

GEORGE DE MENEZES HILDEBRANDO

**INDICADORES DE LIQUIDEZ E ANÁLISE DINAMICA DO CAPITAL DE GIRO:
ESTUDO DAS EMPRESAS DO RAMO DE DE PRODUÇÃO E GERAÇÃO DE
ENERGIA LISTADAS NA BM&F EM 2009 E 2010**

Monografia apresentada para obtenção de título de Especialista em Gestão de Negócios no Programa de Pós-Graduação em Gestão de Negócios, do Departamento de Contabilidade, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Orientadora: Dra. Márcia Bortolocci Espejo

CURITIBA

2011

RESUMO

HILDEBRANDO, G. M. Indicadores de Liquidez e Análise Dinâmica do Capital de Giro: Estudo das Empresas do Ramo de Produção e Geração de Energia Listadas na BM&F em 2009 e 2010. Monografia (Especialização em Gestão de Negócios) – Universidade Federal do Paraná – UFPR. Curitiba, 2011.

O presente estudo visa demonstrar a aplicabilidade da análise do capital de giro, na aceção do modelo Fleuriet às empresas brasileiras, em complemento à tradicional. Utiliza, para tal, documentos contábeis para justificar seus argumentos e índices de categorização. Seu objeto de pesquisa, assim determinado, engloba as empresas de produção e geração de energias listadas na BM&F em 2009 e 2011. Para confronto dessas informações, efetuaram-se verificações trimestrais de suas informações contábeis. E, procurou-se assim, explicitar de maneira clara as diferenças e semelhanças entre os dois moldes de análise: dinâmica e estática ou tradicional. Com isso, buscaram-se justificativas para seu uso, tendo por objetivo o fortalecimento do modelo como fomentador para a tomada de decisão pelos gestores. Os resultados obtidos propiciaram maior alcance da necessidade de utilização do modelo Fleuriet para abarcar a atividade da empresa no decurso do tempo. Verificou-se que, é clara a importância do fator tempo entre a análise estática e a dinâmica. É preciso, nesse sentido, também fundamentar-se com maior propriedade em demonstrativos contábeis para assegurar a precisão das informações decisórias dos gestores.

Palavras-chave: Análise do Capital de Giro, Modelo Fleuriet, Índices, Informações Contábeis.

LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 - REORGANIZAÇÃO DO BALANÇO PATRIMONIAL	18
FIGURA 2 - TIPOLOGIAS DE BALANÇOS	21
FIGURA 3 - LISTA DE EMPRESAS ESTUDADAS	24
FIGURA 4 - TABELA DE LIQUIDEZ CORRENTE	26
FIGURA 5 - TABELA DE LIQUIDEZ SECA.....	27
FIGURA 6 - TABELA DE LIQUIDEZ IMEDIATA	28
FIGURA 7 - TABELA DE LIQUIDEZ GERAL	29
FIGURA 8 - TABELA DE TIPOLOGIAS DE BALANÇOS.....	30

LISTA DE ABREVIATURAS

ACF: Ativo Circulante Financeiro

ACO: Ativo Circulante Operacional

CCL: Capital Circulante Líquido

CDG: Capital de giro

DOAR: Demonstração da Origem e Aplicação de Recursos

LC: Liquidez Corrente

LG: Liquidez Geral

LI: Liquidez Imediata

LS: Liquidez Seca

NCG: Necessidade de Capital de Giro

PCF: Passivo Circulante Financeiro

PCO: Passivo Circulante Operacional

ST: Saldo de Tesouraria

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
1.1 SITUAÇÃO PROBLEMA.....	9
1.2 OBJETIVOS.....	10
1.2.1 Objetivo geral.....	10
1.2.2 Objetivos específicos.....	10
1.3 JUSTIFICATIVA.....	11
2 REFERENCIAL TEORICO	12
2.1 CONTABILIDADE COMO SUPORTE À GESTÃO.....	12
2.2.1 Ferramentas Contábeis.....	13
2.3 ANÁLISES ECONÔMICA FINANCEIRA.....	14
2.4 ÍNDICES FINANCEIROS TRADICIONAIS.....	14
2.4.1 Líquidez Corrente.....	15
2.4.2 Líquidez Seca.....	15
2.4.3 Líquidez Imediata.....	16
2.4.4 Líquidez Geral.....	16
2.5 ANÁLISE FINANCEIRA DINÂMICA.....	17
2.5.1 Ciclo do Balanço Patrimonial.....	17
2.5.2 Definição do Capital de Giro e Necessidade do Capital de Giro.....	19
2.5.3 Saldo de Tesouraria.....	20
2.5.4 Tipologias de Balanço.....	21
3 ASPECTOS METODOLÓGICOS	22
3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO.....	22
3.1.1 Quanto à abordagem do problema.....	22
3.1.2 Quanto aos objetivos de pesquisa.....	23
3.1.3 Quanto aos procedimentos de pesquisa.....	23
3.2 DESCRIÇÃO DA AMOSTRA E COLETA DE DADOS.....	23
4 ANÁLISE DE DADOS	24
4.1 ANÁLISE ESTÁTICA.....	25
4.1.1 Análise de Liquidez Corrente.....	25

4.1.2 Análise de Liquidez Seca	26
4.1.3 Análise de Liquidez Imediata	27
4.1.4 Análise de Liquidez Geral	28
4.2 ANÁLISE DINÂMICA.....	29
5 CONCLUSÃO	31
REFERÊNCIAS	33
APÊNDICE.....	35

1 INTRODUÇÃO

Criado em 1975, época de grandes turbulências inflacionárias no Brasil, o modelo Fleuriet justifica-se por adequar a variável tempo a análise contábil das empresas. Com ele, a liquidez financeira das instituições assegura-se, assim, de informações que traduzem maior velocidade na tomada de decisão pelos gestores. Dessa forma, sua vantagem competitiva é incrementada e a capacidade de resposta frente às alterações do cenário em que atuam é mais rápida e segura.

Em tempos de grande ansiedade financeira e globalização, tal método visa auxiliar a contabilidade empresarial. Nesse sentido, complementa-se ao molde tradicional, incrementando-o com ferramentas interpretativas de planejamento financeiro. Com isso, reflete-se em possibilidades de novos direcionamentos dos objetivos e na percepção estratégia da organização firmados no longo prazo.

Para a utilização do modelo Fleuriet, deve-se reorganizar as contas do balanço patrimonial em contas erráticas, cíclicas e não cíclicas. Nesse sentido, tal classificação é necessária para a posterior junção de dados para cálculo dos índices financeiros. Além disso, há grande importância em definir o significado de autofinanciamento, capital de giro, necessidade do capital de giro e saldo de tesouraria para suas corretas avaliações.

A análise das Demonstrações Financeiras é um mecanismo que pode ser utilizado por diversos stakeholders para avaliação financeira da empresa através de indicadores financeiros, que são variáveis comparáveis obtidas através de valores monetários absolutos (BARBOSA, CHEROBIN e RIGO (2005).

As informações em contabilidade, dessa maneira, procuram estabelecer correlações que assegurem a menor relativização de interpretações. Suas aplicações buscam, contudo, um maior comparativo de estudo das situações econômicas entre empresas em contextos diversos.

“A análise de Balanços objetiva extrair informações das Demonstrações Financeiras para a tomada de decisões” (MATARAZZO, 1998, p.17).

1.1 SITUAÇÃO PROBLEMA

A evolução dos estudos contábeis, e sua significância crescente em processos decisórios de investimentos globalizados, justificam a necessidade de universalizar seus conceitos e padronizá-los. Com isso, o desafio revela-se em criar ferramentas contábeis e fundamentá-las em cenários de constantes mutações, de modo que atendam aos seus usuários com amplitude, segurança e efetividade. Porém, ainda faz-se presente que muitas empresas não acompanham essas mudanças e sofrem com a adaptabilidade contábil requerida para sua sobrevivência. Desse modo, a falta de informações claras e objetivas implica em descontrole comercial, que provocará decisões imprecisas pelos gestores da empresa e possíveis quedas nos lucros.

Em paralelo à análise financeira tradicional, surgiu na década de 70 um novo modelo de análise contábil, criado por Michel Fleuriet e profissionais brasileiros. Trata-se de uma visão alternativa da contabilidade financeira, considerando aspectos mais dinâmicos à sua interpretação, e que incrementa o poder decisório das organizações. Um exemplo comparativo entre estas análises contábeis identifica-se com relação à capacidade de pagamento de uma empresa. A visão tradicional de liquidez poderia, para um exemplo específico de liquidez negativa, transmitir uma falsa situação de insolvência para a organização. Por outro lado, para o novo molde, considerando que no ativo e passivo circulante há contas de natureza distintas, obter-se-iam reações ímpares destes, cada um à sua maneira.

Apesar de sua aplicação ser difundida no âmbito financeiro, a grande maioria das empresas desconhece esse modelo. Praticam o método tradicional de análise, que consiste basicamente na investigação do balanço patrimonial e demonstração de resultados. Porém, ambos os métodos indicam consistência em representar as características financeiras das empresas. Mesmo assim, há questionamentos sobre qual modelo tem melhor funcionalidade para representar as demonstrações contábeis, bem como diferenciá-los.

O processo de controle está unido à realização de objetivos. Para realizá-los, é necessário dispor de dados e informações sobre os próprios objetivos e atividades que os fundamentam (MAXIMIANO, 2007).

Observando-se o contexto apresentado, pretende-se investigar o seguinte:

Quais as diferenças entre o modelo tradicional e o dinâmico de análise contábil das empresas do ramo de produção e geração de energia, listadas na BM&F Bovespa no ano de 2009 e 2010?

1.2 OBJETIVOS

Relacionar objetivos decorre da necessidade de transparecer a finalidade do estudo e os passos utilizados para sua concretização. Há necessidade de sintonia entre objetivo geral e específicos, em que aquele significa o direcionamento pelo qual os demais devem seguir. E, sua acordância, também reflete coesão em estabelecer os segundos por um desmembramento do primeiro.

1.2.1 Objetivo Geral

Investigar quais, entre as empresas classificadas setorialmente como de produção e geração de energia listadas na BM&F Bovespa no ano de 2009 e 2010 possuem acordância dos indicadores tradicionais de liquidez ao modelo Fleuriet de análise dinâmica do capital de giro.

1.2.2 Objetivos Específicos

1. Analisar trimestralmente o histórico dos últimos dois anos das empresas estudadas sob a perspectiva tradicional e dinâmica do capital de giro;
2. Comparar dados e análises contábeis tradicionais com a aplicabilidade do modelo Fleuriet às empresas pesquisadas, calculando seus índices.

1.3 JUSTIFICATIVA

Nesse contexto, as empresas necessitam de auto-análise para saber se a atividade praticada tem o impacto desejado. O presente trabalho oferece, em seu campo de estudo, informações e subsídios contábeis para profissionais da área, investidores, acadêmicos e pesquisadores sobre o tema, que poderão sinergicamente atingir um contexto social mais amplo. Sua **exequibilidade** é ofertada como um motivador que visa desenvolver ainda mais o assunto e acrescentar conhecimento à literatura respectiva. Por conseguinte, complementar-se-à também com informações presentes nas demonstrações contábeis das empresas e pesquisas que sinalizem uma necessidade de conhecimento mais abrangente do modelo abordado.

A **relevância** que justifica este trabalho é a oportunidade de mensurar uma situação atual de empresas do ramo de energia da Bovespa, impulsionadoras de produção do país. Porém, para que sejam mantidas as propriedades de valorização do mercado, é preciso que se saiba avaliar quais componentes do negócio têm melhor resultado quando aplicados. A análise pretendida que busca avaliar uma gama de empresas de um mesmo setor não encontrou comparativo na literatura. Contudo, existem estudos que contabilizaram o fomento dinâmico de grandes empresas de diversos setores, e que propiciaram um maior alcance das informações aqui relatadas.

A **adaptabilidade** do tema também é sentida quando se transpõe o critério de abordagem utilizada para outros setores além do abordado no presente trabalho, criando a possibilidade de um maior paralelismo de conhecimento e dados contábeis de segmentos diversos.

Segundo Iudícibus (2000, p. 19):

“O estabelecimento de objetivos da Contabilidade pode ser feito na base de duas abordagens distintas: ou consideramos que o objetivo da Contabilidade é fornecer informações aos usuários, independentemente de sua natureza, um conjunto básico de informações que, presumivelmente, deveria atender igualmente bem a todos os tipos de usuários, ou a Contabilidade deveria ser capaz e responsável pela apresentação de cadastros de informações totalmente diferenciados, para cada tipo de usuário”.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Em respeito ao assunto abordado no presente estudo, busca-se clarificar seu conteúdo com informações pertinentes à sua linha de pesquisa. Os termos compreendidos servem de base para situar o leitor e interá-lo em seu âmbito geral.

2.1 CONTABILIDADE COMO SUPORTE À GESTÃO

A administração como ciência, por ser recente, ainda não atingiu níveis significativos de aprofundamento na sociedade contemporânea. Ou seja, ainda não é praticada com ética e desenvoltura pela maioria e, muitas vezes, sequer reconhecida como impulsionadora de agilidade e decisões precisas no contexto empresarial.

Há, porém, intuição positiva de sua serventia para agregar valor aos negócios. Nesse contexto, a ciência contábil visa fomentá-la com partes numéricas e auxiliá-la em atividades de mensuração. Com isso, seus métodos adquirem maior rapidez decisória de mercado, que por sua vez reflete em profissionalismo rigoroso. Elenca, com isso, a procura pelo usufruto de lucros crescentes permeando suas atividades com conhecimentos interdisciplinares.

A alocação efetiva de capital e sua busca por retorno líquido rentável é fator imperioso desse sistema de informações. O desenvolvimento das finanças, dessa maneira, e seus desmembramentos, é característica notável de economias preparadas para otimizar incertezas. A flutuação de mercados e sua volatilidade corroboram essa percepção.

Envolto com ações de análise e planejamento financeiros, o administrador financeiro preocupa-se com a tomada de decisões de investimentos e financiamentos no curto, médio e longo prazo (GITMAN, 2004).

As decisões dos administradores visam contextualizar situações e experiências diversas em objetivos e resultados que coadunem com a missão e visão das empresas. Para tal, agregam esforços de diferentes setores e gerenciam as incertezas que presenciam os mercados. Assim, as oscilações das atividades econômicas e seus riscos, orbitam a esfera de esforços que refletem na manutenção dos lucros.

A necessidade de avaliação estratégica constante e a alocação de recursos adequada tornam a gestão das informações contábeis vital. Seu conhecimento, nesse sentido, é peça chave para o ambiente que vislumbra a análise de opções de futuro e seu impacto no tempo. Com a competitividade e a otimização produtiva, a sensibilidade às variáveis que influenciam os mercados é percebida, assim, com grande ansiedade e receio pelos que as desconhecem.

A globalização e os meios de comunicação elevaram significativamente a possibilidade de negócios e alavancagem de capital. Porém, determinaram também a falência dos despreparados para esse novo ambiente, ao passo que elevaram seus sobreviventes. Nesse sentido, o balanço, a DRE, principalmente, configuram-se em demonstrativos que refletem variações para maior certeza das decisões articuladas.

A probabilidade combinada com a análise dos documentos contábeis reduz efetivamente o erro com vistas ao retorno esperado – quanto maior a possibilidade de seu uso e correta interpretação, menos arriscado o investimento (WESTON, 2000).

2.2.1 Ferramentas Contábeis

A contabilidade visa servir outros ramos do conhecimento com ferramentas e conhecimentos, com o intuito de fundamentar decisões e prospectos. Apóia-se na redução acurada de riscos e projeções futuras que revelem nível de garantia e precisão em obter o retorno almejado. O balanço patrimonial, com isso, assegura-se em demonstrar o capital representado pela empresa em determinado tempo. E, condiz com situações de aplicação e volume financeiro que revelam a distribuição de recursos.

Em paralelo a isso, a demonstração de resultados participa nas análises contábeis com as contas em que figuram essa distribuição. Formam aplicações financeiras que somadas irão representar as divisões do balanço patrimonial no período considerado. Assim, figura como o meio tradicional rápido de assertiva de lucro ou prejuízo e distribuição de dividendos para as decisões dos gestores.

Este balanço, por sua vez, contém todas as informações relevantes do passivo e do ativo de uma empresa. Suas contas encontram-se entrelaçadas em

débito e crédito que revelam a situação financeira em determinado período. As aplicações e origens dessas contas, como são consideradas no tempo, fornecem representações cíclicas da atividade empresarial. E, suas inter-relações contribuem para a melhor interpretação do risco e suas considerações competitivas.

A contabilidade é objetivamente, um sistema que integra informações destinado a prover seus usuários com demonstrações e análises em relação a entidade objeto de contabilização (MARTINS, 2003).

2.3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

A análise econômica-financeira vislumbra a verificação da liquidez, rentabilidade, endividamento. O objeto do presente estudo, a liquidez, requer a definição dos dois tipos de análises: tradicional e dinâmica. Para tal, contextualiza índices representando aquela, e a reclassificação do balanço patrimonial e conceituação do capital de giro para esta, bem como suas demandas pertinentes.

A informação de uma análise pode ser utilizada para melhorar a potencialidade empresarial. Além disso, as análises de demonstrações financeiras podem ser usadas para prever como as decisões (SALAZAR, 2004).

2.4 ÍNDICES FINANCEIROS TRADICIONAIS

A contabilidade, para sua adequação às finalidades pretendidas pelas disciplinas que dela se apropriam, utiliza-se de índices analíticos de mensuração. Tais índices correlacionam variáveis e explicitam valores que corroboram para as decisões dos gestores das empresas. São revestidos de conceitos e propriedades que balizam aplicações e alocações de fontes de capitais.

A mensuração desses dados julga-se pertinente na adequação de informações destinadas à alocação de investimentos. Enquadram-se, com isso, as possibilidades de pagamento das dívidas da empresa com os ativos que dela derivam. Esses índices são retirados do balanço patrimonial apenas e, por isso, revestem-se de estaticidade. Ou seja, desconsideram-se os eventos subsequentes que o modificam no tempo.

São grandezas que possibilitam o inter-relacionamento de dados, com intuito de sua transformação, do que a pura observação de montante de valores. Apreciam, assim, a percepção de liquidez e pagamento de compromissos firmados no tempo considerado. O resultado obtido de seus cálculos evidencia as propriedades que irão balizar as decisões de gestores.

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras que buscam correlacionar informações sobre aspectos econômico-financeiro de uma empresa (MATARAZZO, 1998).

2.4.1 Liquidez Corrente (LC)

Considerado o principal índice contábil desse tipo de análise, pois engloba apenas o ano fiscal, ou curto prazo das atividades da empresa. Satisfaz-se pela divisão de ativo circulante por passivo circulante. Evidencia-se, assim, na capacidade de pagamento de bens e direitos da organização, circulantes, aos credores do passivo circulante.

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

Geralmente, propugna-se que quanto maior a positividade deste índice melhor é sua condição corrente. Contudo, o índice não revela a sincronização entre recebimentos e pagamentos, ou seja, através dele não identificamos se os recebimentos ocorrerão em tempo para pagar dívidas vincendas (MARION, 1998).

2.4.2 Liquidez Seca (LS)

Na liquidez seca há necessidade de avaliar os ativos circulantes da empresa em conotação menor. Com isso, da fórmula da liquidez corrente excluem-se os estoques e as despesas acumuladas para o exercício seguinte. Assim, a equação que a representa justifica-se da seguinte maneira.

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

Os estoques são retirados do ativo circulante para verificar se a empresa consegue arcar com suas responsabilidades sem depender das vendas. Aliado à liquidez corrente, fica implícito que a empresa tem liquidez (PADOVEZE, 2004).

2.4.3 Liquidez Imediata (LI)

A liquidez imediata reflete aquilo que a empresa possui em caixa, investimentos, saldos bancários e aplicações com resgate no curto prazo, por exemplo, Certificado de Depósito Interbancário (CDI).

Considera-se pagamento de dívidas de terceiros no exercício vigente. Sua fórmula caracteriza-se por:

$$LI = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.4.4 Liquidez Geral (LG)

Este índice abarca todos os compromissos da empresa. Nesse sentido, o ativo realizável a longo prazo, bem como o passível exigível a longo prazo também são inseridos no cálculo. Dessa maneira, a situação da empresa é objetivada para análise dos parâmetros futuros. Outrossim, deseja fundamentar decisões administrativas e contábeis em termos de investimentos, principalmente, na aceção de alocação de recursos. Coaduna-se, nesse cenário, com a seguinte equação:

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

A percepção do resultado, nesse índice, é subjetiva, porque este poderá ser menor do que 1,00 e, não, necessariamente, superior a esse valor. Decisões

estratégicas de mercado, nesse prazo, vinculam-se às decisões dos gestores e oportunidades de financiamentos consideradas influem na objetividade de sua análise.

Assim sendo, nenhuma análise estrutural está completa sem um diagnóstico sobre a política governamental e futura, em todos os níveis, afetará as condições estruturais. Além disso, análise do valor intrínseco de um índice é limitada pois deve ser comparada, para sua melhor aplicabilidade, com a análise de um conjunto de empresas (MATARAZZO, 1998).

2.5 ANÁLISE FINANCEIRA DINÂMICA

“Os indicadores de liquidez procuram evidenciar a condição da empresa de saldar suas dívidas. São indicadores extraídos apenas do balanço patrimonial, razão porque são considerados estáticos. Quer dizer que, no momento seguinte, poderão ser alterados por evento que modifique os elementos patrimoniais”
(PADOVEZE, 2004, p. 132).

2.5.1 Ciclo do Balanço Patrimonial

A movimentação das contas do balanço patrimonial são lentas. Há, com isso, inexatidão em obter correlações rápidas frente às adversidades decorrentes do intercâmbio da empresa no mercado. Este contexto reafirma que, apesar de atual, a disponibilidade descritiva do balanço patrimonial revela-se insuficiente para setores altamente mutantes. Ou seja, áreas que captem, apliquem e transmitam informações em tempo apropriado ao seu cenário. Nesse sentido, faz-se importante reorganizar suas contas.

Em acordo às atividades da empresa, “para exercer a atividade para a qual foi criada, a empresa compra, eventualmente transforma, e vende. Essa atividade que se renova constantemente é dita cíclica” (FLEURIET, 2003, p. 19).

Na demonstração e reorganização do balanço sob essa ótica, evidenciam-se as contas cíclicas e erráticas.

Figura 1 – Reorganização do Balanço Patrimonial.

ATIVO		PASSIVO	
ATIVO CIRCULANTE	<u>Circulante</u>	<u>Circulante</u>	PASSIVO CIRCULANTE
	Contas Erráticas Numerário em Caixa, Bancos com Movimento, Títulos e Valores Mobiliários, etc.	Contas Erráticas Duplicatas Descontadas, Empréstimos Bancários a, Curto Prazo, etc.	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	<u>Permanente</u>	<u>Permanente</u>	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
	Contas Cíclicas Duplicatas a Receber, Estoques de Produtos Acabados, Estoques de Produção em Andamento Estoques de Matérias-primas, etc.	Contas Cíclicas Fornecedores de Matérias-primas, etc.	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	<u>Permanente</u>	<u>Permanente</u>	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
	Contas Não-Cíclicas Empréstimos a Terceiros, Títulos a Receber, etc.	Contas Não Cíclicas Empréstimos Bancários a Longo Prazo, Financiamentos, etc.	
ATIVO NÃO CIRCULANTE	<u>Permanente</u>	<u>Permanente</u>	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
	Contas Não-Cíclicas Investimentos, Imobilizado, Diferido	Contas Não Cíclicas Patrimônio Líquido, Capital Social, Reservas.	

Fonte: Fleuriel, Kehdy e Blanc, 2003, p.8.

Há contas que se apresentam como cíclicas e outras como não cíclicas, nesse contexto. Sua divisão, conforme partidas e contrapartidas, são classificadas em ativo cíclico e não cíclico com suas correspondentes passivas, no tempo correspondente a um ciclo. Também, existem aquelas que não estão interligadas com a atividade fim da empresa, e por isso são consideradas como descontínuas ou erráticas, por exemplo, duplicatas a pagar.

A classificação da movimentação financeira é imprescindível para a mensuração adequada da análise contábil. Atividades contínuas como estoques,

fornecedores, são representadas pelo ciclo operacional da empresa. Apresentam, assim, movimento e perenidade reduzida frente às realizáveis em longo prazo. A dinamicidade empresarial, com isso, fica implícita e ampliada pela sua correta categorização.

Balanço patrimonial é a demonstração que apresenta os bens e direitos da empresa - Ativo - assim como todas as obrigações – Passivo Exigível – em determinada data (MATARAZZO, 1998).

2.5.2 Definição do Capital de Giro (CDG) e Necessidade de Capital de Giro (NCG)

Os compromissos ligados à atividade operacional arcados pela empresa são correspondidos pela necessidade de capital de giro. A diferença entre ativo cíclico e passivo cíclico a definem. Divide-se em positiva, negativa e nula. Porém, não somente o sinal da operação envolvida é importante nesse estudo, mas principalmente sua caracterização. E, dessa forma, os valores obtidos revelam a disponibilidade financeira empresarial em corresponder aos parceiros comerciais. Define-se pela fórmula:

$$NCG = ACO - PCO$$

Por ser conceito econômico, a necessidade de capital de giro é sensível às oscilações de crédito, juros e ambientações que se façam presentes nas operações da empresa. Altera-se, nesse sentido, no curto prazo. Em prazos mais longos, contas não-cíclicas, portanto, descrevem-se melhor com o capital de giro. Este define-se como a capacidade da empresa em financiar a necessidade de capital de giro, cuja estabilidade é geralmente presente ao longo do tempo. É descrito por:

$$CDG = PP - AP$$

ou

$$CDG = AC - PC$$

Exemplo de empresas em que o capital de giro negativo não é motivo para pânico financeiro transparece no setor elétrico. Nesse sentido, há necessidade dos

clientes pagarem a conta assiduamente, sem inadimplência, no geral, para que a luz não seja cortada. E, isso, indica que a expectativa de recebimento do montante é assegurada em níveis previstos e sua observância afeita ao planejado.

A administração de capital de giro corresponde ao monitoramento do ciclo operacional padrão ou idealizado com vistas ao impacto financeiro que as decisões financeiras provocam no ambiente organizacional (PADOVEZE, 2004).

2.5.3 Saldo de Tesouraria (ST)

Identificado pela diferença entre o ativo errático e o passivo errático, o saldo de tesouraria revela-se como contas que não estão vinculadas à atividade fim da empresa. Também, coaduna-se na subtração da necessidade do capital de giro pelo capital de giro. Esse conceito elenca-se com a disponibilidade de recursos para aplicações e investimentos de curto prazo.

Esse saldo também indica que, se negativo, as atividades da empresa estão sendo quitadas com capital de curto prazo, por exemplo, com o caixa da instituição. Financia-se, assim, com a utilização da necessidade de capital de giro crescente em relação ao capital de giro. Com isso, em oscilações de mercado não previstas há maior probabilidade de ocorrer falta de fundos, e a empresa não conseguir arcar com seus compromissos. Resume-se às seguintes equações independentes:

$$ST = AE - PE$$

ou

$$ST = ACF - PCF$$

É preciso encontrar o equilíbrio entre aplicações e saldo residual em caixa. Na sobra do primeiro, há perda de oportunidade em arrecadar dividendos com o mercado financeiro ou investimentos. Na falta do segundo, há crescimento do risco de falência e captação de recursos junto a bancos através de empréstimos. Situação, esta, comprometida pelos juros altos e garantias ofertadas para cobrir o nível de segurança adequado.

Uma importante função da diretoria financeira de uma empresa é acompanhar a evolução do saldo de tesouraria, para evitar oscilações (FLEURIET, 2003).

2.5.4 Tipologias de Balanço

Em acordo à Fleuriet, existem 6 tipos de possíveis correlações entre CCL, NCG e ST. São definidas, assim, para explicitar a condição que a empresa se situa em liquidez. Conforme o quadro abaixo pode-se avaliar os parâmetros e verificar qual a situação que o balanço se encontra.

Figura 2 – Tipologias de Balanços

Tipo	CCL	NCG	Condição	ST	Situação
I	> 0	< 0	$CCL > NCG$	> 0	Excelente
II	> 0	> 0	$CCL > NCG$	> 0	Sólida
III	> 0	> 0	$CCL < NCG$	< 0	Insatisfatória
IV	< 0	> 0	$CCL < NCG$	< 0	Péssima
V	< 0	< 0	$CCL < NCG$	< 0	Ruim
VI	< 0	< 0	$CCL > NCG$	> 0	Arriscada

Fonte: Braga e Oliveira, 2004, p.4 e Fleuriet, Kedhy e Blanc, 2003, p.15.

Sua descrição compete à explanação abaixo:

- I. Excelente: A empresa possui capital de curto prazo suficientes para quitar suas obrigações de curto prazo.
- II. Sólida: Apesar da NCG positiva, a empresa consegue quitar suas urgências de capital com saldo da tesouraria.
- III. Insatisfatória: Há falta de recursos no curto prazo e agravantes com saldo de tesouraria negativo.
- IV. Péssima: O capital circulante líquido está comprometido financiando investimentos de médio e longo prazo. A situação de insolvência é alta.
- V. Ruim: Ocorre o financiamento dos ativos circulantes pelos passivos circulantes. Porém, a situação é amenizada, em parte, pelo saldo de tesouraria negativo. O risco de insolvência ainda existe.
- VI. Arriscada: Ocorre a função inversa do saldo de tesouraria que funciona, assim, para amenizar a necessidade de capital de giro e aliviar o capital circulante líquido negativo.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

O embasamento do estudo deve primar pela fundamentação na literatura e descrever como se apresentará em seu decorrer. Os métodos apresentados, com isso, não de seguir com o objetivo do trabalho e em fino acordo às suas limitações e propriedades. Caracterizam, também, os meios pelos quais foi feito e o âmbito de seu alcance.

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Organizar e limitar as propriedades da pesquisa e sua atuação é imprescindível para a clareza de análises e configuração de resultados. Relegar ao primeiro plano as informações aqui apreendidas, assim, faz-se fundamental e necessário para balizar o estudo em seu contexto de atuação.

Segundo LAKATOS (1991, p. 40), “o método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo”.

3.1.1 Quanto à abordagem do problema

Uma pesquisa pode apresentar duas abordagens: qualitativa e quantitativa. O presente trabalho tem por objetivo realizar um estudo quantitativo. O presente estudo tem caráter não probabilístico, uma vez que considera o conjunto universo de empresas categorizadas como de produção e geração de energia na Bovespa, sem extrair parte delas como condição amostral para o problema de pesquisa.

Esse procedimento não é tão profundo na procura do conhecimento da realidade dos fenômenos, uma vez que só é analisado o comportamento geral dos acontecimentos (BEUREN, 2003).

3.1.2 Quanto aos objetivos de pesquisa

Pesquisa descritiva tem como principal objetivo descrever características de determinada população, fenômeno ou correlacionar variáveis. A utilização de técnicas de dados padronizados é característica fundamental BEUREN (2003).

Pretendeu-se com essa pesquisa comparar as empresas estudadas com o modelo tradicional e dinâmico de análise do capital, considerando um paralelismo de conceitos padronizados de avaliação entre as empresas. Procurou-se, com isso, uniformizar e estabelecer correlações que assegurem a clareza e veracidade dos dados e informações presentes.

3.1.3 Quanto aos procedimentos de pesquisa

A análise documental visa acrescentar às demonstrações contábeis explicitadas nos relatórios das empresas avaliadas, uma reelaboração de informações que agreguem condições de comparatividade entre análises financeiras. Busca-se, dessa forma, gerar subsídios para a organização e o compêndio correto dos dados observados.

A pesquisa documental objetiva materiais que ainda não receberam tratamento analítico ou que podem ser reelaborados (BEUREN, 2003).

3.2 DESCRIÇÃO DA AMOSTRA E COLETA DE DADOS

A fonte dos dados foi o site da BM&F Bovespa, e o universo da pesquisa são as empresas classificadas setorialmente como de produção e geração de energia, listadas como capital aberto. Esse conjunto amostral foi selecionado tendo como critério somente essas empresas, classificadas assim pela BM&F Bovespa. Observaram-se para essa investigação, os dados contábeis dos trimestres de 2009 e 2010.

O procedimento será realizado de forma a captar os dados auditados da BM&F via internet, confrontar a literatura em busca de comparativos de análise documental e avaliá-los sob a ótica pretendida.

4 ANÁLISE DE DADOS

Com a compilação dos dados fornecidos pelo site da BM&F, auditados e criteriosamente selecionados, a interpretação de valores faz-se necessária. Sua avaliação por trimestre engloba as correlações entre as informações contábeis das empresas estudadas. Para os valores utilizados, o IGP-M respectivo acumulado para o período foi utilizado. Este índice é calculado mensalmente pela FGV para principalmente balizar o incremento de contratos de aluguéis e energia elétrica.

A atualização do índice IGP-M foi feita baseada no valor nominal cujos índices de correção ficaram restritos ao inteiro de uma unidade somada ao percentual acumulado no período. Ainda, o IGP-M, por sua vez, avalia as mesmas variações de preços do Índice de Preços por Atacado (IPA), que tem peso de 60%, Índice de Preços ao Consumidor (IPC) que responde por 30% e Índice Nacional de Custo de Construção (INCC) que representa os 10% restantes.

Figura 3: Lista de Empresas Estudadas

Razão Social
AES TIETE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
AFLUENTE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
BAESA GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
CEMIG GERAÇÃO E TRANSMISSÃO
CELPE GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
CIA ESTADUAL GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
COPEL GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
CPFL GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
DUKE ENERGY GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
EDP GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
EMAE PRODUÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
GTD GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
INEPAR PRODUÇÃO E GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
INVESTCO GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
ITAPEBI GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
MPX GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
PROMAN GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
TERMOPERNAMBUCO GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA
TRACTEBEL GERAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA

Fonte: O Autor (2011)

Ao todo, 19 empresas foram avaliadas, cujos demonstrativos encontram-se à disposição na internet. Os períodos selecionados foram os trimestres disponíveis entre 2009 e 2010 no arquivo digital da BM&F. Tais dados foram comparados entre si para evidenciar as diferenças entre a situação estática e dinâmica, de índices de liquidez e tipologias de balanços. A análise foi explicitada em conjunto às tabelas criadas com o intuito de comparabilidade e melhor assimilação.

4.1 ANÁLISE ESTÁTICA

A comparabilidade dos resultados obtidos é de fundamental importância em estudos de diversas empresas. A estaticidade dos valores visa revelar características de situação financeira no período considerado. Recursos, margens de folga, manobras e decisões contábeis realizadas de curto prazo são fundamentadas pela liquidez.

4.1.1 Análise de Liquidez Corrente

O capital circulante líquido identifica o ativo circulante líquido, que é a folga da empresa para quitar seu passivo circulante líquido, bem como seu excedente do resultado maior do que a unidade, que representa a margem de segurança da empresa.

“Uma empresa pode estar com um índice de liquidez corrente abaixo de 1,00, mas, no momento seguinte, seja um dia, uma semana, um mês, etc., realizar vendas com lucros suficientes para melhorar sua capacidade de pagamento”. (PADOVEZE, 2004, p. 133).

Os diversos resultados obtidos da análise desse índice revelam que a mutabilidade entre os períodos é significativa. Ocorre que a flutuação de capital referente às atividades da empresa é variável, pois do seu ativo circulante e passivo circulante resulta a maioria de suas operações. Contudo, o padrão ou mesmo, a faixa perceptível de localização do seu resultado demonstra-se em patamares praticamente estáveis. Ou seja, a maioria delas não realizou grandes saltos em sua liquidez corrente, permanecendo em níveis estimados.

Figura 2 – Tabela de Liquidez Corrente

Empresa	Liquidez Corrente						
	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
AES TIETE	1,51	1,46	1,33	0,97	1,24	1,89	1,64
AFLUENTE	2,22	3,81	2,11	0,71	0,82	0,80	1,06
BAESA	0,81	0,68	0,56	0,61	0,61	0,60	0,85
CEMIG	1,13	1,27	1,23	0,79	2,32	2,02	1,90
CELPE	1,42	1,56	1,32	1,40	1,17	1,43	1,05
CIA ESTADUAL	0,37	0,29	0,41	0,36	0,44	0,48	0,45
COPEL	3,35	8,51	3,90	6,22	7,05	9,36	1,34
CPFL	0,35	0,17	0,53	0,37	0,17	1,22	0,41
DUKE ENERGY	1,47	1,78	1,66	1,22	1,34	1,61	2,79
EDP	1,13	1,31	1,01	2,34	2,54	15,87	12,78
EMAE	0,97	1,06	1,14	0,96	1,10	1,31	1,20
GTD	1,35	1,30	8,04	1,67	1,62	6,78	7,16
INEPAR	0,23	0,26	0,26	0,13	0,13	0,15	0,13
INVESTCO	0,27	0,38	0,45	0,37	0,34	0,44	0,55
ITAPEBI	0,88	0,92	0,82	0,62	0,69	0,55	0,65
MPX	21,60	45,14	39,65	23,67	54,83	10,69	7,86
PROMAN	0,17	0,18	0,18	0,19	0,19	0,20	0,21
TERMOPERNAMBUCO	1,45	1,89	1,87	1,43	1,51	1,58	1,24
TRACTEBEL	0,62	1,21	1,03	1,38	1,29	0,90	0,72

Fonte: o Autor (2011).

4.1.2 Análise de Liquidez Seca

Para tal, o potencial de venda da empresa, com seus estoques de produção, são desconsiderados e somente a excelência de sua liquidez é provada. Como as empresas de energia elétrica, produzem o que irão vender, transmitem aos fornecedores sua produção e estocam muito pouco ou mesmo não estocam, houve comparação com a liquidez corrente.

O índice, assim, figurou praticamente constante. Uma vez que, essas empresas não dispõem, em maioria significativa, de estocagem para alavancar potenciais de liquidez com suas vendas. Dessa forma, ocorreu que nesse caso, as decisões administrativas de gestão são forçadas para não mensurar esse critério. E,

fundadas, dessa maneira, sobre pilares que alocam o passivo circulante como o maior balizador desse índice.

Figura 3: Tabela de Liquidez Seca

Empresa	Liquidez Seca						
	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
AES TIETE	1,51	1,46	1,32	0,97	1,24	1,89	1,64
AFLUENTE	2,20	3,79	2,10	0,71	0,82	0,80	1,06
BAESA	0,81	0,68	0,56	0,61	0,61	0,60	0,85
CEMIG	1,13	1,27	1,23	0,79	2,32	2,01	1,90
CELPE	1,41	1,56	1,32	1,40	1,17	1,42	1,04
CIA ESTADUAL	0,35	0,27	0,39	0,35	0,42	0,47	0,43
COPEL	3,35	8,51	3,90	6,22	7,05	9,36	1,34
CPFL	0,35	0,17	0,53	0,37	0,17	1,22	0,41
DUKE ENERGY	1,47	1,78	1,66	1,22	1,34	1,61	2,79
EDP	1,13	1,31	1,01	2,34	2,54	15,87	12,78
EMAE	0,94	1,03	1,10	0,93	1,06	1,28	1,17
GTD	1,35	1,30	8,04	1,67	1,62	6,78	7,16
INEPAR	0,23	0,26	0,26	0,13	0,13	0,15	0,13
INVESTCO	0,27	0,38	0,45	0,37	0,34	0,44	0,55
ITAPEBI	0,88	0,92	0,82	0,62	0,69	0,55	0,65
MPX	21,60	45,14	39,65	23,67	54,83	10,69	7,86
PROMAN	0,17	0,18	0,18	0,19	0,19	0,20	0,21
TERMOPERNAMBUCO	1,43	1,86	1,85	1,41	1,50	1,57	1,23
TRACTEBEL	0,58	1,15	0,98	1,35	1,26	0,87	0,70

Fonte: o Autor (2011).

4.1.3 Análise de Liquidez Imediata

As disponibilidades sem considerar duplicatas a receber ou direitos a receber são inseridas nesse contexto. Os recursos de liquidez imediata revelam a possibilidade da empresa em quitar passivos de curto prazo sem utilizar outros valores que podem ser investidos ou aplicados em outras operações ou mesmo recebimentos diversos, por exemplo, duplicatas a receber.

Em vista disso, a liquidez imediata revela que as disponibilidades para essas empresas atingem a movimentação em caixa e do ativo circulante com maior propriedade. Nesse cenário, como a geração de energia elétrica é baseada em

consumo geralmente constante. Por exemplo, a demanda de uma família por eletricidade não se altera com significativa imprevisibilidade. As pessoas têm rituais de uso da energia elétrica. E para usufruir desse uso, quitam suas despesas com a companhia distribuidora, que por sua vez, paga ao seu fornecedor. E, com isso, há impacto nos recebíveis desses processos.

Figura 4: Tabela de Liquidez Imediata

Empresa	Liquidez Imediata						
	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
AES TIETE	1,15	1,04	0,90	0,69	0,82	1,16	0,99
AFLUENTE	1,70	2,94	1,48	0,53	0,42	0,02	0,27
BAESA	0,40	0,28	0,18	0,14	0,24	0,38	0,59
CEMIG	0,66	0,61	0,64	0,61	1,74	1,26	1,22
CELPE	0,16	0,10	0,14	0,10	0,15	0,12	0,13
CIA ESTADUAL	0,12	0,04	0,12	0,07	0,12	0,15	0,14
COPEL	1,10	5,74	2,07	2,17	2,27	1,22	0,04
CPFL	0,10	0,02	0,08	0,09	0,04	0,90	0,26
DUKE ENERGY	1,05	1,22	1,17	0,94	1,01	1,14	1,97
EDP	0,05	0,36	0,08	0,68	0,76	1,06	0,40
EMAE	0,04	0,36	0,18	0,07	0,02	0,32	0,05
GTD	0,07	0,93	4,14	0,29	0,24	6,13	6,42
INEPAR	0,00	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,01
INVESTCO	0,13	0,22	0,27	0,04	0,18	0,25	0,34
ITAPEBI	0,67	0,56	0,57	0,43	0,49	0,30	0,43
MPX	21,00	43,37	37,63	21,93	18,63	2,34	2,75
PROMAN	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,03
TERMOPERNAMBUCO	0,58	0,64	0,91	0,77	0,97	0,96	0,69
TRACTEBEL	0,23	0,41	0,36	0,95	0,75	0,47	0,43

Fonte: o Autor (2011).

4.1.4 Análise de Liquidez Geral

A consideração da liquidez geral revelou que valores menores que a unidade implicam em financiamento das atividades da empresa no longo prazo com recursos de terceiros no longo prazo. Há, intercâmbio de recursos circulantes com realizáveis e exigíveis em longo prazo. Porém, sua avaliação é subjetiva e depende das condições de empréstimos, financiamentos e investimentos negociados.

Para incrementar a significação das modificações desse índice, é importante verificar a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR). Assim, a perspectiva das mudanças financeiras da situação da empresa, aplicação de recursos, empréstimos e política de investimentos é melhor explicitada.

Na tabela de liquidez geral, demonstra-se os diversos resultados obtidos para as empresas analisadas.

Figura 5: Tabela de Liquidez Geral

Empresa	Liquidez Geral						
	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
AES TIETE	0,71	0,68	0,70	1,13	1,43	0,67	0,71
AFLUENTE	2,22	3,82	2,11	0,71	0,82	0,81	1,06
BAESA	0,16	0,15	0,14	0,16	0,17	0,17	0,22
CEMIG	0,53	1,97	1,97	1,48	1,54	1,58	1,59
CELPE	0,95	0,97	0,93	0,91	0,94	0,95	0,91
CIA ESTADUAL	0,35	0,33	0,33	4,16	4,37	4,64	4,62
COPEL	1,37	1,44	1,43	7,70	0,93	0,77	0,76
CPFL	0,35	0,23	0,25	0,24	0,25	0,33	0,27
DUKE ENERGY	0,49	0,48	0,55	0,48	0,81	0,93	3,00
EDP	1,29	1,84	1,47	1,93	2,07	5,59	4,40
EMAE	1,70	6,40	1,78	1,67	0,23	1,70	1,69
GTD	1,43	1,30	8,04	1,72	1,67	7,44	7,89
INEPAR	2,25	2,26	2,26	1,32	1,30	1,48	1,48
INVESTCO	0,13	0,19	0,24	0,18	0,16	0,22	0,30
ITAPEBI	0,45	0,43	0,47	0,84	0,91	0,88	0,89
MPX	20,09	24,74	11,63	7,49	54,26	10,57	7,79
PROMAN	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
TERMOPERNAMBUCO	0,33	0,34	0,40	1,71	1,76	1,87	1,45
TRACTEBEL	0,43	2,23	0,45	0,43	0,36	0,41	0,40

Fonte: o Autor (2011).

4.2 ANÁLISE DINÂMICA

A tipologia dos balanços concebida foi avaliada segundo suas informações contábeis. A NCG, CCL e ST são fundamentais para a correta avaliação dessa tipologia. Contudo, é preciso reclassificar o balanço patrimonial exibindo as contas

cíclicas e erráticas. Com isso, a correlação entre essas contas é feita para assegurar a padronização do método.

“A utilização de dados extraídos unicamente do balanço patrimonial dá um caráter estático aos indicadores. Em outras palavras, tendo como exemplo os indicadores de liquidez, só refletem a capacidade de pagamento na data do balanço. Para imprimir alguma visão da dinâmica a esses indicadores, é necessário reanalizá-los dentro de um conceito de tendência e à luz de fluxos futuros de lucros ou de caixa”
(PADOVEZE, 2004, p. 148).

Figura 6: Tabela de Tipologias de Balanço

Empresa	Tipologias de Balanços						
	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
AES TIETE	I	I	I	VI	I	I	I
AFLUENTE	I	I	I	VI	VI	VI	I
BAESA	IV	IV	V	IV	V	V	V
CEMIG	I	I	I	V	I	II	II
CELPE	II	III	II	III	II	III	II
CIA ESTADUAL	V	V	V	V	V	V	V
COPEL	II	II	II	II	II	II	II
CPFL	V	V	IV	V	V	I	VI
DUKE ENERGY	I	II	I	I	I	I	I
EDP	III	III	III	II	II	II	II
EMAE	VI	I	I	VI	II	I	II
GTD	II	I	II	II	II	I	I
INEPAR	IV	IV	IV	IV	IV	IV	IV
INVESTCO	V	V	VI	V	V	V	VI
ITAPEBI	VI	VI	VI	VI	VI	VI	VI
MPX	I	II	II	II	II	II	II
PROMAN	VI	VI	VI	VI	VI	VI	VI
TERMOPERNAMBUCO	II	II	II	I	I	I	I
TRACTEBEL	V	I	I	I	I	VI	VI

Fonte: O Autor (2011).

5 CONCLUSÃO

O modelo Fleuriet e sua aplicabilidade no cotidiano das empresas ainda são incipientes. Contudo, nesse estudo, verificou-se sua otimização quando comparado com a análise tradicional. Suas alterações referentes aos trimestres mensurados revelaram que há contrastes. Por conseguinte, nem sempre um indicador estático estará consoante ao dinâmico.

Obteve-se, positivamente, a satisfação em cumprir os objetivos determinados. E, esclarecimento da análise estática, com seus índices, em confronto à visão dinâmica, tipologias de balanços. Sua correlação foi fundamentada em comparar as diversas empresas estudadas, com seus resultados avaliados e perceber a descontinuidade de valores analisadas nesse processo.

Apesar do impacto financeiro ser considerado trimestre à trimestre, a oscilação ocorrida informou que apesar de líquida em um período, houve alteração significativa, do ponto de vista dinâmico, para outro período subsequente. Revela-se, assim, que é preciso analisar a aplicação do capital de um ponto de vista integrado e confluyente com as atividades da empresa.

“A avaliação de um índice e a sua conceituação como ótimo, bom, satisfatório, razoável ou deficiente só pode ser feita através da comparação com padrões” (MATARAZZO, 1998, p. 190).

O caráter financeiro de uma empresa é o molde pelo qual os demais setores seguirão, obtendo recursos para fomentar suas atividades. Se há imprevisibilidade para dar seguimento às operações, existem possíveis descontinuidades que atingirão a imagem da empresa com seus stakeholders. É necessário, com isso, transparência e segurança para assumir compromissos.

A temporalidade derivada de cada um dos modelos é divergente. Enquanto para o molde estático, somente o tempo analisado em questão é válido, na análise dinâmica busca-se verificar o impacto que as constantes mutações do capital sofrem no processo empresarial. E esse fator tempo é imprescindível para justificar oportunidades ou mesmo à boa condução da gestão da organização.

Outrossim, a condução por CCL, NCG, ST, introduz a maior participação e limitação de contas que asseguram a maior identificação na movimentação financeira. Dessa maneira, é possível estimar com maior segurança os efeitos que decisões administrativas, econômicas e financeiras provocarão no decurso do

período estimado. A solvência e insolvência da empresa, determinada pelas suas seis tipologias possíveis, delimita-se e tranquiliza dissabores derivados da flutuação do mercado.

O hábito fundado pelo tempo do uso tradicional de liquidez da organização ainda é vigente. Porém, o modelo Fleuriet é ferramenta que pode incrementar a atividade fim nas decisões de gestão. Seu uso é condicionado à atualização dos contadores, controladores financeiros, em proporcionar esse adicional aos gestores. E, dessa forma, transparecer maior credibilidade nos critérios reunidos e consubstanciados nas decisões praticadas.

REFERÊNCIAS

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

BEUREN, Ilse Maria (Org.); LONGARAY, André Andrade; RAUPP, Fabiano Maury; SOUZA, Marco Aurélio Batista de; COLAUTO, Romualdo Douglas; PORTON, Rosimere Alves de Bona. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Editora Atlas, 2003.

BOLSA DE MERCADOS E FUTUROS DE SÃO PAULO – BM&F. Disponível em: <http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>. Acesso em 25/10/2010.

BRAGA, Roberto; OLIVEIRA, Ana Carla Moraes de. **Influência do modelo Fleuriet na geração de valor econômico agregado das empresas do setor varejista e de transportes** São Paulo, 2004. Disponível em: <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos12004/199.pdf> Acesso em: 29/06/2011.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto R. **Manual de Contabilidade das Sociedades por Ações**. 7ª Ed.. São Paulo. Editora Atlas, 2008.

FLEURIET, Michel. KEHDY, Ricardo. BLANE, Georges. **O modelo Fleuriet: A dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro**. 7ª Ed.. Rio de Janeiro: Editora Campus, 2003.

LAKATOS, Eva Maria. MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia Científica**. 2ª Ed. São Paulo. Editora Atlas. 1991.

GITMAN, Lawrence. **Princípios de Administração Financeira**. 10ª ed. São Paulo. Editora Addison Wesley, 2004.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 5ª ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 8ª ed. Editora Atlas. São Paulo, 1998.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de Custos**. 9ª ed.. São Paulo. Editora Atlas, 2003.

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

PADOVEZE, Clóvis Luís. BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. São Paulo: Editora Thomson, 2004.

PEREZ JR, José Hernandez. BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração das Demonstrações de Resultado**. 2ª ed. São Paulo: Editora Atlas, 1999.

PORTER, Michael. **Vantagem competitiva: criando e sustentando um desempenho superior.** 5ª ed. São Paulo. Editora Atlas, 2001

SALAZAR, José Nicolas Albuja. BENEDICTO, Gideon de Carvalho. **Contabilidade Financeira.** São Paulo. Ed. Thomson, 2004.

WESTON, J. Fred. BRINGHAM, Eugene F. **Fundamentos da Administração Financeira.** 10ª ed. São Paulo. Editora Makron Books, 2000.

APÊNDICES

- APÊNDICE 1: AES TIETE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 2: AFLUENTE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 3: BAESA – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 4: CEMIG – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 5: CELPE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 6: CIA ESTADUAL – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 7: COPEL – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 8: CPFL – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 9: DUKE ENERGY – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 10: EDP – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 11: EMAE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 12: GTD – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 13: INEPAR – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 14: INVESTCO – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 15: ITAPEBI – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 16: MPX – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 17: PROMAN – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 18: TERMOPERNAMBUCO – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO
- APÊNDICE 19: TRACTEBEL – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

AES TIETE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	1.059.367	882.431	943.878	852.503	886.178	771.296	971.030
ACF	804.342	631.427	640.403	602.123	586.745	476.238	586.940
<i>Disponibilidades</i>	804.342	631.427	640.403	602.123	586.745	476.238	586.940
ACO	255.025	251.004	303.475	250.380	299.434	295.058	384.089
<i>Créditos</i>	207.845	176.458	208.629	201.052	253.706	204.717	234.721
<i>Outros</i>	46.650	73.984	94.341	49.328	45.727	90.341	149.368
<i>Estoques</i>	530,0791	562,952	504,773	0	0	0	0
Passivo Circulante	699.574	605.337	712.188	876.760	715.319	408.878	593.732
PCF	234.270	239.200	243.129	248.433	273.362	56	143
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	234.270	239.200	243.129	248.433	273.362	56	143
PCO	465303,4	366137	469059,1	628326,73	441957,1	408822,3	593588,6
<i>Debêntures</i>	0	0	0	0	0	23985,08	53639,32
<i>Fornecedores</i>	91.409	91.159	88.856	101.320	103.158	112.011	125.230
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	114.352	210.867	320.906	324.296	128.174	223.894	349.001
<i>Dividendos a pagar</i>	193.573	2.146	2.287	144.310	146.503	2.928	3.114
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	54.558	52.819	47.168	33.630	37.952	21.317	36.584
<i>Outros</i>	11.411	9.146	9.843	24.770	26.170	24.687	26.020
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	359.794	277.094	231.690	-24.257	170.860	362.417	377.298
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	-210.278	-115.133	-165.584	-377.947	-142.524	-113.765	-209.499
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	570.072	392.226	397.274	353.690	313.383	476.182	586.797
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	I	I	I	VI	I	I	I

AFLUENTE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	43.035	38.008	46.182	10.627	18.370	6.695	10.767
ACF	32.981	29.306	32.455	7.966	9.295	143	2.716
Disponibilidades	32.981	29.306	32.455	7.966	9.295	143	2.716
ACO	10.055	8.702	13.727	2.661	9.075	6.553	8.052
Créditos	6.806	6.911	11.458	2.661	9.075	6.513	7.999
Outros	3.037	1.579	2.058	0	0	40	53
Estoques	212,0316	211,3539	210,5681	0	0	0	0
Passivo Circulante	19421,7	9967,212	21904	14994,772	22341,121	8381,146	10142,67
PCF	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos e Financiamentos	0	0	0	0	0	0	0
PCO	19421,7	9967,212	21904	14994,772	22341,121	8381,146	10142,67
Debêntures	0	0	0	0	0	0	0
Fornecedores	175,372	196,5394	379,8097	659,51047	2528,2527	823,3181	506,0008
Impostos, Taxas, Contribuições	1.495	1.554	1.690	1.731	2.501	2.162	1.802
Dividendos a pagar	14.575	3.059	10.943	3.803	3.973	147	726
Dívidas com pessoas ligadas	84,21817	126,4173	164,3218	0	12471,686	3050,187	3615,37
Provisões	0	0	0	8574,6189	800,61336	2198,333	3429,801
Outros	3.092	5.032	8.727	227	67	0	64
Análise Dinâmica							
Capital Circulante Líquido -(AC - PC)	23.614	28.041	24.278	-4.368	-3.971	-1.686	625
Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)	-9.367	-1.265	-8.177	-12.334	-13.266	-1.828	-2.091
Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)	32.981	29.306	32.455	7.966	9.295	143	2.716
Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet	I	I	I	VI	VI	VI	I

BAESA – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	98.422	81.163	70.686	76.332	82.810	82.030	112.842
ACF	48.250	33.699	23.190	17.663	31.857	51.508	79.196
<i>Disponibilidades</i>	48.250	33.699	23.190	17.663	31.857	51.508	79.196
ACO	50172,23	47463,76	47495,89	58668,911	50952,51	30521,96	33646,36
<i>Créditos</i>	50.172	47.464	47.496	58.669	50.953	30.522	33.646
<i>Outros</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	121.804	119.028	126.915	126.039	135.534	136.747	133.444
PCF	80.762	77.903	76.411	76.524	80.148	82.117	82.977
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	80.762	77.903	76.411	76.524	80.148	82.117	82.977
PCO	41.042	41.125	50.505	49.515	55.386	54.630	50.467
<i>Debêntures</i>	17.472	18.075	26.377	27.119	29.122	31.033	28.811
<i>Fornecedores</i>	4.918	7.946	4.525	4.801	4.883	3.861	3.732
<i>Impostos, Contribuições, Taxas</i>	8.440	4.904	6.585	4.075	6.786	6.869	7.778
<i>Dividendos a pagar</i>	274,4522	0	0	595,62346	622,8135	0	0
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	0	0	0	0	89,41382	80,32372	147,8083
<i>Outros</i>	9.938	10.201	13.018	12.925	13.883	12.786	9.999
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-23.382	-37.865	-56.230	-49.707	-52.724	-54.717	-20.601
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	9.130	6.339	-3.009	9.154	-4.434	-24.108	-16.821
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	-32.512	-44.204	-53.221	-58.861	-48.291	-30.610	-3.780
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	IV	IV	V	IV	V	V	V

CEMIG – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	2092042	2198522	2464372	3626524,2	3746174	2978950	3543298
ACF	1228047	1059225	1278370	2785941,3	2803517	1855386	2277063
<i>Disponibilidades</i>	1.228.047	1.059.225	1.278.370	2.785.941	2.803.517	1.855.386	2.277.063
ACO	863995,2	1139297	1186002	840582,95	942657	1123564	1266235
<i>Créditos</i>	799.409	1.071.320	1.117.038	767.094	849.363	1.019.141	1.159.693
<i>Outros</i>	60.964	64.255	65.285	70.070	88.736	99.101	99.958
<i>Estoques</i>	3.622	3.722	3.679	3.418	4.558	5.321	6.583
Passivo Circulante	1846767	1728784	1999132	4596509,8	1613139	1476671	1863549
PCF	412252,9	455171,3	560984,9	3249217,4	633813,4	537134,2	631533,3
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	412.253	455.171	560.985	3.249.217	633.813	537.134	631.533
PCO	1434514	1273613	1438148	1347292,4	979325,9	939537	1232016
<i>Debêntures</i>	377.881	392.568	359.786	3.307	23.497	128.864	211.970
<i>Fornecedores</i>	110.866	77.572	82.050	82.540	86.045	93.213	118.180
<i>Impostos, Contribuições, Taxas</i>	183.806	354.737	482.855	114.250	232.570	325.982	459.673
<i>Dividendos a pagar</i>	534.084	151.406	194.882	901.351	429.910	116.625	200.927
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	5.483	15.529	34.048	52.785	22.239	17.869	203
<i>Provisões</i>	127.334	171.903	175.642	134.902	124.117	119.265	120.304
<i>Outros</i>	95.061	109.898	108.884	58.157	60.947	137.720	120.759
	Análise Dinâmica						
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	245275	469738	465239,4	-969985,6	2133034	1502279	1679749
<i>Necessidade do Capital de Giro -(ACO - PCO)</i>	-570519	-134315	-252145	-506709,5	-36668,9	184026,9	34219,25
<i>Saldo de Tesouraria -(ACF - PCF)</i>	815793,7	604053,4	717384,8	-463276,1	2169703	1318252	1645530
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	I	I	I	V	I	II	II

CELPE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	1330614	1209836	1200863	1281961,6	1207055	1096997	1166839
ACF	145742	75607,41	129275	88624,053	152327,2	91312,21	140326,2
<i>Disponibilidades</i>	145.742	75.607	129.275	88.624	152.327	91.312	140.326
ACO	1184872	1134229	1071588	1193337,5	1054727	1005685	1026513
<i>Créditos</i>	1.180.216	1.129.474	1.067.240	1.187.925	1.048.262	999.541	1.021.290
<i>Outros</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Estoques</i>	4.657	4.754	4.348	5.413	6.466	6.144	5.223
Passivo Circulante	939015,8	773141,4	907202,1	912888,29	1028268	769159,8	1116375
PCF	121698,2	116893,5	112404	107947,42	111081,8	116134,4	132006,9
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	121.698	116.894	112.404	107.947	111.082	116.134	132.007
PCO	817317,5	656247,9	794798,1	804940,88	917186,4	653025,5	984367,9
<i>Debêntures</i>	9.363	11.509	65.504	68.664	120.807	60.152	245.093
<i>Fornecedores</i>	202.307	199.174	197.408	207.754	218.958	210.958	226.920
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	191.715	178.324	163.534	161.967	119.044	103.456	88.490
<i>Dividendos a pagar</i>	218.330	84.957	156.254	176.678	184.677	22.734	145.988
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	9.920	10.724	11.504	9.355	10.955	12.703	12.256
<i>Outros</i>	185.682	171.559	200.595	180.523	262.746	243.024	265.620
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	391598,6	436694,7	293660,8	369073,26	178786,5	327837	50464,14
<i>Necessidade do Capital de Giro -(ACO - PCO)</i>	367554,8	477980,8	276789,8	388396,62	137541,1	352659,2	42144,8
<i>Saldo de Tesouraria -(ACF - PCF)</i>	24043,79	-41286,1	16871,03	-19323,36	41245,46	-24822,1	8319,344
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	II	III	II	III	II	III	II

CIA ESTADUAL – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	160587,2	121531,4	166760,1	167374,12	200559,3	213859,8	206450,5
ACF	51274,99	16906,34	48120,71	32401,523	55783,94	67378,92	64095,95
<i>Disponibilidades</i>	51.275	16.906	48.121	32.402	55.784	67.379	64.096
ACO	109312,2	104625,1	118639,4	134972,6	144775,4	146480,9	142354,5
<i>Créditos</i>	82.126	75.640	84.843	88.119	92.179	89.126	91.752
<i>Outros</i>	21.369	23.158	27.663	40.623	46.125	50.148	44.067
<i>Estoques</i>	5.818	5.827	6.133	6.230	6.471	7.207	6.535
Passivo Circulante	439312,7	422651,5	407450,2	461172,77	458289	443231,5	463629,5
PCF	161045	141648,6	122266,3	109187,81	103610,1	107839,9	120222,1
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	161.045	141.649	122.266	109.188	103.610	107.840	120.222
PCO	278267,7	281002,9	285184	351984,96	354678,9	335391,7	343407,3
<i>Debêntures</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fornecedores</i>	26.731	29.383	26.264	32.460	33.707	36.809	45.568
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	13.023	10.166	10.991	11.401	13.380	12.617	14.987
<i>Dividendos a pagar</i>	0	0	0	48874,542	51105,65	0	0
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Outros</i>	238.514	241.454	247.929	259.250	256.486	285.965	282.852
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-278725	-301120	-240690	-293798,6	-257730	-229372	-257179
<i>Necessidade do Capital de Giro -(ACO - PCO)</i>	-168956	-176378	-166545	-217012,4	-209904	-188911	-201053
<i>Saldo de Tesouraria -(ACF - PCF)</i>	-109770	-124742	-74145,5	-76786,28	-47826,1	-40461	-56126,2
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	V	V	V	V	V	V	V

CPFL – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	159812,4	118339,4	121002,8	178243,76	187185,3	494106,1	331861
ACF	45.684	11.602	18.141	42.851	46.383	364.269	211.356
<i>Disponibilidades</i>	45.684	11.602	18.141	42.851	46.383	364.269	211.356
ACO	114.129	106.738	102.862	135.392	140.802	129.837	120.505
<i>Créditos</i>	96.453	89.245	85.747	118.752	124.087	112.136	97.595
<i>Outros</i>	17.676	17.493	17.114	16.640	16.715	17.701	22.910
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	452578,5	686453,7	229462,1	482259,81	1073316	403661,6	809420,1
PCF	102383,5	285456,1	172766,2	252973,87	869516,5	139859,4	173018,8
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	102.384	285.456	172.766	252.974	869.516	139.859	173.019
PCO	350195	400997,6	56695,95	229285,94	203799,1	263802,1	636401,2
<i>Debêntures</i>	82.822	0	9.885	19.696	9.547	27.521	485.175
<i>Fornecedores</i>	11.393	11.395	11.569	16.267	12.436	9.005	9.985
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	15.836	22.035	28.610	31.571	20.187	30.153	36.283
<i>Dividendos a pagar</i>	234.158	361.791	0	148.422	155.198	186.307	91.706
<i>Dívidas com pessoas filiadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Outros</i>	5.985	5.776	6.632	13.330	6.432	10.816	13.252
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-292766	-568114	-108459	-304016	-886130	90444,5	-477559
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	-236.067	-294.260	46.166	-93.894	-62.997	-133.965	-515.896
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	-56.700	-273.854	-154.625	-210.122	-823.133	224.410	38.337
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	V	V	IV	V	V	I	VI

DUKE ENERGY – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	499184,9	482211,8	547272,3	484009,92	580538,2	593872,3	729326,3
ACF	356098,2	331764,4	385828,6	370763,81	438657	420944,9	514953,5
<i>Disponibilidades</i>	356.098	331.764	385.829	370.764	438.657	420.945	514.953
ACO	143086,7	150447,4	161443,7	113246,11	141881,2	172927,4	214372,8
<i>Créditos</i>	98.936	80.928	85.218	91.655	97.441	95.856	98.211
<i>Outros</i>	44.076	69.447	76.138	21.507	44.344	76.963	116.059
<i>Estoques</i>	75,30095	73,08499	87,57271	83,544545	96,60803	108,8598	103,5737
Passivo Circulante	340533,7	271481,1	328947,7	396300,92	434673,4	369618	261237,8
PCF	118751,6	121579,8	123759,9	126142,43	138738,4	150215,9	0
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	118.752	121.580	123.760	126.142	138.738	150.216	0
PCO	221782,1	149901,3	205187,8	270158,49	295935,1	219402,1	261237,8
<i>Debêntures</i>	6.636	16.564	62.575	71.647	71.112	83.567	76.841
<i>Fornecedores</i>	30.034	60.282	32.096	34.171	37.702	34.265	39.491
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	40.987	40.278	64.107	14.499	34.720	66.640	106.553
<i>Dividendos a pagar</i>	106.719	362	290	100.462	105.044	394	471
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	6.353	5.097	6.912	8.843	7.966	5.255	7.967
<i>Outros</i>	31.052	27.318	39.207	40.537	39.391	29.280	29.916
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	158651,2	210730,7	218324,7	87708,995	145864,8	224254,3	468088,5
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	-78695,4	546,1622	-43744	-156912,4	-154054	-46474,7	-46865
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	237346,6	210184,5	262068,7	244621,38	299918,6	270729	514953,5
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>							

EDP – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	579522,1	368847,1	273975,6	796065,5	861430,2	596040	509171,7
ACF	24408,41	100841,5	22098,83	229442,81	259129,5	39634,47	15773,42
<i>Disponibilidades</i>	24.408	100.841	22.099	229.443	259.129	39.634	15.773
ACO	555113,7	268005,6	251876,8	566622,69	602300,7	556405,6	493398,3
<i>Créditos</i>	552.151	258.123	242.573	563.620	599.186	553.030	490.422
<i>Outros</i>	2.962	9.882	9.303	3.003	3.115	3.376	2.977
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	511326,2	281273,5	270530,8	339685,24	339765,3	37551,34	39841,36
PCF	247700,5	246908,8	245990,8	0	0	0	0
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	247.701	246.909	245.991	0	0	0	0
PCO	263625,7	34364,76	24540,04	339685,24	339765,3	37551,34	39841,36
<i>Debêntures</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fornecedores</i>	13.237	6.643	5.961	10.238	10.187	8.246	8.424
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	15.155	4.830	110	30.573	16.007	21.664	23.522
<i>Dividendos a pagar</i>	221.396	2.594	1.290	292.533	305.887	1.560	1.576
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	0	0	0	0	2269,261	2333,615	1421,981
<i>Outros</i>	13.838	20.299	17.179	6.342	5.415	3.748	4.897
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	68195,91	87573,6	3444,854	456380,26	521664,9	558488,7	469330,3
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	291488	233640,9	227336,8	226937,45	262535,4	518854,2	453556,9
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	-223292	-146067	-223892	229442,81	259129,5	39634,47	15773,42
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	III	III	III	II	II	II	II

EMAE – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	71426,92	82922,82	92055,64	83517,024	77812,63	100271,5	98803,94
ACF	2655,349	28190,07	14311,74	6191,1422	1739,972	24049,55	4355,491
<i>Disponibilidades</i>	2.655	28.190	14.312	6.191	1.740	24.050	4.355
ACO	68771,57	54732,76	77743,9	77325,882	76072,66	76221,92	94448,45
<i>Créditos</i>	16.747	13.257	15.354	15.977	17.740	13.805	16.833
<i>Outros</i>	49.442	38.921	59.708	58.825	55.734	59.855	74.894
<i>Estoques</i>	2.583	2.555	2.682	2.524	2.599	2.562	2.722
Passivo Circulante	73505,62	78296,74	80954,57	86983,632	70707,83	76271,6	82074,63
PCF	0	0	0	0	0	0	0
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	0	0	0	0	0	0	0
PCO	73505,62	78296,74	80954,57	86983,632	70707,83	76271,6	82074,63
<i>Debêntures</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fornecedores</i>	3.032	5.984	6.288	2.786	2.566	3.468	3.753
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	5.826	5.228	5.099	5.975	5.727	5.477	6.854
<i>Dividendos a pagar</i>	0	0	0	1113,5996	1164,435	1197,458	0
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	19.699	20.602	21.205	22.200	3.299	8.746	14.541
<i>Provisões</i>	8.766	10.878	12.048	11.337	12.426	14.986	15.100
<i>Outros</i>	36.183	35.605	36.315	43.572	45.525	42.398	41.825
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-2078,7	4626,082	11101,07	-3466,607	7104,801	23999,88	16729,31
<i>Necessidade do Capital de Giro -(ACO - PCO)</i>	-4734,05	-23564	-3210,67	-9657,749	5364,829	-49,6739	12373,82
<i>Saldo de Tesouraria -(ACF - PCF)</i>	2655,349	28190,07	14311,74	6191,1422	1739,972	24049,55	4355,491
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	VI	I	I	VI	II	I	II

GTD – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	3189,392	3059,693	1946,279	3146,1893	3193,204	1290,464	1220,228
ACF	161,5007	2189,587	1001,674	548,44537	475,8459	1165,751	1095,076
<i>Disponibilidades</i>	161,5007	2189,587	1001,674	548,44537	475,8459	1165,751	1095,076
ACO	3027,891	870,1064	944,6045	2597,7439	2717,358	124,7131	125,1516
<i>Créditos</i>	2.153	0	0	2.493	2.606	0	0
<i>Outros</i>	874,8782	870,1064	944,6045	105,16784	110,9965	124,7131	125,1516
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	2355,136	2347,608	242,0549	1889,0896	1974,298	190,2404	170,4651
PCF	0	0	0	0	0	0	0
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	0	0	0	0	0	0	0
PCO	2355,136	2347,608	242,0549	1889,0896	1974,298	190,2404	170,4651
<i>Debêntures</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fornecedores</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	0	0	86,58874	1,965754	0	1,056891	0
<i>Dividendos a pagar</i>	2.199	2.192	0	1.733	1.812	0	0
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	0	0	0	0	0	22,19471	0
<i>Outros</i>	156,5467	156,0463	155,4662	154,31169	162,3837	166,9888	170,4651
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	834,2553	712,0848	1704,224	1257,0997	1218,906	1100,224	1049,763
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	672,7546	-1477,5	702,5496	708,65432	743,0596	-65,5272	-45,3135
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	161,5007	2189,587	1001,674	548,44537	475,8459	1165,751	1095,076
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	II	I	II	II	II	I	I

INEPAR – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	40324,65	46431,68	46892,72	30327,653	32317,44	38724,49	36088,97
ACF	3,963208	1318,493	1288,008	1380,9422	1,027745	1,056891	1725,15
<i>Disponibilidades</i>	3,963208	1318,493	1288,008	1380,9422	1,027745	1,056891	1725,15
ACO	40320,69	45113,19	45604,72	28946,711	32316,41	38723,43	34363,82
<i>Créditos</i>	40.296	45.113	45.605	28.937	32.312	38.723	34.364
<i>Outros</i>	24,77005	0	0	9,82877	4,11098	0	0
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	174677,4	178811,3	182789,8	234688,42	251949,6	265868,3	279069,7
PCF	170917,3	175030,6	179097	232352,12	249384,4	263317	276068,2
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	170.917	175.031	179.097	232.352	249.384	263.317	276.068
PCO	3760,094	3780,667	3692,813	2336,2986	2565,252	2551,335	3001,48
<i>Debêntures</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fornecedores</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	1.687	1.745	1.786	400	310	243	641
<i>Dividendos a pagar</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	18,82524	22,71561	17,71133	13,760278	10,27745	15,85337	31,2879
<i>Outros</i>	2.054	2.013	1.889	1.923	2.245	2.292	2.329
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-134353	-132380	-135897	-204360,8	-219632	-227144	-242981
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	36560,59	41332,52	41911,9	26610,412	29751,16	36172,09	31362,34
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	-170913	-173712	-177809	-230971,2	-249383	-263316	-274343
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	IV	IV	IV	IV	IV	IV	IV

INVESTCO – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	48768,27	70742,32	89156,89	60908,888	48765,47	69940,82	96191,94
ACF	22783,49	40837,72	53622,05	6046,6593	25682,32	40202,02	59172,97
<i>Disponibilidades</i>	22.783	40.838	53.622	6.047	25.682	40.202	59.173
ACO	25984,77	29904,6	35534,84	54862,228	23083,15	29738,8	37018,98
<i>Créditos</i>	5.045	11.415	17.482	24.072	5.340	11.497	18.418
<i>Outros</i>	20.940	18.490	18.053	30.791	17.743	18.242	18.601
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	177607,2	186679,8	196169,8	164798,99	144567,8	158741,9	174053,5
PCF	57345,64	55396,45	53430,17	53513,721	55805,53	56571,15	56950,45
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	57.346	55.396	53.430	53.514	55.806	56.571	56.950
PCO	120261,6	131283,4	142739,6	111285,27	88762,22	102170,7	117103
<i>Debêntures</i>	35.033	37.126	39.205	32.386	37.494	42.548	47.159
<i>Fornecedores</i>	1.860	2.024	2.277	3.214	2.306	952	1.237
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	12.599	21.816	30.315	39.934	11.437	20.128	29.338
<i>Dividendos a pagar</i>	68.968	68.430	68.176	33.455	34.971	35.963	36.711
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Outros</i>	1.802	1.887	2.767	2.296	2.554	2.579	2.656
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-128839	-115937	-107013	-103890,1	-95802,3	-88801	-77861,6
<i>Necessidade do Capital de Giro -(ACO - PCO)</i>	-94276,8	-101379	-107205	-56423,04	-65679,1	-72431,9	-80084,1
<i>Saldo de Tesouraria -(ACF - PCF)</i>	-34562,1	-14558,7	191,8728	-47467,06	-30123,2	-16369,1	2222,52
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	V	V	VI	V	V	V	VI

ITAPEBI – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	145037,6	105162,4	145416,9	119691,81	142660,3	78300,83	134415
ACF	110199	63980,97	102446,3	82982,339	101667,6	41975,48	88819,87
<i>Disponibilidades</i>	110.199	63.981	102.446	82.982	101.668	41.975	88.820
ACO	34838,58	41181,42	42970,65	36709,473	40992,64	36325,34	45595,1
<i>Créditos</i>	34.645	40.795	42.569	27.854	30.959	35.092	44.120
<i>Outros</i>	193,2064	386,1653	401,4569	8855,7218	10033,87	1233,392	1474,847
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	164045,1	114380	178424	192923,03	206061,8	141247,1	207528,3
PCF	32594,41	33330,71	33986,08	34746,668	37192,04	39148,3	40914,86
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	32.594	33.331	33.986	34.747	37.192	39.148	40.915
PCO	131450,7	81049,28	144437,9	158176,36	168869,8	102098,8	166613,4
<i>Debêntures</i>	38.886	36.453	39.671	41.555	47.837	50.433	55.785
<i>Fornecedores</i>	5.279	5.553	7.830	10.099	13.398	10.522	10.549
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	1.934	2.081	1.737	5.748	6.211	5.134	5.324
<i>Dividendos a pagar</i>	48.588	0	51.038	73.895	80.837	7.342	57.224
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	11,6258	65,81247
<i>Provisões</i>	15.782	15.704	15.051	26.213	20.243	27.775	37.232
<i>Outros</i>	20.981	21.258	29.111	666	343	880	433
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-19007,5	-9217,6	-33007	-73231,22	-63401,6	-62946,3	-73113,3
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	-96612,1	-39867,9	-101467	-121466,9	-127877	-65773,5	-121018
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	77604,57	30650,26	68460,21	48235,672	64475,58	2827,183	47905,01
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	VI	VI	VI	VI	VI	VI	VI

MPX – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	1603062	1469254	1346961	968312,73	835631,7	805781,1	610108,6
ACF	1558625	1411570	1278533	897389,31	283975,2	176194,3	213394,2
<i>Disponibilidades</i>	1.558.625	1.411.570	1.278.533	897.389	283.975	176.194	213.394
ACO	44437,47	57683,81	68427,74	70923,421	551656,5	629586,8	396714,4
<i>Créditos</i>	44.437	57.684	68.428	70.923	48.042	49.348	58.833
<i>Outros</i>	0	0	0	0	503614,6	580238,4	337881,2
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	74225,93	32549,49	33973,29	40913,238	15239,4	75358,44	77614,48
PCF	0	0	0	0	0	0	0
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	0	0	0	0	0	0	0
PCO	74225,93	32549,49	33973,29	40913,238	15239,4	75358,44	77614,48
<i>Debêntures</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Fornecedores</i>	1.022	2.087	1.661	3.081	3.810	2.208	1.932
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	18.823	22.658	26.704	27.447	237	270	332
<i>Dividendos a pagar</i>	48.022	0	0	0	0	0	0
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	1.160	2.379	1.371	1.671	1.812	2.509	976
<i>Provisões</i>	4.625	4.851	3.666	0	8.702	69.532	73.708
<i>Outros</i>	573,6744	573,8159	571,6825	8714,1875	678,3117	840,2283	665,677
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	1528836	1436705	1312987	927399,49	820392,3	730422,7	532494,1
<i>Necessidade do Capital de Giro -(ACO - PCO)</i>	-29788,5	25134,32	34454,45	30010,183	536417,1	554228,4	319099,9
<i>Saldo de Tesouraria -(ACF - PCF)</i>	1558625	1411570	1278533	897389,31	283975,2	176194,3	213394,2
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	I	II	II	II	II	II	II

TRACTEBEL – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO

Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	948106,4	856146,2	864302,3	1569471,8	1245110	1331979	1704539
ACF	351155,1	290069,4	298130	1075109,2	723596,2	699788,7	1004622
<i>Disponibilidades</i>	<i>351.155</i>	<i>290.069</i>	<i>298.130</i>	<i>1.075.109</i>	<i>723.596</i>	<i>699.789</i>	<i>1.004.622</i>
ACO	596951,3	566076,8	566172,3	494362,56	521513,8	632189,9	699916,7
<i>Créditos</i>	<i>514.357</i>	<i>491.458</i>	<i>495.543</i>	<i>431.511</i>	<i>461.937</i>	<i>540.333</i>	<i>604.082</i>
<i>Outros</i>	<i>32.102</i>	<i>30.745</i>	<i>25.253</i>	<i>24.108</i>	<i>23.315</i>	<i>52.276</i>	<i>51.954</i>
<i>Estoques</i>	<i>50.492</i>	<i>43.874</i>	<i>45.375</i>	<i>38.744</i>	<i>36.261</i>	<i>39.581</i>	<i>43.881</i>
Passivo Circulante	1537807	704724	836113,7	1134909,4	961539,7	1478696	2361505
PCF	827576,3	73845,47	76736,32	66790,424	75000,72	70210,33	66386,44
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	<i>827.576</i>	<i>73.845</i>	<i>76.736</i>	<i>66.790</i>	<i>75.001</i>	<i>70.210</i>	<i>66.386</i>
PCO	710230,7	630878,5	759377,4	1068119	886539	1408486	2295118
<i>Debêntures</i>	<i>61.584</i>	<i>94.773</i>	<i>122.286</i>	<i>115.331</i>	<i>156.791</i>	<i>822.997</i>	<i>891.362</i>
<i>Fornecedores</i>	<i>219.850</i>	<i>176.031</i>	<i>158.848</i>	<i>168.091</i>	<i>172.003</i>	<i>180.119</i>	<i>191.407</i>
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	<i>121.788</i>	<i>204.670</i>	<i>308.324</i>	<i>374.885</i>	<i>147.583</i>	<i>254.814</i>	<i>382.834</i>
<i>Dividendos a pagar</i>	<i>153.050</i>	<i>7.128</i>	<i>3.442</i>	<i>247.117</i>	<i>258.398</i>	<i>1.376</i>	<i>308.671</i>
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>353564</i>
<i>Provisões</i>	<i>57.059</i>	<i>60.293</i>	<i>50.983</i>	<i>52.376</i>	<i>63.473</i>	<i>59.976</i>	<i>73.396</i>
<i>Outros</i>	<i>96.898</i>	<i>87.983</i>	<i>115.495</i>	<i>110.320</i>	<i>88.292</i>	<i>89.204</i>	<i>93.883</i>
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	<i>-589701</i>	<i>151422,2</i>	<i>28188,57</i>	<i>434562,36</i>	<i>283570,3</i>	<i>-146718</i>	<i>-656966</i>
<i>Necessidade do Capital de Giro -(ACO - PCO)</i>	<i>-113279</i>	<i>-64801,7</i>	<i>-193205</i>	<i>-573756,4</i>	<i>-365025</i>	<i>-776296</i>	<i>-1595202</i>
<i>Saldo de Tesouraria -(ACF - PCF)</i>	<i>-476421</i>	<i>216223,9</i>	<i>221393,6</i>	<i>1008318,8</i>	<i>648595,5</i>	<i>629578,3</i>	<i>938235,6</i>
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	<i>V</i>	<i>I</i>	<i>I</i>	<i>I</i>	<i>I</i>	<i>VI</i>	<i>VI</i>

PROMAN – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	1454,497	1467,626	1456,265	1445,8121	1482,008	1571,597	1602,156
ACF	168,4363	183,7001	172,1935	168,07197	151,0785	192,3542	195,2796
<i>Disponibilidades</i>	168,4363	183,7001	172,1935	168,07197	151,0785	192,3542	195,2796
ACO	1286,061	1283,926	1284,072	1277,7401	1330,93	1379,243	1406,876
<i>Créditos</i>	1.286	1.284	1.284	1.278	1.331	1.379	1.407
<i>Outros</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Estoques</i>	0	0	0	0	0	0	0
Passivo Circulante	8616,014	8365,268	8045,865	7738,1906	7826,278	7808,311	7661,219
PCF	0	0	0	0	0	0	0
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	0	0	0	0	0	0	0
PCO	8616,014	8365,268	8045,865	7738,1906	7826,278	7808,311	7661,219
<i>Debêntures</i>	7.944	7.701	7.374	7.065	7.141	7.090	6.921
<i>Fornecedores</i>	170,4179	169,8732	169,2416	169,05484	176,7721	183,899	185,5696
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	501,3458	494,8051	502,8051	504,2159	508,7338	534,7868	554,551
<i>Dividendos a pagar</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Provisões</i>	0	0	0	0	0	0	0
<i>Outros</i>	0	0	0	0	0	0	0
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	-7161,52	-6897,64	-6589,6	-6292,379	-6344,27	-6236,71	-6059,06
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	-7329,95	-7081,34	-6761,79	-6460,451	-6495,35	-6429,07	-6254,34
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	168,4363	183,7001	172,1935	168,07197	151,0785	192,3542	195,2796
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>	VI	VI	VI	VI	VI	VI	VI

TERMOPERNAMBUCO – RECLASSIFICAÇÃO DO BALANÇO							
Reclassificação do Balanço Patrimonial	31/3/2009	30/6/2009	30/9/2009	31/12/2009	31/3/2010	30/6/2010	30/9/2010
Ativo Circulante	174000,7	168360,2	217467,6	260216,69	342524,8	319544,7	359441,8
ACF	68956,85	56748,52	105606,8	141261,05	218942,6	193820,1	199172,3
<i>Disponibilidades</i>	68.957	56.749	105.607	141.261	218.943	193.820	199.172
ACO	105043,8	111611,6	111860,8	118955,64	123582,2	125724,6	160269,6
<i>Créditos</i>	103.533	110.086	110.343	117.427	121.989	123.982	158.526
<i>Outros</i>	322,0107	340,7341	337,4993	348,92134	359,7108	474,5441	448,8195
<i>Estoques</i>	1.189	1.185	1.181	1.179	1.233	1.268	1.295
Passivo Circulante	119856,3	89230,85	116439,2	182603,8	226164,5	202231,9	289100,2
PCF	28795,68	28685,86	28544,77	28532,919	29796,38	30547,32	31144,4
<i>Empréstimos e Financiamentos</i>	28.796	28.686	28.545	28.533	29.796	30.547	31.144
PCO	91060,65	60544,99	87894,46	154070,88	196368,2	171684,5	257955,8
<i>Debêntures</i>	2.846	2.190	2.198	13.997	33.153	53.248	73.850
<i>Fornecedores</i>	43.700	34.754	33.115	23.214	29.082	45.424	67.105
<i>Impostos, Taxas, Contribuições</i>	6.779	7.343	6.659	7.179	8.660	7.843	10.739
<i>Dividendos a pagar</i>	35.318	10.663	34.978	101.426	111.848	49.484	94.322
<i>Dívidas com pessoas ligadas</i>	0	0	0	0	4931,121	6107,773	3675,788
<i>Provisões</i>	2.400	5.562	10.846	8.082	8.335	9.281	7.947
<i>Outros</i>	17,83444	33,57959	97,41234	172,98635	358,683	296,9864	316,1156
Análise Dinâmica							
<i>Capital Circulante Líquido -(AC - PC)</i>	54144,36	79129,32	101028,4	77612,882	116360,3	117312,8	70341,67
<i>Necessidade do Capital de Giro - (ACO - PCO)</i>	13983,19	51066,66	23966,39	-35115,25	-72785,9	-45960	-97686,2
<i>Saldo de Tesouraria - (ACF - PCF)</i>	40161,17	28062,66	77062,01	112728,13	189146,2	163272,7	168027,9
<i>Tipologia sob enfoque do modelo Fleuriet</i>							