenta um aumento de 50,80% em comparação a 2013. A conta de equivalência patrimonial apresentou uma redução de 64%, enquanto o resultado financeiro aumentou 287,77%, enquanto as despesas com vendas são mais relevantes, porém estáveis, representando 31,06%. 31,76%, 31,53% e 28,42% respectivamente em 2016, 2015, 2014, e 2013.

Quanto ao lucro líquido em 2016 houve uma queda de 11%, representado 10,58% da receita líquida. Em 2015, também apresentou queda de 19,69% e representa 10,06% da receita. O maior lucro líquido foi obtido em 2013, quando representava 16,02% receita de vendas. Essa queda é justificada pelos desafios advindos do cenário econômico dos últimos anos.

4.2.3 A.V. e A.H. balanço patrimonial OI S/A.

OI S/A												
ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL BALANÇO PATRIMONIAL												
ATIVO	31/12/2016	AV (%)	AH (%)	31/12/2015	AV (%)	AH (%)	31/12/2014	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)
Ativo Circulante	13.620.469	23,98%	153,14%	13.369.217	19,03%	150,31%	12.339.734	20,39%	138,74%	8.894.179	15,87%	100,00%
Disponível	4.210.750	7,41%	724,46%	1.647.235	2,34%	283,41%	448.520	0,74%	77,17%	581.227	1,04%	100,00%
Caixa e equivalentes de caixa	4.190.027	7,38%	771,64%	1.627.776	2,32%	299,77%	419.564	0,69%	77,27%	543.005	0,97%	100,00%
Aplicações financeiras	20.723	0,04%	54,22%	19.458	0,03%	50,91%	28.956	0,05%	75,76%	38.222	0,07%	100,00%
Valores Realizáveis a Curto Prazo	9.398.786	16,55%	113,50%	11.684.832	16,63%	141,11%	11.857.625	19,59%	143,20%	8.280.671	14,77%	100,00%
Contas a receber	1.897.907	3,34%	83,78%	2.603.388	3,71%	114,92%	2.344.450	3,87%	103,49%	2.265.320	4,04%	100,00%
Outros valores a Receber	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	2.181.390	-	100,00%
Tributos correntes a recuperar	557.000	0,98%	620,13%	396.686	0,56%	441,65%	260.306	0,43%	289,81%	89.820	0,16%	100,00%
Outros tributos	330.772	0,58%	47,31%	225.746	0,32%	32,29%	293.278	0,48%	41,95%	699.099	1,25%	100,00%
Depósitos e Bloqueios Judiciais	690.050	1,21%	52,46%	951.260	1,35%	72,32%	1.044.627	1,73%	79,42%	1.315.318	2,35%	100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	-	0,00%	0,00%	110.982	0,16%	31,91%	167.189	0,28%	48,08%	347.745	0,62%	100,00%
Dividendos e Juros sobre capital próprio	872.574	1,54%	105,46%	955.356	1,36%	115,47%	1.012.203	1,67%	122,34%	827.387	1,48%	100,00%
Ativos relacionados aos fundos de pensão	5.834	0,01%	54,23%	750	0,00%	6,97%	1.923	0,00%	17,88%	10.758	0,02%	100,00%
Ativos mantidos para venda	3.667.074	6,46%	12179,96%	5.847.517	8,32%	19422,17%	3.343.066	5,52%	11103,79%	30.107,43	0,05%	100,00%
Despesas antecipadas	55.068	0,10%	154,35%	27.919	0,04%	78,25%	32.040	0,05%	89,81%	35.677	0,06%	100,00%
Créditos com partes relacionadas	783.469	1,38%	27,05%	-	0,00%	0,00%	2.896.030	4,78%	100,00%	-	0,00%	100,00%
Demais ativos	539.038	0,95%	112,76%	565.228	0,80%	118,24%	462.512	0,76%	96,75%	478.049	0,85%	100,00%
Estoques	10.933	0,02%	33,87%	37.150	0,05%	115,08%	33.589	0,06%	104,05%	32.282	0,06%	100,00%
Ativo Não-Circulante	43.177.370	76,02%	91,54%	56.889.361	80,97%	120,62%	48.190.743	79,61%	102,17%	47.165.401	84,13%	100,00%
Valores Realizáveis a Longo Prazo	14.360.138	25,28%	87,84%	22.636.477	32,22%	138,47%	18.565.906	30,67%	113,57%	16.347.644	29,16%	100,00%
Aplicações Financeiras	4.255	0,01%	20,52%	22.059,78	0,03%	106,37%	21.880	0,04%	105,50%	20.739	0,04%	100,00%
Tributos Diferidos a recuperar	2.079.665	3,66%	39,20%	3.616.948	5,15%	68,18%	5.191.482	8,58%	97,85%	5.305.292	9,46%	100,00%
Outros tributos	192.651	0,34%	63,75%	208.695	0,30%	69,06%	235.526	0,39%	77,94%	302.189	0,54%	100,00%
Depósitos e Bloqueios Judiciais	8.793.216	15,48%	101,26%	9.032.758	12,86%	104,02%	9.344.578	15,44%	107,61%	8.683.982	15,49%	100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	-	0,00%	0,00%	5.670.518	8,07%	430,19%	2.505.371	4,14%	190,07%	1.318.152	2,35%	100,00%
Ativos relacionados aos fundos de pensão	106.152	0,19%	148,14%	133.226	0,19%	185,93%	49.944	0,08%	69,70%	71.656	0,13%	100,00%
Despesas antecipadas	5.212	0,01%	14,12%	8.473	0,01%	22,96%	24.187	0,04%	65,53%	36.908	0,07%	100,00%
Créditos com partes relacionadas	2.857.909	5,03%	1019,14%	3.594.755	5,12%	1281,91%	838.695	1,39%	299,08%	280.422	0,50%	100,00%
Demais ativos	321.078	0,57%	97,80%	349.043	0,50%	106,32%	354.244	0,59%	107,90%	328.303	0,59%	100,00%
Investimentos	14.974.531	26,36%	62,71%	18.376.910	26,16%	76,96%	22.734.296	37,56%	95,21%	23.878.602	42,60%	100,00%
Imobilizado	5.973.829	10,52%	90,07%	6.443.226	9,17%	97,15%	6.606.358	10,91%	99,61%	6.632.192	11,83%	100,00%
Intangível	7.868.872	13,85%	2563,45%	9.432.749	13,43%	3072,92%	284.183	0,47%	92,58%	306.964	0,55%	100,00%
TOTAL DO ATIVO	56.797.839	100,00%	101,32%	70.258.578	100,00%	125,33%	60.530.477	100,00%	107,98%	56.059.580	100,00%	100,00%
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31/12/2015	AV (%)	AH (%)	31/12/2014	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)	31/12/2012	AV (%)	AH (%)
Passivo Circulante	21.066.991	37,09%	236,34%	14.387.297	20,48%	161,40%	7.367.007	12,17%	82,65%	8.913.872	15,90%	100,00%
Fornecedores	2.032.791	3,58%	99,69%	1.488.360	2,12%	72,99%	1.656.068	2,74%	81,22%	2.039.013	3,64%	100,00%
Empréstimos e financiamentos	16.182.444	28,49%	575,57%	5.635.373	8,02%	200,44%	2.252.610	3,72%	80,12%	2.811.551	5,02%	100,00%
Salários, encargos sociais e benefícios	112.182	0,20%	46,10%	180.787	0,26%	74,29%	241.353	0,40%	99,17%	243.369	0,43%	100,00%
Outras obrigações	2.739.574	4,82%	71,72%	7.082.776	10,08%	185,42%	3.216.975	5,31%	84,22%	3.819.938	6,81%	100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	104.694	0,18%	27,53%	2.026.373	2,88%	532,90%	526.234	0,87%	138,39%	380.252	0,68%	100,00%
Débitos com partes relacionadas	667.713	1,18%	262,698	0,37%	100,00%	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	100,00%
Tributos correntes a recolher	63.009	0,11%	76,07%	87.906	0,13%	106,13%	85.169	0,14%	102,83%	82.829	0,15%	100,00%
Outros tributos	866.595	1,53%	59,79%	816.876	1,16%	56,36%	960.400	1,59%	66,26%	1.449.357	2,59%	100,00%
Dividendos e juros sobre capital próprio	5.206	0,01%	1,92%	70.384	0,10%	26,02%	215.037	0,36%	79,50%	270.471	0,48%	100,00%
Autorizações e concessões a pagar	29.256	0,05%	0,00%	-	0,00%	0,00%	47.459	0,08%	100,00%	-	0,00%	100,00%
Programa de refinanciamento fiscal	56.972	0,10%	87,77%	468.380	0,67%	721,58%	62.315	0,10%	96,00%	64.910	0,12%	100,00%
Provisões	475.872	0,84%	50,29%	1.938.358	2,76%	204,84%	755.089	1,25%	79,79%	946.286	1,69%	100,00%
Provisões para fundos de pensão	146.614	0,26%	64,84%	428.114	0,61%	189,32%	153.331	0,25%	67,81%	226.131	0,40%	100,00%
Demais obrigações	323.643	0,57%	80,97%	2.037.855	2,90%	509,84%	411.940	0,68%	103,06%	399.702	0,71%	100,00%
Passivo Não-Circulante	24.066.240	42,37%	72,95%	35.281.658	50,22%	106,95%	32.069.023	52,98%	97,21%	32.988.608	58,85%	100,00%
Empréstimos e financiamentos	-	0,00%	0,00%	16.004.605	22,78%	60,53%	26.945.732	44,52%	101,91%	26.440.160	47,16%	100,00%
Outras obrigações	24.066.240	42,37%	367,51%	19.277.053	27,44%	294,38%	5.123.291	8,46%	78,24%	6.548.448	11,68%	100,00%
Debitos com partes relacionadas	18.898.824	33,27%	0,00%	0,00%	0,00%	0	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	100,00%
Instrumentos financeiros derivativos	1	0,00%	0,00%	558.885	0,80%	486,45%	151.351	0,25%	131,73%	114.892	0,20%	100,00%
Outros tributos	175.261	0,31%	23,40%	135.331	0,19%	18,07%	105.000	0,17%	14,02%	748.900	1,34%	100,00%
Programa de refinanciamento fiscal	389.312	0,69%	61,29%	468.380	0,67%	73,74%	553.749	0,91%	87,18%	635.198	1,13%	100,00%
Provisões	1.926.960	3,39%	58,94%	1.938.358	2,76%	59,29%	2.731.057	4,51%	83,53%	3.269.531	5,83%	100,00%
Provisões para fundos de pensão	450.126	0,79%	79,83%	428.114	0,61%	75,93%	410.920	0,68%	72,88%	563.855	1,01%	100,00%
Demais obrigações	2.225.756	3,92%	183,03%	2.037.855	2,90%	167,58%	1.171.213	1,93%	96,31%	1.216.072	2,17%	100,00%
Patrimônio Líquido	11.664.609	20,54%	82,39%	20.589.623	29,31%	145,44%	21.094.448	34,85%	149,00%	14.157.101	25,25%	100,00%
Capital social	21.438.374	37,75%	233,58%	22.979.879	32,71%	250,38%	25.402.764	41,97%	276,77%	9.178.184	16,37%	100,00%
Custo de emissão de ações	(377.429)	-0,66%	543,33%	(404.568)	-0,58%	582,39%	(366.844)	-0,61%	528,09%	(69.467)	-0,12%	100,00%
Reservas de lucro	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	2.290.887	3,78%	80,24%	2.854.963	5,09%	100,00%
Reservas de capital	13.242.374	23,31%	271,00%	14.194.554	20,20%	290,49%	4.713.200	7,79%	96,46%	4.886.405	8,72%	100,00%
Obrogações em instrumentos patrimoniais	-	0,00%	0,00%	-	0,00%	0,00%	(3.429.917)	-5,67%	-	-	0,00%	100,00%
Ações em tesouraria	(5.531.092)	-9,74%	213,94%	(5.928.800)	-8,44%	229,32%	(2.805.380)	-4,63%	108,51%	(2.585.352)	-4,61%	100,00%
Outros resultados abrangentes	(262.117)	-0,46%	233,11%	362.546	0,52%	-322,43%	53.471	0,09%	-47,55%	(112.443)	-0,20%	100,00%
Variação de percent.de participação	3.916	0,01%	81,40%	4.198	0,01%	87,25%	4.640	0,01%	96,46%	4.811	0,01%	100,00%
Prejuízos acumulados	(16.849.417)	-29,67%	-	(10.618.186)	-15,11%	-	(4.768.371)	-7,88%	-	-	0,00%	100,00%
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	56.797.840	100,00%	101,32%	70.258.577,96	100,00%	125,33%	60.530.477	100,00%	107,98%	56.059.580	100,00%	100,00%

Assim como a empresa Telefônica, a Oi também tem maior concentração de recursos do Ativo e do passivo no grupo de longo prazo, porém o grupo de patrimônio líquido é menor que o circulante e não circulante.

O ativo circulante aumentou 53,14% em 2016, 50,31% em 2015 e 38,74% em 2014. Destaque para a conta do disponível que vem aumento ao longo dos períodos. O grupo de valores realizáveis a curto prazo representa 16,55% do circulante, sendo que a conta de ativos mantidos para venda tem maior relevância neste percentual representando 6,46% em 2016, e cresceu substancialmente devido a sua participação na empresa Aficatel e investimento indireto na Companhia Unitel, fato ocorrido em 2014 que culminou no aumento desta rubrica de 10.000% (de 30.107 em 2013 para 3.667.074 em 2016).

A conta de tributos correntes a recuperar também vem demonstrando crescimento e em 2016, foi 520% maior que 2013. Ao contrario da Telefônica, a conta de depósitos e bloqueios judiciais no circulante vem reduzindo 20,58% em 2014, 27,68% em 2015 e 47,54% em 2016. Estoques também não tem valores que apresentem relevância quanto ao total.

O ativo não circulante em média corresponde a 80,17% do total do ativo. A conta que teve maior crescimento foi com de créditos com partes relacionadas que deu um salto de 1000% desde 2013. Quanto a relevância no total, aqui, no longo prazo, a conta de depósitos e bloqueios judiciais representam 15,48% do realizável a longo prazo e vem mantendo constante esse percentual. Investimentos reduziu 37,29% no ultimo ano, representando 26,36% do grupo. O intangível, que em 2013 e 2014 não era um percentual expressivo, cresceu 2000% e passou a representar 13,85% em 2016, houve recalculo destes valores, pois não havia sido calculado a mais valia de ativos do imobilizado e do intangível do grupo incorporado TmarPart e o balanço de 2015 foi reapresentado após sua publicação para contemplar as correções de acordo com a IFRS.

O passivo circulante representa do total do passivo, 37,09%, 20,48%, 12,17% e 15,90% em 2016, 2015, 2014 e 2013, sendo que a conta de empréstimos e financiamentos foi a que mais cresceu, aproximadamente 475% desde 2013, fato justificável pela tentativa de recuperação que a empresa enfrenta desde 2015. Instrumentos financeiros e derivativos teve um decréscimo de 72,47%. Além de juros sobre capital próprio, que representa 0,01% do grupo.

No passivo não circulante, que representa em 2016 42,37%, em 2015 50,22% em 2014 52,98 e em 2013 58,85% do total do passivo. Individualmente a conta outras obrigações cresceu 267% em relação ao ano base, e corresponde a

42,37% do grupo.

Quanto ao Patrimônio Líquido, apresentou queda de 17,61% e tem menor participação no total em 2016, 20,54% em 2015 era 29,31%. Destaque para prejuízos acumulados presentes desde 2014, quando houve incorporação de novas empresas.

4.2.4 A.V. e A.H. da demonstração de resultado OI S/A

OI S.A.												
ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL DAS DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO												
DRE	31/12/2016	AV (%)	AH (%)	31/12/2015	AV (%)	AH (%)	31/12/2014	AV (%)	AH (%)	31/12/2013	AV (%)	AH (%)
RECEITA BRUTA	12.493.956	100%	73,64%	14.662.976	100%	86,43%	16.291.457	100%	96,02%	16.966.043	100%	100,00%
(-) Tributos	(1.763.377)	-14,11%	59,99%	(2.045.792)	-13,95%	69,60%	(2.523.651)	-15,49%	85,86%	(2.939.223)	-17,32%	100,00%
(-) Outras deduções	(5.158.479)	-41,29%	92,60%	(5.940.304)	-40,51%	106,63%	(6.028.916)	-37,01%	108,22%	(5.570.781)	-32,83%	100,00%
(=) RECEITA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS	5.572.100	100,00%	65,89%	6.676.879	100,00%	78,96%	7.738.889	100,00%	91,52%	8.456.039	100,00%	100,00%
(-) Custo dos bens e/ou produtos vendidos	(3.726.497)	-66,88%	91,79%	(3.095.620)	-46,36%	76,25%	(3.389.684)	-43,80%	83,49%	(4.059.939)	-48,01%	100,00%
(=) LUCRO BRUTO	1.845.603	33,12%	41,98%	3.581.259	53,64%	81,46%	4.349.205	56,20%	98,93%	4.396.101	51,99%	100,00%
(-) Despesas com vendas	(988.816)	-17,75%	60,94%	(1.156.502)	-17,32%	71,28%	(1.554.149)	-20,08%	95,79%	(1.622.509)	-19,19%	100,00%
(-) Despesas gerais e administrativas	(1.234.975)	-22,16%	79,09%	(1.332.330)	-19,95%	85,32%	(1.478.186)	-19,10%	94,66%	(1.561.518)	-18,47%	100,00%
(-) Resultado de Equivalência Patrimonial	(3.412.812)	-61,25%	-261,30%	(4.399.717)	-65,89%	-336,86%	1.610.970	20,82%	123,34%	1.306.095	15,45%	100,00%
(+) Outras receitas operacionais	688.473	12,36%	25,98%	458.691	6,87%	17,31%	1.145.433	14,80%	43,23%	2.649.511	31,33%	100,00%
(-) Outras despesas operacionais	(983.029)	-17,64%	213,40%	(936.345)	-14,02%	203,26%	(727.419)	-9,40%	157,91%	(460.660)	-5,45%	100,00%
(+/-) Resultado financeiro	(1.650.691)	-29,62%	56,92%	(3.741.747)	-56,04%	129,02%	(3.414.479)	-44,12%	117,74%	(2.900.037)	-34,30%	100,00%
(=) LUCRO ANTES DO IR E CS	(5.736.247)	-102,95%	-317,45%	(7.526.689)	-112,73%	-416,53%	(68.625)	-0,89%	-3,80%	1.806.982	21,37%	100,00%
Imposto de renda e contribuição social - corre	(24.446)	-0,44%	-32,04%	(51.588)	-0,77%	-67,61%	(14.184)	-0,18%	-18,59%	76.307	0,90%	100,00%
Imposto de renda e contribuição social - diferi	(1.182.813)	-21,23%	2406,12%	893.211	13,38%	-1817,00%	90.899	1,17%	-184,91%	(49.159)	-0,58%	100,00%
Resultado liq. de operações descontinuadas		0,00%		1.144.946	17,15%		(5.230.914)	-67,59%		-	0,00%	100,00%
(=) LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(6.943.506)	-124,61%	-378,57%	(5.540.120)	-82,97%	-302,06%	(5.222.824)	-67,49%	-284,76%	1.834.130	21,69%	100,00%

Há queda de receita de vendas nos últimos anos, sendo apenas em 2016 de 34,11%. Quanto ao custo de produtos vendidos que representava em média 46%, no último ano foi de 66,88%. Com a queda na receita caiu também o lucro bruto em quase 60% desde 2013, sendo o resultado de equivalência patrimonial o mais relevante entre as despesas representando 61,25% em 2016 e 65,89% em 2015, quando foram recalculados e reavaliados alguns itens do balanço para trazer ao valor justo. Despesas operacionais também cresceu mais de 100%. Resultado financeiro teve uma redução de 43%, e representa 29,62% em 2016, em 2015 representava 56,04, em 2014 44,12%.

O lucro antes do IR e CS, é negativo desde 2014, situação justificada pela empresa como resultado de operações descontinuadas, sendo um valor maior que o valor das receitas de vendas, a Oi registra prejuízo também desde 2013, sendo que em 2016, representa 24% a mais que as receitas, situação que faz a empresa estar em situação crítica após incorporações mal sucedidas conforme notas explicativas das demonstrações financeiras da empresa, diferente das demonstrações da

concorrente Telefônica S/A.

4.3 ANALISE ATRAVES DE INDICES

4.3.1 Analise Financeira – Índices de Liquidez

TELEFONICA BRASIL S.A. ANÁLISE ATRAVÉS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS						
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULA	2016	2015	2014	2013
Análise Financeira LIQUIDEZ	Liquidez Imediata .	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,23	0,26	0,24	0,46
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,84	0,92	0,89	1,09
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,86	0,95	0,92	1,13
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$	0,75	0,73	0,72	0,78

OI S.A. ANÁLISE ATRAVÉS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS						
GRUPO	DENOMINAÇÃO	FÓRMULA	2016	2015	2014	2013
Análise Financeira LIQUIDEZ	Liquidez Imediata .	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,20	0,11	0,06	0,07
	Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,65	0,93	1,67	0,99
	Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	0,65	0,93	1,67	1,00
	Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$	0,62	0,72	0,78	0,60

A empresa Telefônica não possui disponibilidades suficientes para liquidar as dívidas de curto prazo, apenas em 2013 a empresa apresentou capacidade financeira para quitar essas dívidas, nos anos subsequentes, os índices foram menores que 1,00, porém mantiveram-se estáveis ao longo dos períodos analisados. Vale observar que a empresa mantém baixos valores no disponível, e o valor de estoques não é significativo, e que a maior parte dos recursos estão alocados no longo prazo, sendo que as contas de Imobilizado e intangível correspondem a 74% do ativo. Observando o índice de liquidez geral, que abrange tanto o curto quanto o longo prazo, este também é menor que 1,00, indicando uma capacidade financeira delicada.

Da mesma forma, a Oi também não possui disponibilidades para pagamento de dívidas de curto prazo, em exceção o ano de 2014 que teve os melhores índices de liquidez seca e corrente apresentados, com valores similares, pois o valor correspondente aos estoques não são significativos, porém em 2015 e 2016 os

índices ficaram abaixo de 1,00, ou seja para cada 1,00 de dívida ha apenas 0,65 disponível para o pagamento. Assim como na Telefônica, os índices da Oi apresentam uma empresa com capacidade financeira delicada quanto a possibilidade de liquidez das dívidas.

4.3.2 Análise Financeira - Estrutural

TELEFONICA BRASIL S.A. ANÁLISE ATRAVÉS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS						
Análise Financeira ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	<u>Capital de Terceiros</u> Patrimônio Líquido	47,24%	42,30%	62,71%	62,21%
	Composição das Exigibilidades	<u>Passivo Circulante</u> Capital de Terceiros	61,99%	54,99%	57,13%	51,81%
	Imobilização de Recursos Próprios	<u>Ativo Imobilizado</u> Patrimônio Líquido	45,98%	32,11%	45,34%	42,84%
	Capitalização	<u>Capitais Próprios Médio</u> Ativo Médio	69,11%	66,28%	61,55%	0,00%

OI S.A. ANÁLISE ATRAVÉS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS						
Análise Financeira ESTRUTURAL	Participação do Capital de Terceiros	<u>Capital de Terceiros</u> Patrimônio Líquido	386,92%	241,23%	186,95%	295,98%
	Composição das Exigibilidades	<u>Passivo Circulante</u> Capital de Terceiros	46,68%	28,97%	18,68%	21,27%
	Imobilização de Recursos Próprios	<u>Ativo Imobilizado</u> Patrimônio Líquido	51,21%	31,29%	31,32%	46,85%
	Capitalização	<u>Capitais Próprios Médio</u> Ativo Médio	25,39%	31,87%	30,24%	0,00%

A participação de capital de terceiros retrata a dependência da empresa em relação aos recursos externos, na Telefônica em 2013 e 2014 a proporção desta dependência representava em média 62,46%, em 2015 passou para 42,30 e aumentou em pouco em 2016, chegando a 47,24%. Na Oi essa dependência é muito maior, sendo em 2013 de 295,98%, em 2014 a dependência caiu para 186,95%, porem em 2014 foi para 241,23% e em 2016 para 386,92%, o que mostra extrema dependência e risco por utilizar recursos que não são próprios.

Quanto às exigibilidades, que mostra a relação entre obrigações de curto prazo e obrigações totais, a Telefônica em 2016 apresentou o maior índice, 61,99%, assim como a Oi que no mesmo ano apresentou também o maior índice que foi 46,68%, aumentando as dívidas alocadas no curto prazo.

Em relação à imobilização de recursos próprios a Telefônica mostra 45,98% em 2016, enquanto o menor índice foi obtido em 2015 com 32,11%, mesmo com esse crescimento mostra que a empresa ainda possui recursos suficientes para cobrir o imobilizado. Em 2016 a Oi apresentou um índice de 51,21%, em 2015 o

índice era de 31,29%.

No que se refere a capitalização, que demonstra o quanto de bens e direitos estão sendo financiados pelo capital próprio, vem apresentando acentuado crescimento, e em 2016 chegou a 69,11%, o que mostra uma boa estrutura da empresa que consegue financiar seu ativo com seu capital próprio médio. Enquanto na Oi os índices vêm caindo, entre 2013 a 2015 era em média 31,05 e em 2016 foi 25,39%, o que mostra que a empresa se descapitalizou.

4.3.3 Análise Econômica – Rentabilidade

TELEFONICA BRASIL S.A. ANÁLISE ATRAVÉS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS						
Análise Econômica RENTABILIDADE	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	20,54%	20,19%	29,55%	34,61%
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	3,96%	3,83%	6,80%	0,00%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	5,72%	5,78%	11,04%	0,00%
	Produtividade (Giro)	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	0,19	0,19	0,23	0,00
OI S.A. ANÁLISE ATRAVÉS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS						
Análise Econômica RENTABILIDADE	Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	-376,22%	-154,70%	-120,09%	41,72%
	Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	-10,93%	-8,47%	-8,96%	0,00%
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}}$	-43,05%	-26,58%	-29,63%	0,00%
	Produtividade (Giro)	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	0,03	0,05	0,07	0,00

Os índices que compõe esta análise na Telefônica apresentam uma leve queda em 2015 e 2016. Estes apresentam baixa margem líquida, rentabilidade do ativo do patrimônio líquido, e também baixa produtividade. Na Oi a partir de 2014 os índices apresentam-se negativos e piores ao decorrer dos anos, visto que a empresa apresenta prejuízo desde 2014 o que evidencia uma situação bastante crítica.

4.4 ANÁLISE AVANÇADA DE CAPITAL DE GIRO

4.4.1 Análise do capital de Giro

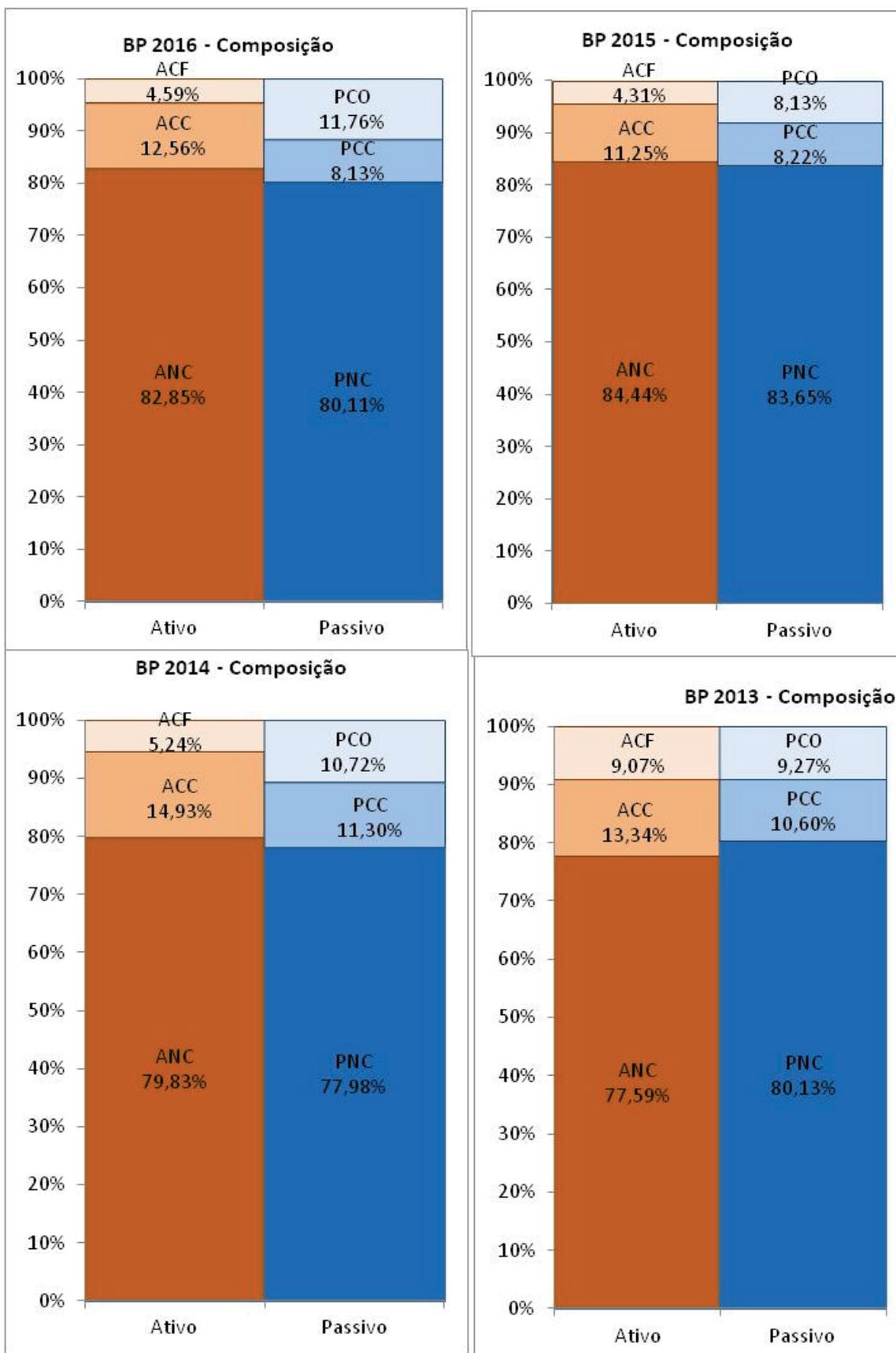
TELEFONICA BRASIL S.A. ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
DENOMINAÇÃO	FÓRMULA	2016	2015	2014	2013
Capital em Giro = Capital em Circulação	Ativo Total (AT)	101.957.505	104.588.562	86.662.287	85.474.587
Capital de Giro = Capital Circulante	Ativo Circulante (AC)	17.482.265	16.277.419	17.482.891	19.158.653
Capital de Giro Líquido = Capital Circulante Líquido (CCL)	AC - PC	(2.798.021)	(818.210)	(1.597.035)	2.174.939
Capital de Giro Próprio = Capital Circulante Próprio (CCP)	PL - Ativo Imobilizado	70.119.956	80.986.226	62.511.388	62.897.814

OI S/A ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO					
DENOMINAÇÃO	FÓRMULA	2016	2015	2014	2013
Capital em Giro = C capital em Circulação	Ativo Total (AT)	56.797.839	70.258.578	60.530.477	56.059.580
Capital de Giro = Capital Circulante	Ativo Circulante (AC)	13.620.469	13.369.217	12.339.734	8.894.179
Capital de Giro Líquido = C capital Circulante Líquido (CCL)	AC - PC	(7.446.522)	(1.018.080)	4.972.728	(19.692)
Capital de Giro Próprio = C capital Circulante Próprio (CCP)	PL - Ativo Imobilizado	50.824.011	76.701.804	67.136.836	62.691.772

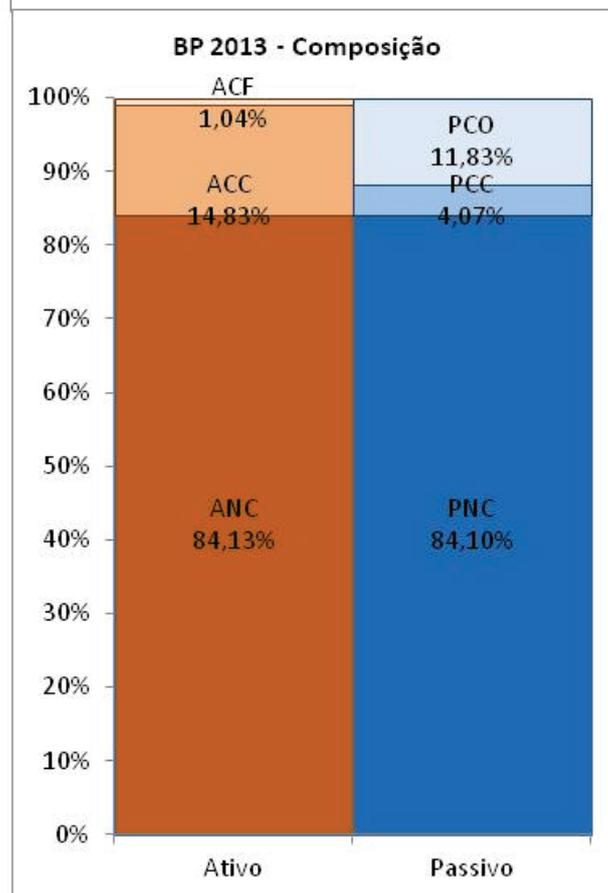
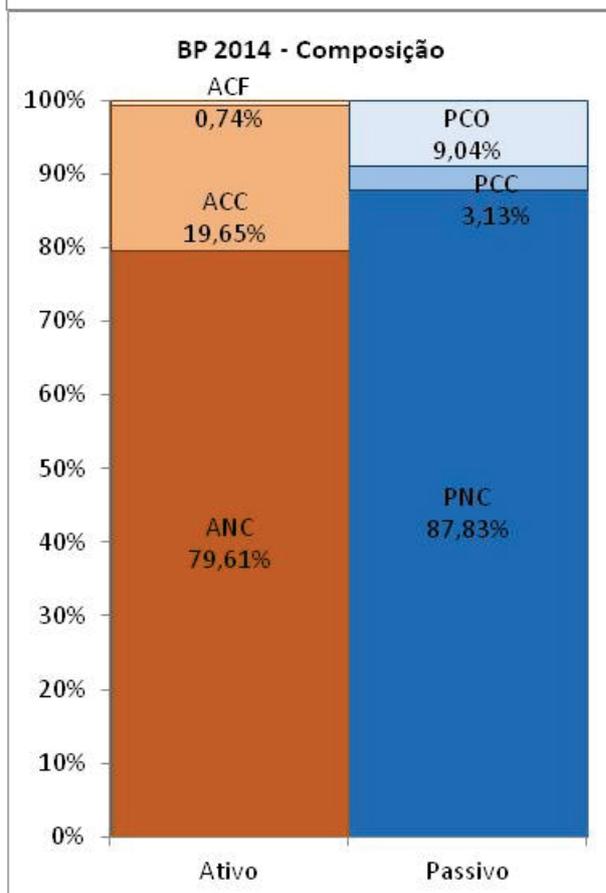
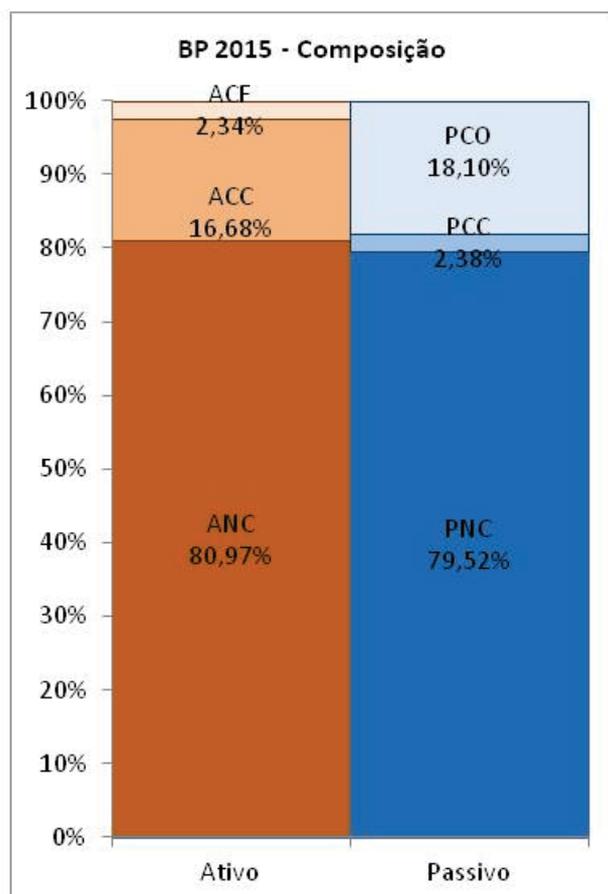
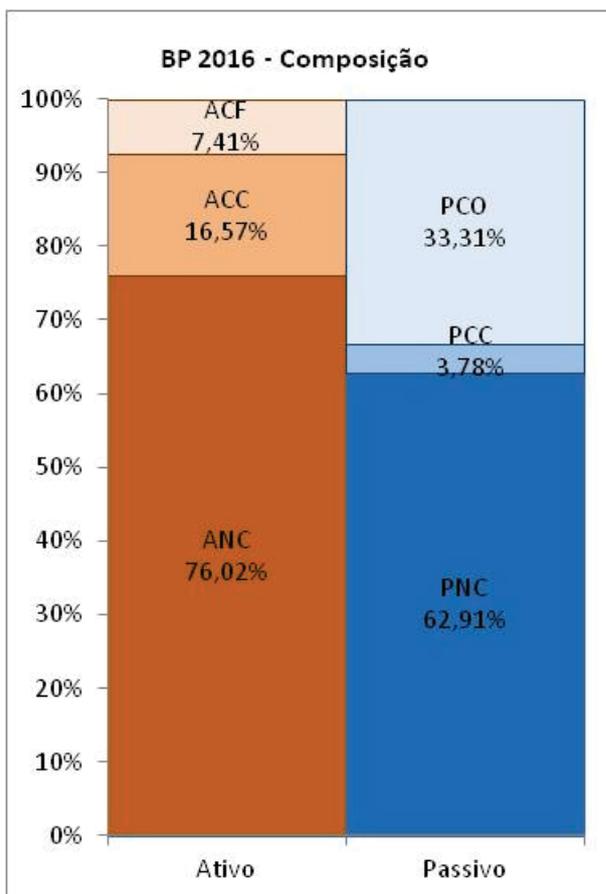
Calculado através da fórmula ativo circulante – passivo circulante, chegamos a um resultado negativo por três períodos, sendo positivo apenas em 2013 na Telefônica e em 2014 na Oi. Situação que demonstra certo desequilíbrio financeiro, para ambas as empresas, onde parte das aplicações de longo prazo são financiadas por dívidas de curto prazo.

4.4.2 – Reclassificação Modelo Fleuriet

TELEFONICA BRASIL S.A. ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO				
ATIVO	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
ACF	4.675.627	4.509.066	4.544.562	7.753.265
Disponível	4.675.627	4.509.066	4.544.562	7.753.265
Caixa e equivalentes de caixa	4.675.627	4.509.066	4.544.562	7.753.265
ACC	12.806.638	11.768.353	12.938.329	11.405.388
Valores Realizáveis a Curto Prazo	12.438.487	11.169.947	12.395.053	10.828.514
Estoques	368.151	598.405	543.276	576.874
ANC	84.475.240	88.311.144	69.179.397	66.315.934
Valores Realizáveis a Longo Prazo	6.960.416	6.461.296	6.497.219	6.438.169
Investimentos	1.407.155	26.093.029	1.712.239	1.322.693
Imobilizado	31.837.549	23.602.336	24.150.900	22.576.773
Intangível	44.270.120	32.154.483	36.819.039	35.978.299
TOTAL DO ATIVO	101.957.505	104.588.562	86.662.287	85.474.587
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
PCO	11.994.093	8.502.206	9.290.753	7.922.463
Empréstimos e financiamentos	2.542.975	1.941.258	1.788.616	1.519.357
Outras obrigações	9.451.118	6.560.949	7.502.137	6.403.106
PCC	8.286.193	8.593.422	9.789.173	9.061.252
Fornecedores	7.539.395	8.036.007	9.095.077	8.536.611
Salários, encargos sociais e benefícios	746.798	557.415	694.096	524.641
PNC	81.677.219	87.492.933	67.582.362	68.490.873
Fornecedores	71.907	-	###	-
Empréstimos e financiamentos	3.126.792	3.367.908	2.515.753	3.949.735
Capital social	63.571.416	68.142.455	44.788.068	46.433.985
Reservas de lucro	2.474.974	2.583.901	3.183.782	3.300.782
Reservas de capital	1.272.581	1.444.875	1.818.248	1.581.655
Outros resultados abrangentes	11.461	27.299	275.454	20.699
Premio na aquisição de participação societária	-	(80.809)	(83.476)	(86.544)
Dividendo adicional proposto	1.913.987	1.379.779	3.280.584	1.444.118
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	101.957.505	104.588.562	86.662.287	85.474.587



OI S.A.				
ANÁLISE AVANÇADA DO CAPITAL DE GIRO				
ATIVO	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013
ACF	4.210.750	1.647.235	448.520	581.227
Disponível	4.210.750	1.647.235	448.520	581.227
Caixa e equivalentes de caixa	4.190.027	1.627.776	419.564	543.005
Aplicações financeiras	20.723	19.458	28.956	38.222
ACC	9.409.719	11.721.982	11.891.214	8.312.953
Valores Realizáveis a Curto Prazo	9.398.786	11.684.832	11.857.625	8.280.671
Estoques	10.933	37.150	33.589	32.282
ANC	43.177.370	56.889.361	48.190.743	47.165.401
Valores Realizáveis a Longo Prazo	14.360.138	22.636.477	18.565.906	16.347.644
Investimentos	14.974.531	18.376.910	22.734.296	23.878.602
Imobilizado	5.973.829	6.443.226	6.606.358	6.632.192
Intangível	7.868.872	9.432.749	284.183	306.964
TOTAL DO ATIVO	56.797.839	70.258.578	60.530.477	56.059.580
PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
PCO	18.922.018	12.718.150	5.469.585	6.631.489
Empréstimos e financiamentos	16.182.444	5.635.373	2.252.610	2.811.551
Outras obrigações	2.739.574	7.082.776	3.216.975	3.819.938
PCC	2.144.973	1.669.147	1.897.422	2.282.383
Fornecedores	2.032.791	1.488.360	1.656.068	2.039.013
Salários, encargos sociais e benefícios	112.182	180.787	241.353	243.369
PNC	35.730.848	55.871.281	53.163.471	47.145.708
Empréstimos e financiamentos	-	16.004.605	26.945.732	26.440.160
Outras obrigações	24.066.239	19.277.053	5.123.291	6.548.448
Capital social	21.438.374	22.979.879	25.402.764	9.178.184
Custo de emissão de ações	(377.429)	(404.568)	(366.844)	(69.467)
Reservas de lucro	-	-	2.290.887	2.854.963
Reservas de capital	13.242.374	14.194.554	4.713.200	4.886.405
Obrogações em instrumentos patrimoniais	-	-	(3.429.917)	-
Ações em tesouraria	(5.531.092)	(5.928.800)	(2.805.380)	(2.585.352)
Outros resultados abrangentes	(262.117)	362.546	53.471	(112.443)
Variação de porcentagem de participação	3.916	4.198	4.640	4.811
Prejuízos acumulados	(16.849.417)	(10.618.186)	(4.768.371)	-
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	56.797.839	70.258.578	60.530.477	56.059.580



Após reclassificar as contas de acordo com a visão dinâmica, em contas cíclicas, não cíclicas e erráticas, conseguimos calcular as variáveis de saldo em tesouraria (ST), Necessidade de capital de giro (IOG) e Capital de Giro (CG), este calculado com base na fórmula ativo permanente – passivo permanente.

Cálculos Telefônica Brasil S/A.

	2016		2015
ST = ACF - PCO	(7.318.466)	ST = ACF - PCO	(3.993.140)
IOG = ACC - PCC	4.520.445	IOG = ACC - PCC	3.174.930
CG = ST + IOG	(2.798.021)	CG = ST + IOG	(818.210)
CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG	CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG
RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG < 0 IOG > 0	RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG < 0 IOG > 0
TIPO 04: SITUAÇÃO FINANCEIRA PÉSSIMA		TIPO 04: SITUAÇÃO FINANCEIRA PÉSSIMA	
	2014		2013
ST = ACF - PCO	(4.746.191)	ST = ACF - PCO	(169.198)
IOG = ACC - PCC	3.149.156	IOG = ACC - PCC	2.344.137
CG = ST + IOG	(1.597.035)	CG = ST + IOG	2.174.939
CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG	CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG
RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG < 0 IOG > 0	RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG > 0 IOG > 0
TIPO 04: SITUAÇÃO FINANCEIRA PÉSSIMA		TIPO 03: SITUAÇÃO FINANCEIRA INSATISFATÓRIA	

Cálculos Oi S/A

	2016		2015
ST = ACF - PCO	(14.711.268)	ST = ACF - PCO	(11.070.915)
IOG = ACC - PCC	7.264.746	IOG = ACC - PCC	10.052.835
CG = ST + IOG	(7.444.506)	CG = ST + IOG	(1.018.080)
CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG	CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG
RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG < 0 IOG > 0	RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG < 0 IOG > 0
TIPO 04: SITUAÇÃO FINANCEIRA PESSIMA		TIPO 04: SITUAÇÃO FINANCEIRA PESSIMA	
	2014		2013
ST = ACF - PCO	(5.021.065)	ST = ACF - PCO	(6.050.263)
IOG = ACC - PCC	9.993.792	IOG = ACC - PCC	6.030.570
CG = ST + IOG	4.972.728	CG = ST + IOG	(19.692)
CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG	CONDIÇÃO:	ST < CG < IOG
RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG > 0 IOG > 0	RESTRIÇÃO:	ST < 0 CG < 0 IOG > 0
TIPO 03: SITUAÇÃO FINANCEIRA INSATISFATÓRIA		TIPO 04: SITUAÇÃO FINANCEIRA PESSIMA	

Nesta análise apresentam-se situações similares nas duas empresas. Em

todos os anos, em ambas, o ST é negativo, o que demonstra que recursos de natureza não cíclicos, estão financiando bens de natureza cíclica. De acordo com as notas explicativas da empresa telefônica, não é mantido um saldo alto no disponível, que prefere fazer investimentos em longo prazo com maior rentabilidade.

Quanto à necessidade de capital de giro, é positiva em todos os anos, esta variável é diretamente ligada com a atividade operacional da empresa, e quando maior que o CG, demonstra dificuldades financeiras, pois esta financiando contas de curto prazo com recursos de longo prazo. De acordo com os tipos de estrutura de balanço classificados através de sinais, temos uma empresa que apresenta situação financeira péssima nos últimos anos.

Em 2014 a Oi obtinha situação financeira insatisfatória, e em 2013 a telefônica obteve este mesmo resultado. Em resumo ambas contam com capital de giro liquido negativo e utilizam recursos de curto prazo para financiar ativos não circulantes, demonstrando desequilíbrio financeiro entre as fontes de recursos e suas aplicações.

Gráfico Telefônica S/A

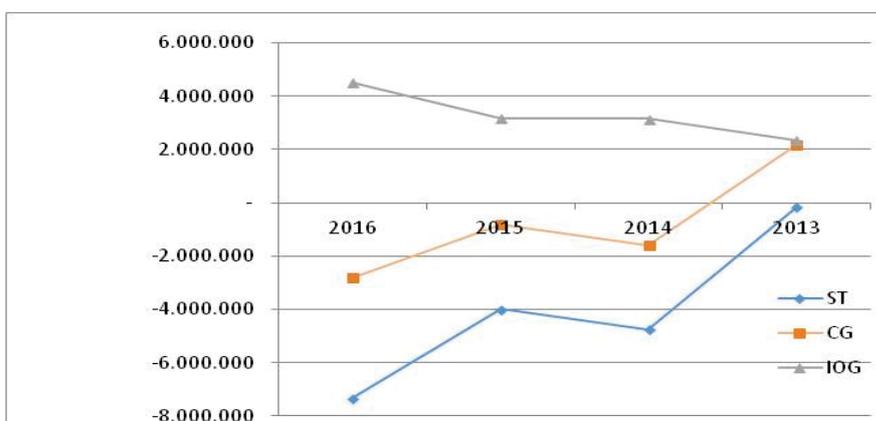
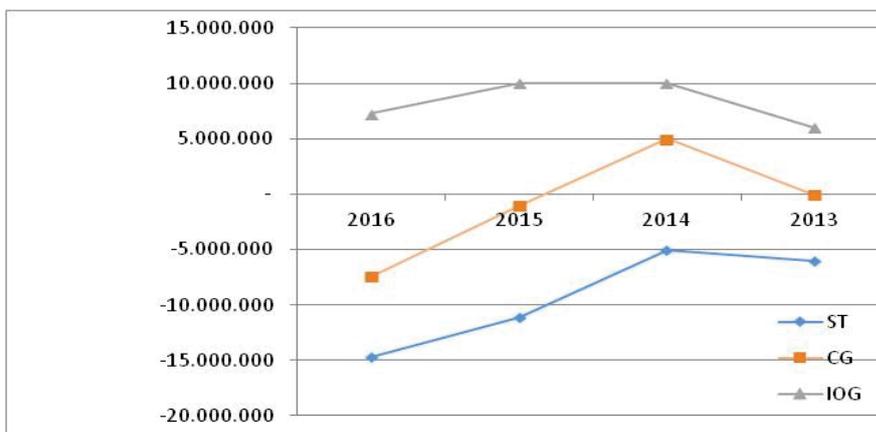


Gráfico Oi S/A



5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Muitas variáveis são importantes e interferem para que uma empresa alcance sucesso e se mantenha competitiva no mercado. Junto a estas variáveis, uma gestão financeira eficiente é de suma importância para que as empresas atinjam seus objetivos. Para auxiliar nesta gestão são necessárias ferramentas que auxiliem na tomada de decisão, com dados que expressem a realidade da empresa em determinado momento. Uma das ferramentas bastante utilizadas é a análise de balanço através de índices, embora alguns analistas considerem sua posição estática.

Para demonstrar a importância da análise econômico-financeira, foi escolhida duas empresas do ramo de telecomunicações, com ações negociadas na bolsa de valores e com relevante importância na prestação de serviços de telecomunicações. Além da já citada relevância, a escolha se deu por motivos distintos, enquanto uma apresenta crescimento, a outra solicitou recuperação judicial para preservar seu valor no mercado enquanto tenta se recuperar de dificuldades financeiras.

Os dados referentes as demonstrações financeiras foram coletados no site da bolsa de valores. Após os dados foram padronizados para possibilitar e facilitar a análise dos dados, para tanto foram abordados técnicas de análises vertical e horizontal, análise dos índices econômicos e financeiros que retratam a liquidez, rentabilidade e estrutura, além da análise dinâmica de capital de giro pelo modelo Fleuriet.

Na análise vertical e horizontal, foi possível observar que a Telefônica tem uma melhor estrutura do balanço e da DRE, além de apresentar resultado positivo nos exercícios analisados. Enquanto a Oi apresenta prejuízo desde 2014, o que foi impactado segundo a empresa por ações descontinuadas e pela reavaliação de mais valia de ativos de uma de suas subsidiárias.

Na análise dos índices de liquidez, as duas apresentam incapacidade financeira para liquidar dívidas com os valores de curto prazo. Quanto aos índices estruturais verifica-se que a telefônica novamente tem uma situação mais

confortável, e que a Oi tem uma dependência bastante alta de capital de terceiros, quanto a capitalização a Oi também se descapitalizou nos últimos exercícios. Na análise econômica a telefônica apesar de apresentar uma margem baixa, ainda assim se sobressai, pois a Oi apresenta índices negativos neste aspecto.

A única situação em que as duas empresas apresentam situações similares, é na análise dinâmica de capital de giro, as duas apresentam problemas e demonstram situação financeira de risco, não tendo capital de giro para financiar a necessidade de capital de giro, as empresas analisadas também tem Saldo de tesouraria negativo, situação que evidencia uma situação financeira inadequada.

Importante ressaltar que as análises realizadas devem sempre ser feitas em conjunto, pois um índice analisado isoladamente pode apresentar uma interpretação distorcida da realidade, e para obter um resultado confiável de análise de capital de giro, é importante ter muito claro as contas ligadas as atividades operacionais da empresa para fazer a correta reclassificação do balanço.

REFERENCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

_____. **Finanças corporativas e Valor**. 4. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

_____. **Finanças corporativas e Valor**. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2014.

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Empresas de Capital Aberto. Disponível em acessado em 10/02/2017 e 16/04/2017

FLEURIET, Michell et all. **O Modelo Fleuriet. A dinâmica Financeira das Empresas Brasileiras: Um novo método de Análise orçamento e planejamento financeiros**. 4.ed. Rio de Janeiro:Campus, 2003.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

[FILGUEIRAS, Maria Luiza. Como a Telefonica Mudou para que tudo ficasse como esta. Disponível em <http://exame.abril.com.br/revista-exame/como-a-telefonica-mudou-para-que-tudo-ficasse-como-esta/>](http://exame.abril.com.br/revista-exame/como-a-telefonica-mudou-para-que-tudo-ficasse-como-esta) acesso em 11/10/2016

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12. Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009

LCA Consultores, Diagnóstico e ações para o Setor de Telecomunicações no Brasil 2014 – 2020. Disponível em: <http://www.telebrasil.org.br/posicionamentos/estudo/326-diagnostico-cenarios-e-aco-es-para-o-setor-de-telecomunicacoes-no-brasil-julho-de-2011->> acesso em 20/02/2017

MARCONI, Marina de Andrade, LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2005

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998

_____. **Análise financeira de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003

_____. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7 ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

NEVES, J. L. **Pesquisa qualitativa – características, uso e possibilidades**. Cadernos de pesquisa em administração, São Paulo. V. 1, nº 3, 2ºsem. 1996

PADOVEZE, Clóvis Luiz. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2000.

PADOVEZE, Clóvis Luiz. **Contabilidade gerencial**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

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

Tabela Completa do Melhores e Maiores 2016. Revista Exame. Disponível em <<http://mm.exame.abril.com.br/empresas/perfil/2016/telefonica>> acesso em 10/10/2016

VERGARA Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 11ª ed. São Paulo: Atlas 2009

TELEBRASIL EM PARCERIA COM O TELECO - O Desempenho do Setor de Telecomunicações no Brasil Séries Temporais 9M16 – Dezembro de 2016 Disponível em : www.telebrasil.org.br/component/docman/doc_download/1541-o-desempenho-do-setor-de-telecomunicacoes-series-temporais> acesso em 20/02/2017

TREVISAN, Karina. **Ações da Oi despencam após anúncio de pedido de recuperação**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/2016/06/acoes-da-oi-despencam-apos-anuncio-de-pedido-de-recuperacao.html>> acesso em 20/10/2016