

APLICAÇÃO DA ANÁLISE DE INDICADORES FINANCEIROS NA EMPRESA ELETROBRAS- ELETRONORTE, ENTRE OS ANOS DE 2004 E 2010, LOCALIZADA EM PARÁ – AMAZÔNIA - BRASIL.

Álvaro Ledo Ferreira

alvaroledoferreira@gmail.com

Diana Bruna Rodrigues Góes

dianabruna.rodrigues@hotmail.com

Nayáry Pinheiro Monteiro

narypinheiro@gmail.com

Tiago Augusto Amarante de Sousa

tiago2605@hotmail.com

Heriberto Wagner Amanajás Pena

heripena@yahoo.com.br

Resumo

A constante evolução do contexto de atuação das empresas tem tornado este ambiente cada vez mais competitivo. Decisões devem ser pensadas e executadas com o maior grau de conhecimento e precisão possíveis visando reduzir ao mínimo os impactos negativos decorrentes de prováveis incertezas. Dentro deste contexto, a contabilidade possui ferramentas financeiras capazes de quantificar informações e extrair das mesmas este nível de conhecimento desejado para dar suporte à tomada de decisão empresarial. Nesse sentido, este trabalho visa fazer um diagnóstico da situação atual da empresa Eletrobras-Eletronorte a partir da análise crítica de duas demonstrações financeiras (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício), entre os anos de 2004 e 2010, por meio da utilização de indicadores financeiros que avaliem fatores como liquidez, rentabilidade e seu grau de endividamento.

Palavras-Chave: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado de Exercício, Indicadores Financeiros e Análise das Demonstrações Financeiras.

Abstract

The constant evolution of the context of performance companies have made this increasingly competitive environment. Decisions must be conceived and executed with the highest degree of knowledge and precision possible in order to minimize the negative impacts of probable uncertainties. Within this context, financial accounting has

tools that can quantify and extract information from this same level of knowledge required to support corporate decision making. In this sense, this paper aims to diagnose the current situation of the company-Eletronorte from the critical analysis of two financial statements (Balance Sheet and Statement of Income), between the years 2004 and 2010, through the use of financial indicators to assess factors such as liquidity, profitability and indebtedness.

Keywords: Balance Sheet, Income Statement Exercise, Financial Indicators and Analysis of Financial Statements.

Introdução

É notável a transição que ocorreu nos últimos anos entre a visão conceitual da contabilidade de antigamente e seu papel hoje para as organizações. Durante um significativo intervalo de tempo, a contabilidade foi vista apenas como um sistema de informações tributárias, mas hoje em dia, com a existência de um mercado altamente competitivo tornou-se possível o entendimento dessa ferramenta como um instrumento gerencial essencial para os empresários no apoio a tomada de decisão. A contabilidade gerencial tem sido largamente utilizada pelas organizações em seus processos de gestão, planejamento, execução e controle de seus processos.

Especificamente, a área de análise das demonstrações contábeis vem ganhando bastante espaço entre os diversos grupos que se relacionam com as empresas (analistas, credores, investidores, etc), haja vista que, além de conhecerem sobre todos os componentes internos e externos do mercado em que atuam, os empresários devem estar atentos a sua capacidade de elaborar, analisar e gerar conclusões dos indicadores financeiros de sua empresa. Por meio dessa visão contábil mais analítica, os empresários, principais *stakeholders* envolvidos, poderão ter condições de responder a diversos problemas, se adequar a diversas situações e planejar diversas atitudes, como por exemplo, identificar o momento mais adequado para pedir um empréstimo, reconhecer se a organização possui condições de arcar com suas dívidas ou ainda se a empresa gera lucros ou não, etc. Todos esses aspectos podem influenciar direta ou indiretamente a sobrevivência do negócio e fazer com que se consiga ou não atingir os objetivos propostos pelas diretrizes da empresa em tempo hábil.

Dentre outros fatores, a análise dos indicadores econômicos e financeiros explicitará os pontos fortes que, a empresa deve manter e aprimorar, e os pontos fracos que devem ser

verificados de tal forma que haja a elaboração de uma estratégia capaz de reverter tal situação.

Neste sentido, este trabalho visa realizar uma análise das demonstrações financeiras de uma empresa de geração e transmissão de energia elétrica localizada na região norte do Brasil, nos anos de 2004 a 2010, por meio da utilização dos principais índices financeiros calculados a partir do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício e da realização de análises vertical e horizontal sobre os itens componentes das demonstrações e dos índices calculados.

1. Objetivos

1.1. Objetivo Geral

Realizar uma análise das demonstrações financeiras de uma empresa de geração e transmissão de energia elétrica localizada na região norte do Brasil, nos anos de 2004 a 2010, oferecer um diagnóstico sobre a real situação econômico-financeira da organização e se necessário realizar a proposição de melhorias.

1.2. Objetivos Específicos

Com intuito de alcançar o objetivo geral anteriormente mencionado, é necessária a conclusão dos seguintes objetivos específicos:

Cálculo e análise dos principais índices financeiros de liquidez, estrutura, atividade e rentabilidade.

Realização das Análises Vertical e Horizontal na empresa e em comparação com empresas similares no mesmo setor de atuação.

2. Referencial Teórico

A análise financeira de empresas é tarefa bastante complexa e de fundamental importância numa sociedade moderna. A análise é um processo de averiguação e de reflexão com determinado fim. Para se proceder à análise, é necessário decompor um todo em partes, examinando com minúcia cada uma das partes em busca de explicações ou do entendimento do todo, da parte, ou de alguma característica ou anormalidade que se pretende identificar. No caso de análise de empresas, as razões mais frequentes que nos levam a desenvolvê-la tendem a ser de caráter econômico-financeiro.

A análise financeira de uma empresa é geralmente baseada nas demonstrações financeiras da empresa em questão, sendo então os balanços publicados uma das principais fontes de informações para os analistas.

2.1. Índices Financeiros

Os índices financeiros visam mostrar as relações entre as contas das demonstrações financeiras com o objetivo de propiciar uma melhor compreensão das relações entre os valores divulgados nas demonstrações contábeis de uma empresa, viabilizando, por conseguinte, uma visão pormenorizada sobre as suas posições financeira e operacional no decorrer do tempo, levando, na maioria das vezes, os gerentes a se anteverem e tomarem certas decisões, em tempo hábil, no sentido de evitar falências ou concordatas, bem como outros problemas de ordens financeira e operacional que possam aflorar no decorrer da atividade econômica.

Existe um número relativamente grande de índices financeiros individuais, mas, normalmente, costuma-se agrupar os índices em categorias principais, especificadas a seguir:

2.1.1. Índices de liquidez

Segundo Brigham e Houston (1999, p.80), os índices de liquidez são “quocientes que mostram a relação entre caixa e outros ativos circulantes de uma empresa e seus passivos circulantes”. Eles medem a capacidade que a empresa tem de pagar suas dívidas. Avaliar os índices de liquidez é avaliar as potencialidades financeiras da empresa de gerar caixa suficiente para pagar aos seus fornecedores e credores, no prazo acordado, através da transformação de um ativo em caixa, sem levá-la, no entanto, a perdas consideráveis, mantendo-se, assim, em estado de solvência.

a) Índice de Liquidez Geral (ILG)

De acordo com Blatt (2001), o Índice de Liquidez Geral mostra a solidez do embasamento financeiro da empresa a Longo Prazo, considerando tudo o que a empresa converterá em dinheiro (a Curto e Longo Prazos), e relacionando com tudo o que a empresa já assumiu como dívida (a Curto e Longo Prazos). É demonstrado pela seguinte fórmula:

$$ILG = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} + \text{ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{PASSIVO EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}$$

Este Índice revela se os recursos financeiros aplicados no Ativo Circulante e no Ativo Realizável a Longo Prazo são suficientes para honrar as obrigações totais da empresa.

Em outras palavras, este índice mostra o quanto a empresa dispõe de Ativo Circulante mais Realizável a Longo Prazo para pagar cada unidade monetária de obrigação total.

b) Índice de Liquidez Corrente (ILC)

Segundo Groppelli e Nikbakht (1999), o Índice de Liquidez Corrente é a relação entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, isto é:

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

Este índice mede o número de vezes em que os ativos de curto prazo são capazes de cobrir as dívidas também de curto prazo. Trata-se, portanto, de um índice que serve como indicador da solvência da empresa no curto prazo.

c) Índice de Liquidez Seca (ILS)

O Índice de Liquidez Seca é semelhante ao Índice de Liquidez Corrente, com a única diferença que os estoques são excluídos dos ativos circulantes da empresa. A suposição básica do Índice de Liquidez Seca é que os estoques geralmente constituem o ativo circulante menos líquido e, portanto, devem ser ignorados. O ILS é, assim, calculado:

$$\text{ILS} = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{ESTOQUES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

A mensuração da liquidez da empresa é mais refinada, sendo, portanto, um potente índice de liquidez, pois fornece uma medida melhor da liquidez global, sobretudo, quando os estoques não sejam passíveis de serem transformados, com facilidade, em caixa, uma vez que, desta feita, a resposta é dada a um questionamento diferente do feito na análise do Índice de Liquidez Corrente, qual seja, é possível a empresa pagar os seus compromissos de Curto Prazo, sem depender da venda de seus Estoques.

Isto denota que este índice concentra-se em ativos que são mais facilmente convertidos em caixa, dado que elimina da análise a categoria de circulantes menos líquidos, que são os estoques, identificando, assim, se a empresa seria capaz de cumprir suas obrigações passivas caso ocorresse uma inesperada redução nas vendas.

2.1.2. Índices de Estrutura (ou Endividamento)

Os Índices de Endividamento visam fornecer uma posição de endividamento da empresa. Gitman (1978) esclarece que “a posição de endividamento da empresa indica o montante do dinheiro de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucros”.

a) Participação de Capitais de Terceiros Geral (PCT)

Este índice indica o percentual de Capital de Terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos.

$$\text{PCT} = \frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{PL}} \times 100$$

Sendo PC = Passivo Circulante, ELP = Exigível a Longo Prazo e PL = Patrimônio Líquido.

O índice de Participação de Capitais de Terceiros relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado índice de Grau de Endividamento.

b) Participação de Capitais de Terceiros à Curto Prazo (PCT - CP)

É uma variação do índice de participação de capitais de terceiros geral. Ele compara apenas o passivo circulante com o patrimônio líquido, indicando o quanto a empresa possui de recursos de terceiros a curto prazo para cada unidade monetária de capital próprio.

c) Participação de Capitais de Terceiros à Longo Prazo (PCT - LP)

É outra variação do índice de participação de capitais de terceiros geral, desta vez mostrando a quantidade de recursos externos de longo prazo em relação ao capital próprio.

d) Relação capital de terceiros por passivo total (CT/ PT)

Este índice demonstra a quantidade de recursos totais da empresa que são financiados por recursos externos. A tradução deste indicador é de quanto é captado de terceiros para cada unidade monetária de recursos captados pela empresa. É a proporção de ativos totais financiada por recursos de terceiros. Ao diminuir de 1 este resultado, encontra-se o quanto de capital próprio financia a empresa

$$\text{CT/PL} = \frac{\text{exigível total}}{\text{passivo total}} = \frac{\text{exigível total}}{\text{exigível total} + \text{patrimônio líquido}}$$

e) Relação passivo circulante por capital de terceiros (PC/CT)

Este índice demonstra o quanto da dívida da empresa é de curto prazo, através da seguinte fórmula:

$$PC/CT = \frac{\text{passivo circulante}}{\text{capital de terceiros}} = \frac{\text{passivo circulante}}{\text{passivo circulante} + \text{exigível a longo prazo}}$$

Quanto menor o valor encontrado para este índice, melhor é o resultado, já que o vencimento das dívidas ocorrerá mais tarde.

O cálculo de $[1 - \text{valor obtido para este índice}] (PC/CT)$ demonstra o quanto da dívida total da empresa tem vencimento no longo prazo.

2.1.3. Índices de rentabilidade

A rentabilidade está associada de forma diretamente proporcional à maneira como os administradores utilizam ou empregam os ativos postos à disposição da empresa. Se utilizados com eficácia, tais ativos conseguem reduzir ou controlar despesas e alcançam, conseqüentemente, taxas de retorno para o capital investido mais elevadas, levando ao crescimento da empresa, situação que acarreta uma maior captação de recursos financeiros frente a novos acionistas e investidores. Por outro lado, a ineficácia do emprego dos ativos conduz a taxas de retorno do capital investido, abaixo do nível aceitável, gerando, assim, uma queda no Patrimônio Líquido e, por extensão, desvalorização no valor das ações da empresa, fato que vem desencorajar os acionistas correntes e os investidores potenciais nas suas pretensões de investir na empresa. Diante de tal raciocínio, conclui-se que é de extrema relevância para a empresa a mensuração do desempenho do lucro.

a) Giro do Ativo (GA)

Este índice relaciona as vendas líquidas do período com os ativos totais da empresa, mostrando a eficiência com que a empresa usa ativos para gerar esse nível de vendas. Quanto maior o índice, mais eficiente será o uso dos ativos na geração de receitas para a empresa. O giro do ativo é calculado pela seguinte fórmula:

$$\text{GA} = \frac{\text{Vendas líquidas}}{\text{Ativos totais}}$$

b) Lucratividade Operacional (LO)

A lucratividade operacional ou margem de lucro operacional revela a intensidade do sucesso da administração da empresa nos negócios ao gerar o seu lucro operacional.

Alguns especialistas denominam este índice de lucros puros, dado que ele é calculado ignorando as despesas financeiras e qualquer taxa governamental, avaliando, portanto, somente os lucros auferidos pela empresa no decorrer de suas operações. A literatura sobre o assunto recomenda que é bom para a empresa trabalhar com uma alta margem de lucro operacional. A Lucratividade Operacional deve ser, assim, encontrada:

$$\text{MARGEM OPERACIONAL} = \frac{\text{LAJIR (LUCRO OPERACIONAL)}}{\text{VENDAS}}$$

c) **Lucratividade Líquida (LL)**

A lucratividade líquida ou margem de lucro líquido é aquela gerada de todas as fases de um negócio, ou seja, esse índice compara o lucro líquido às vendas. Este índice é calculado utilizando-se de raciocínio idêntico ao da Margem de Lucro Operacional, sendo que, neste caso, elimina-se do cálculo todas as despesas financeiras, inclusive do imposto de renda. Deste modo, a Margem Líquida fornece a percentagem de cada unidade monetária de venda que sobrou após serem deduzidas todas as despesas financeiras e imposto de renda.

$$\text{MARGEM LÍQUIDA} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO}}{\text{VENDAS}}$$

d) **Rentabilidade (ROI)**

Também conhecido como ROI, ou Retorno sobre Ativo, este índice reflete a eficiência na geração de lucros com seus ativos disponíveis, ou seja, a rentabilidade dos ativos. É calculado dividindo-se o lucro líquido pelos ativos. A rentabilidade do empreendimento é dada pela combinação da eficiência no uso dos recursos investidos na empresa e da margem de lucro líquida de suas operações. Quanto maior for esse índice, mais rentável será a empresa.

e) **Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE)**

Consiste numa forma de avaliar a rentabilidade e a taxa de retorno da empresa. É evidente, portanto, que altas taxas de retorno sobre o patrimônio líquido são benéficas para a empresa, pois isto denota maior retorno para o investimento dos acionistas, levando, assim a maior atratividade para as ações da empresa no mercado de capitais. O ROE é definido por:

$$ROE = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}$$

3. Metodologia

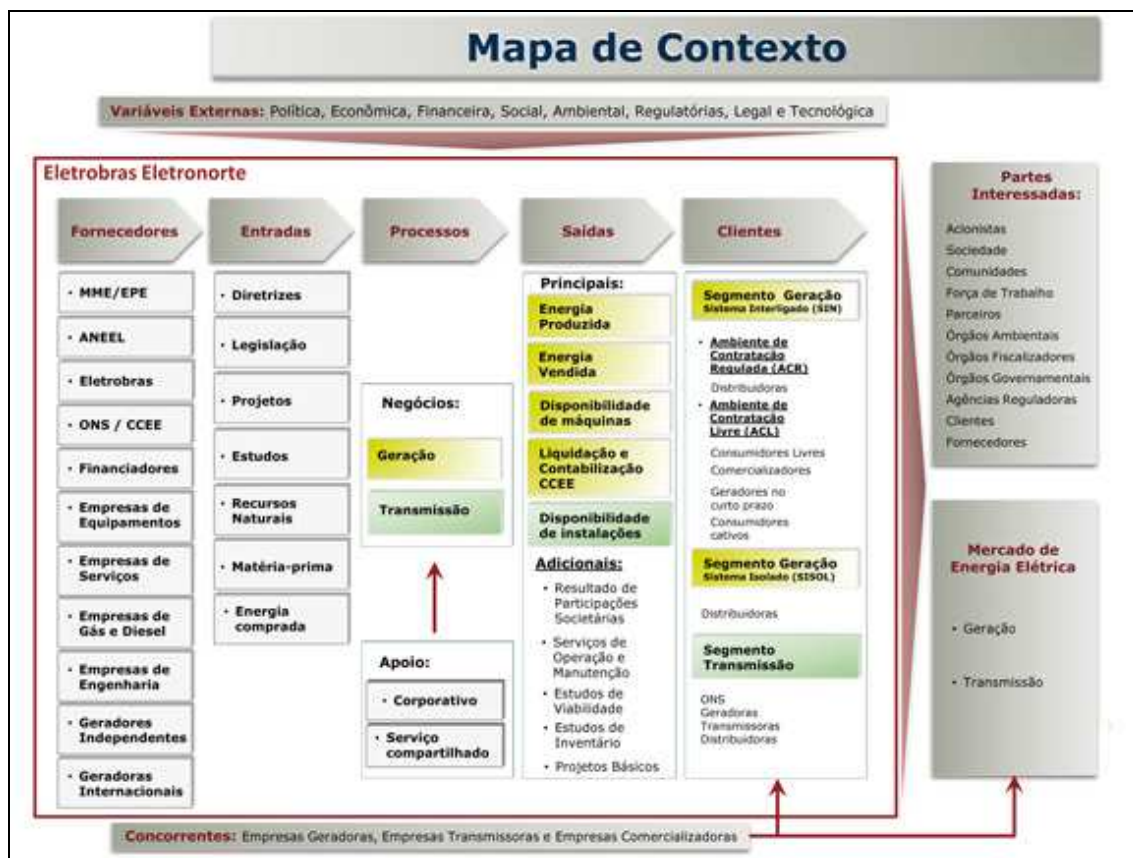
Com intuito de atingir os objetivos anteriormente assinalados, as seguintes etapas abaixo foram realizadas:

- a) Coleta de dados: Levantamento dos Balanços Patrimoniais e Demonstração do Resultado dos exercícios no período de 2004 a 2010.
- b) Tratamento dos dados: Cálculo dos índices financeiros.
- c) Análise dos dados: Realização do relatório da situação econômico-financeira da empresa no período.

4. Caracterização geral da empresa

Segundo dados da própria empresa, a Centrais Elétricas do Norte do Brasil S.A. – Eletronorte, sociedade anônima de economia mista e subsidiária da Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras, é uma concessionária de serviço público de energia elétrica. Criada em 20 de junho de 1973, com sede no Distrito Federal, gera e fornece energia elétrica aos nove estados da Amazônia Legal – Acre, Amapá, Amazonas, Maranhão, Mato Grosso, Pará, Rondônia, Roraima e Tocantins. Por meio do Sistema Interligado Nacional – SIN, também fornece energia a compradores das demais regiões do País.

Do total de 25.478.352 milhões de habitantes que vivem na Região Amazônica, mais de 15 milhões se beneficiam da energia elétrica gerada pela Eletrobras Eletronorte em suas quatro hidrelétricas – Tucuruí (PA), a maior usina genuinamente brasileira e a quarta do mundo, Coaracy Nunes (AP), Samuel (RO) e Curuá-Una (PA) – e em parques termelétricos. A potência total instalada é de 9.294,33 megawatts e os sistemas de transmissão contam com mais de 9.888,02 quilômetros de linhas (ELETROBRAS – ELETRONORTE, 2011). Segue abaixo (figura 01) o esquema simplificado da estrutura da cadeia produtiva a qual a empresa Eletrobras – Eletronorte pertence.



Fonte: Eletronorte – Sistema de Gestão Empresarial (2011)

Fig. 01. Mapa de Contexto Eletrobras-Eletronorte

5. Resultados e Discussões

De posse dos dados obtidos através do levantamento dos balanços patrimoniais e das demonstrações de resultado de exercício dos anos de 2004 a 2010, foi realizado o tratamento dos mesmos, de modo a calcular os índices financeiros necessários à análise que é o foco deste trabalho. A tabela 1 a seguir explicita os resultados obtidos para os cálculos de índice de liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca e participação de capitais de terceiros (geral, a curto e a longo prazo).

Liquidez Geral	Liquidez Corrente	Liquidez Seco	Participação de capitais de terceiros geral	Participação de capitais de terceiros à curto prazo	Participação de capitais de terceiros à longo prazo
0,29	0,52	0,50	1,19	0,39	0,80
0,17	0,43	0,42	1,36	0,51	0,85
0,30	0,45	0,43	1,65	0,72	0,93
0,27	0,85	0,17	1,41	0,29	1,11
0,24	1,06	1,02	1,89	0,34	1,55
0,68	1,43	1,39	1,93	0,32	1,61
1,06	1,49	1,45	0,91	0,22	0,69

Tabela 1 – Índices financeiros dos anos de 2004 a 2010

A partir da comparação entre os resultados de cada índice nos diferentes anos, foram gerados gráficos para demonstrar a evolução dos mesmos.

A figura 1 a seguir faz uma comparação da evolução entre os índices de liquidez (geral, corrente e seca) no decorrer do período analisado.

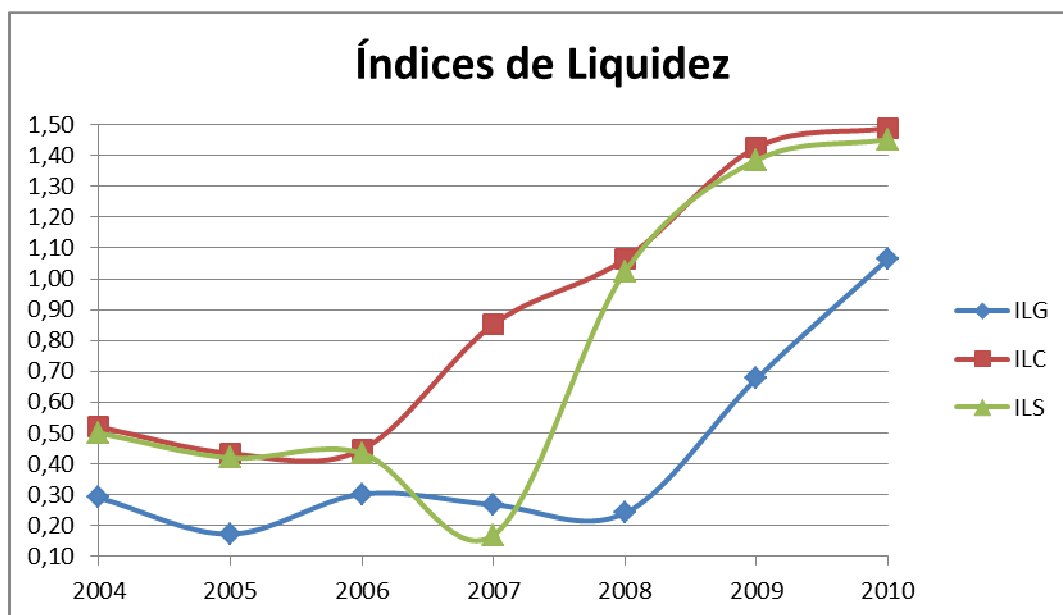


Figura 2 – Gráfico comparativo dos índices de liquidez

Ao se fazer a análise do Índice de Liquidez Geral (ILG) no gráfico acima, chegou-se a conclusão que a empresa melhorou bastante a sua liquidez nos últimos anos, alcançando em 2010, pela primeira vez no período analisado, um valor superior a 1 e um crescimento em torno de 200%, se comparado ao ano de 2004, indicando que neste ano (2010) a empresa foi capaz de honrar os seus compromissos, pois teve mais direitos do que obrigações.

O cálculo do Índice de Liquidez Corrente demonstrou que desde 2008 a empresa apresenta um capital líquido circulante a curto prazo positivo, com crescimento de aproximadamente 100% em relação aos anos anteriores, ou seja, ela tem se tornado cada vez mais capaz de honrar as suas dívidas. Entretanto, ao se analisar o Índice de Liquidez Seca, nota-se uma queda no gráfico no ano de 2007 de cerca de 80% em comparação ao Índice de Liquidez Corrente no mesmo período, causado principalmente pelo fato dos estoques serem uma parte representativa do ativo circulante, o que acabou reduzindo bastante a sua capacidade de saldar dívidas, mas se recuperou rapidamente no ano seguinte, 2008.

Posteriormente, montou-se um gráfico comparativo entre os valores obtidos para os índices de estrutura (ou endividamento), representado na figura 2 a seguir.

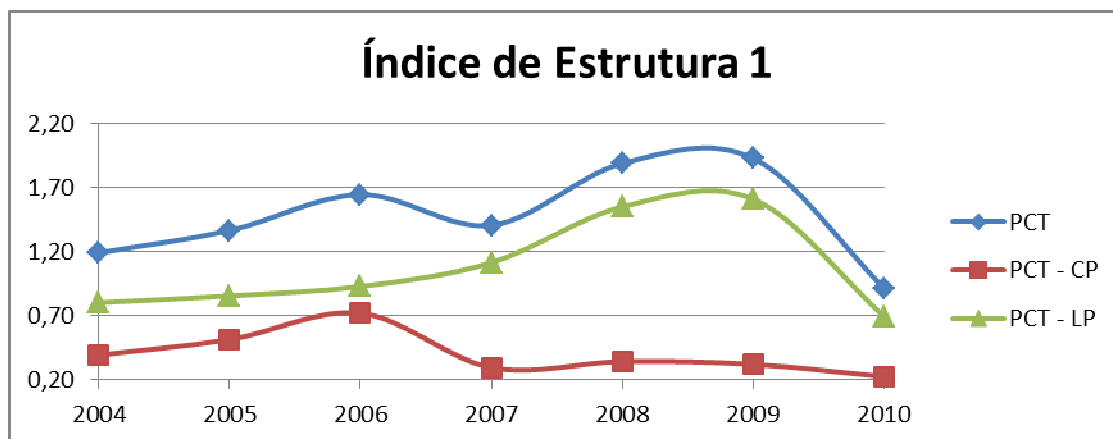


Figura 3 – Gráfico comparativo dos índices de estrutura

Pela leitura do gráfico anterior, pôde-se perceber que o Índice de Participação de Capitais de Terceiros, que demonstra o nível de dependência de recursos externos da empresa, revela que a empresa foi muito dependente de capitais externos nos últimos anos, alcançando um nível satisfatório apenas em 2010, quando o Índice apresentou uma redução de 42% e atingiu um valor abaixo de 1. Uma análise mais minuciosa, feita através da análise dos Índices de Participação de Capitais de Terceiros à Curto e Longo Prazo, revela que os dois picos apresentados em 2006 e em 2009, ambos de 44%, foram causados principalmente pela grande participação de capital externo no curto e no longo prazo nesse período, respectivamente. A tabela 2 a seguir representa os valores obtidos quando calculados os outros índices de endividamento, que são: relação de capital de terceiros por passivos totais, capital próprio financiador da empresa, relação passivo circulante por capital de terceiros e porcentagem da dívida da empresa que é de longo prazo.

Relação capital de terceiros/passivos totais	Capital próprio financiador da empresa	Relação passivo circulante/Capital de terceiros	% da dívida da empresa é de longo prazo
0,54	0,46	0,33	0,67
0,58	0,42	0,38	0,62
0,62	0,38	0,44	0,56
0,58	0,42	0,21	0,79
0,65	0,35	0,18	0,82
0,43	0,57	0,24	0,76
0,48	0,52	0,24	0,76

Tabela 2 – Índices de estrutura (ou endividamento) dos anos de 2004 a 2010

O gráfico 3 a seguir representa a evolução dos valores dos índices relação da capital de terceiros por passivos totais e capital próprio financiador da empresa.

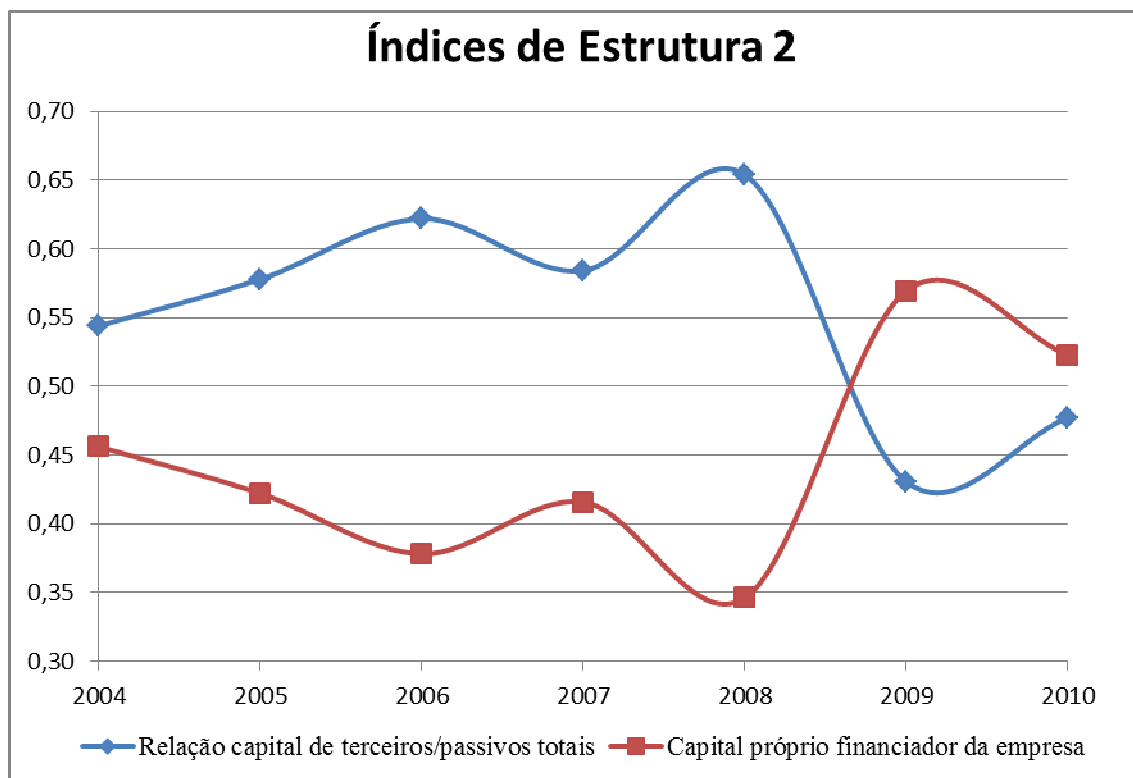


Figura 4 – Gráfico comparativo dos índices de estrutura

Da análise do gráfico 3 anterior, depreende-se que a empresa possui uma tendência de desvinculamento de fontes externas para financiar seus negócios, ou seja, a empresa está cada vez menos dependente de recursos de terceiros para desenvolver seus processos, o que é importante quando a organização pretende se tornar competitiva em seu mercado, haja vista que o aumento dessa relativa independência permite a empresa maior flexibilidade de investimentos e, portanto, menor tempo de resposta para atender as exigências desse mercado.

É importante observar que as análises dos dois indicadores são complementares, por isso que quanto maior o capital próprio da empresa e menor a relação capital de terceiros por passivos totais, melhor para a empresa. Por exemplo, de acordo com o gráfico acima, nos últimos três anos a relação da empresa com recursos externos tem diminuído, chegando ao menor valor em 2009 (em torno de 43%) e, por consequência, atingindo o maior valor para o índice capital próprio financiador da empresa no mesmo período.

Ainda com relação aos índices de estrutura, foi gerado um gráfico comparativo entre o índice da relação passivo circulante por capital de terceiros com o índice que representa

o percentual da dívida da empresa que é de longo prazo. Tal comparação é representada na figura 4 a seguir.

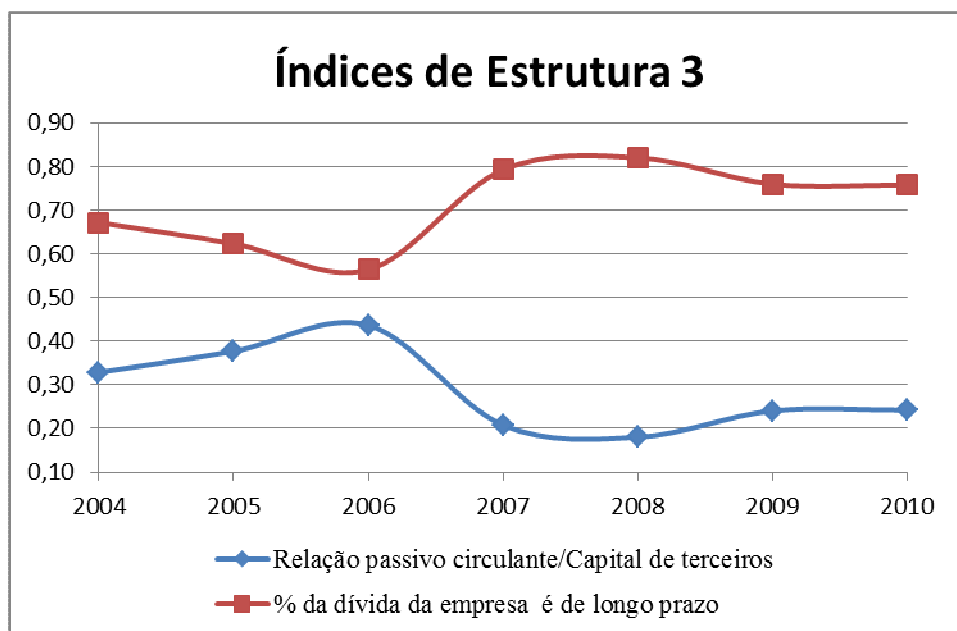


Figura 5 – Gráfico comparativo dos índices de estrutura

O gráfico acima demonstra uma série temporal de seis anos do índice de relação passivo circulante por capital de terceiros, que indica quanto da dívida total da empresa é de curto prazo, bem como a série temporal do índice percentual da dívida da empresa de longo prazo, devido os dois índices serem complementares as análises deles são análogas aos dois últimos índices (relação capital de terceiros por passivos totais e de capital próprio financiador da empresa). Isto é, quanto menor a relação passivo circulante por capital de terceiros, melhor para empresa, porque uma pequena parte de suas dívidas são de curto prazo, da mesma forma que quanto maior o índice percentual da dívida da empresa de longo prazo melhor para a empresa, por que a maioria de suas dívidas são de longo prazo. Pode-se, ainda, inferir que de 2006 à 2008 a empresa reduziu bastante as suas dívidas de curto prazo; tal fator deve ter ocorrido por conta do pagamento das dívidas de curto prazo ou da negociação de sua dívida junto aos seus financiadores. De 2008 à 2010, a empresa se manteve com índices favoráveis, ou seja, com indicadores de poucas dívidas de curto prazo.

Após a análise dos índices de liquidez e estrutura, foram realizados cálculos relativos aos índices de rentabilidade da empresa, ainda levando em consideração os dados obtidos dos anos de 2004 a 2010. Os índices calculados são apresentados na tabela 3 a seguir.

Giro de Ativo	Lucratividade Operacional	Lucratividade líquida	ROI	ROE
0,27	0,14	-0,21	-0,06	-0,12
0,30	0,11	-0,05	-0,02	-0,04
0,23	0,02	-0,07	-0,02	-0,04
0,27	0,23	-0,10	-0,03	-0,06
0,26	0,25	-0,52	-0,14	-0,39
0,23	0,23	0,07	0,02	0,03
0,22	0,23	0,03	0,01	0,01

Tabela 3 – Índices de rentabilidade dos anos de 2004 a 2010

De posse dos valores obtidos para os indicadores de rentabilidade (a saber: giro de ativo, lucratividade operacional, lucratividade líquida, ROI - rentabilidade e ROE - retorno sobre o patrimônio líquido), foi gerado um gráfico comparativo entre os mesmo, conforme mostra a figura 5 a seguir.

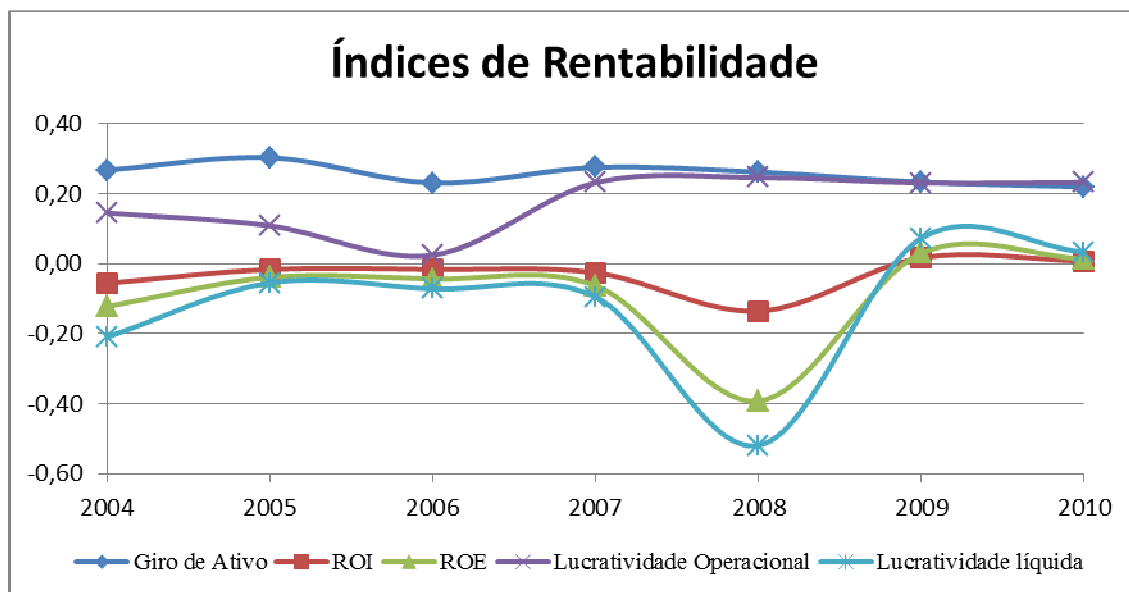


Figura 6 – Gráfico comparativo dos índices de rentabilidade

Da análise do gráfico acima, observa-se que o retrospecto do Giro de Ativos demonstra que cada unidade de ativo utilizada gerou em média R\$ 0,26. Para aumentar esse valor, a empresa pode ou reduzir a sua quantidade de ativos totais, ou aumentar a sua receita bruta. A análise da lucratividade levou em consideração a Lucratividade Operacional e a Lucratividade Líquida. A primeira apresentou-se relativamente estável nos últimos 4 anos, com um valor médio de 23%, enquanto a segunda apresentou valores negativos nos anos de 2004 a 2008, com um pico negativo atingindo seu valor máximo de 52% negativo em 2008, se recuperando logo no ano seguinte em 2009, alcançando o valor positivo de 0,07 pela primeira vez neste período. Essa diferença entre as lucratividades

tem por motivo principal os grandes gastos com despesas apresentados pela empresa no decorrer dos últimos anos, principalmente no ano de 2008, quando a lucratividade líquida atingiu -0,52. O retorno sobre o ativo ou rentabilidade (ROI) apresentou um crescimento nos dois últimos anos, alcançando diminutos valores acima de zero, e, por conseguinte, tornando a empresa relativamente rentável. Já o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) revela que os investidores somente obtiveram lucro relativo ao capital investido a partir de 2009, com um valor de em média 0,02, apresentando valores negativos nos anos anteriores.

6. Conclusão

O cálculo dos índices financeiros possibilitou uma maior compreensão sobre o estado da empresa no decorrer dos últimos sete anos. Os resultados das análises referentes à liquidez da empresa demonstraram que existe uma expectativa de crescimento para os próximos anos, sustentada pelo fato da sua capacidade de solvência ter aumentado e de, a partir de 2010, ter sido capaz de honrar suas dívidas.

No que diz respeito ao endividamento, a participação de capital de terceiros apresentou em sua série histórica dois grandes picos, impulsionados pela variação ocorrida no curto prazo, em 2006, e no longo prazo, em 2009, atingindo níveis satisfatórios em 2010.

Diante disto, algumas suposições baseadas nos relatórios de liquidez, endividamento e rentabilidade da análise, foram feitas. A avaliação visualizada no ano de 2007 entre o índice de liquidez corrente e o índice de liquidez seco leva a crer que os gastos com estoque no referido ano foram relativamente acentuados em analogia ao ativo circulante. Outro fator importante foi que, em meados de 2008, a empresa Eletronorte passou a fazer parte do grupo Eletrobrás e, a partir do período desta aquisição, tanto o índice de liquidez geral quanto a relação capital de terceiros/ passivos totais apresentaram crescimentos notáveis, nesse sentido, tais acontecimentos podem estar relacionados com esta aquisição. Em contrapartida, esta também deve ter sido uma das principais causas dos altos gastos com despesas em 2008, e consequente baixa lucratividade líquida, ROI e ROE.

De maneira geral, o diagnóstico da situação financeira da empresa no período de 2004 a 2010, além de permitir as diversas análises e suposições, possibilitou explicitar que apesar de anteriormente ela haver atravessado períodos de baixa rentabilidade econômica, dificuldade em arcar com suas dívidas e elevados percentuais de

participação de financiamentos e recursos externos, a partir dos últimos dois anos esse cenário começou a se reverter transformando o que antes era prejuízo em lucro para organização.

7. Referências

BLATT, Adriano. Análise de balanços: estrutura e avaliação das demonstrações financeiras e contábeis. São Paulo: Makron Books, 2001.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. Fundamentos da moderna administração financeira. 6ª. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

CORREIA NETO, Jocildo Figueiredo. Excel para profissionais de finanças: manual prático. 7ª reimpressão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. São Paulo: Harper, 1978.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. Administração financeira. 3ª. ed. São Paulo: Saraiva, 1999.