

FACULDADE PRESBITERIANA MACKENZIE RIO

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ENEL BRASIL S.A:
UM ESTUDO DE CASO

Elise Regis de Medeiros

Rio de Janeiro

2024

Elise Regis de Medeiros

Elise Regis de Medeiros

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ENEL BRASIL S.A:
UM ESTUDO DE CASO

Projeto de trabalho de pesquisa em cumprimento à disciplina de Trabalho de Conclusão de Curso do curso ciências contábeis da Faculdade Presbiteriana Mackenzie Rio como requisito para aprovação.

Prof. M. Sc. Hélio Moreira de Azevedo.

2024

Elise Regis de Medeiros

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DA ENEL BRASIL S.A:
UM ESTUDO DE CASO

Relatório final apresentado a Faculdade Presbiteriana Mackenzie Rio, como parte das exigências para a obtenção do título de graduação de Ciências Contábeis.

Rio de Janeiro, ____ de _____ de 2024.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Nome do orientador (a)

Afiliações

Prof. Nome do orientador (a)

Prof. Nome do orientador (a)

Afiliações

AGRADECIMENTOS

Expresso meus sinceros agradecimentos a todos que contribuíram de alguma forma para a realização deste Trabalho de Conclusão de Curso. Em primeiro lugar, agradeço a Deus, pela força e perseverança concedidas ao longo deste percurso.

Aos meus pais, Leonardo Coelho de Medeiros e Julia Regis de Medeiros, meu eterno agradecimento pelo amor, apoio incondicional e por sempre acreditarem em meu potencial. Um agradecimento mais que especial aos meus avós Adenir Francisco Regis, Vania Viana Regis, Israel Medeiros e Zilda Coelho. Sem vocês, nada disso seria possível.

Aos meus colegas de curso, que fizeram esta jornada muito mais especial, agradeço pela parceria, amizade e pelas trocas de conhecimentos que enriqueceram minha trajetória acadêmica.

A todos os professores do curso de Ciências Contábeis, minha gratidão pelos ensinamentos compartilhados ao longo desses anos, que foram essenciais para minha formação acadêmica e pessoal. Em especial ao professor Euries, nunca esquecerei do companheirismo e das questões de “complete”.

Por fim, agradeço a todos os amigos e familiares que, direta ou indiretamente, me apoiaram e incentivaram ao longo desta jornada. Cada palavra de encorajamento e cada gesto de carinho foram fundamentais para que eu pudesse alcançar este objetivo.

RESUMO

O presente trabalho de conclusão de curso buscou evidenciar e destacar a relevância do estudo e da análise das demonstrações contábeis na visualização do empenho da empresa, posição patrimonial e na projeção de expectativas futuras. Por meio de análise de indicadores financeiro e contábeis foi realizada a análise horizontal e vertical do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício, assim como calculado os indicadores de liquidez, composição patrimonial e rentabilidade da empresa de energia brasileira Enel Brasil S.A. que possui grande relevância e influência na matriz energética do país. O trabalho desenvolvido demonstra a grande quantidade de informações econômicas e financeiras obtidas com a análise das demonstrações contábeis e sua importância na tomada de decisões. O período de análise das demonstrações da empresa estudada nessa pesquisa foi de 2021, 2022 e 2023.

Palavras-chave: Análise de indicadores, tomada de decisão e empenho empresarial.

ABSTRACT

The present undergraduate thesis aimed to highlight the relevance of studying and analyzing financial statements in assessing the company's performance, financial position, and future expectations. Through the analysis of financial and accounting indicators, horizontal and vertical analysis of the Balance Sheet and Income Statement was conducted, as well as the calculation of liquidity, asset composition, and profitability indicators for the Brazilian energy company Enel Brasil S.A., which holds significant importance and influence in the country's energy matrix. The research demonstrates the wealth of economic and financial information obtained through the analysis of financial statements and its importance in decision-making. The period analyzed for the company's financial statements in this study was 2021, 2022, and 2023.

Key-words: Analysis of indicators, decision-making, and business commitment.

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	1
2.	METODOLOGIA.....	2
3.	REVISÃO DE LITERATURA	3
3.1.	O Mercado brasileiro de energia atual e a atuação da Enel Brasil S.A. no ramo.....	3
3.2.	Demonstrações contábeis a serem analisadas	8
3.1.1.	Balanço Patrimonial.....	9
3.1.2.	Demonstração do resultado do exercício (DRE)	13
3.3.	Análise vertical e horizontal.....	14
3.4.	Índices de Liquidez	15
3.4.1.	Índice de liquidez corrente	16
3.4.2.	Índice de liquidez seca.....	16
3.5.	Índices de Endividamento.....	17
3.5.1.	Índice de endividamento geral	17
3.5.2.	Índice de composição do endividamento.....	18
3.6.	Índices de rentabilidade	18
3.6.1.	Retorno sobre o investimento (ROI)	19
3.6.2.	Retorno do capital próprio (ROE).....	19
3.6.3.	Retorno do ativo (ROA)	20
3.6.4.	Margem de lucro operacional.....	21
4.	RESULTADOS	21
4.1.1.	Análise vertical do Ativo	21
4.1.2.	Análise vertical do passivo.....	23
4.1.3.	Análise vertical da DRE	26
4.2.	Análise horizontal.....	28
4.2.1.	Análise horizontal do ativo	28
4.2.2.	Análise horizontal do passivo	30
4.2.3.	Análise horizontal da DRE.....	32
4.3.	Índices de liquidez	35
4.3.1.	Liquidez corrente	35
4.4.	Índices de endividamento.....	37
4.4.1.	Índice de endividamento geral	37
4.4.2.	Índice de composição do endividamento.....	37
4.5.	Índices de rentabilidade	38
4.5.1.	Retorno sobre o investimento (ROI)	38
4.5.2.	Retorno sobre o capital próprio (ROE)	38

4.5.3.	Retorno sobre o ativo (ROA).....	39
4.6.	Margem de lucro operacional.....	40
5.	CONCLUSÃO	41
6.	REFERÊNCIAS.....	43

1. INTRODUÇÃO

A análise das Demonstrações financeiras é essencial para uma boa leitura da situação econômico-financeira empresarial, a fim de que a empresa prospere e siga o princípio contábil da premissa de continuidade operacional (CPC, 2019). O economista Assaf Neto (2014, p.2) afirma que “a continuidade de qualquer negócio depende da qualidade das decisões tomadas por seus administradores nos vários níveis organizacionais”, o que explicita a importância da informação utilizada para tomada de decisões.

O processo de tomada de decisão pode acarretar mudanças em todos os setores da empresa, e para que problemas dos mais diversos sejam identificados, é necessária uma análise eficiente dos dados empresariais. Entretanto é importante frisar a diferença entre os dados e informações, sendo os dados aqueles fornecidos pela contabilidade, como por exemplo: balanço patrimonial e demonstração de resultado. Já as informações são as interpretações desses dados, capazes de gerar reação ou decisão (Matarazzo, 2010). De acordo com Matarazzo (2020, p.4), a análise de balanços começa onde termina a contabilidade, uma vez que a preocupação do contador é captar e registrar dados, já o analista de balanços é aquele que transforma os dados em informações relevantes.

Portanto, cabe a este processo decisório refletir a empresa o contexto no qual ela pretende prosperar. Trazendo para o contexto nacional, o cenário da economia brasileira para as empresas traz complexidades e riscos no que tange assuntos tributários e uma série de entraves macroeconômicos (FGV, 2019).

Em 2022 a empresa Enel Brasil S.A foi a segunda maior empresa do setor elétrico privado brasileiro, possuindo atividades em 20 estados do país atuando praticamente em todo território nacional com novas soluções em energia (Enel, 2022).

Analisando-se a importância da análise da informação contábil para a tomada de decisão financeira, justifica-se o tema desta pesquisa: Análise das Demonstrações Financeiras da Enel Brasil S.A: Um estudo de caso

Baseando-se no que foi descrito até o presente momento, apresenta-se o problema dessa pesquisa: A análises das demonstrações contábeis realmente são relevantes para a compreensão da estrutura patrimonial e financeira refletem com precisão a situação atual da empresa e fornecem apoio relevante na tomada de decisões?

Logo após, tem-se como objetivo geral: demonstrar a relevância da análise das demonstrações contábeis da empresa Enel Brasil, com o intuito de investigar sua performance econômico-financeira, identificar fatores-chave que influenciam seu desempenho por meio de análises e indicadores.

Além do objetivo geral, esta pesquisa tem como objetivos específicos:

- Analisar o Balanço Patrimonial e a Demonstração de resultado da Enel Brasil no período de 2021, 2022 e 2023.
- Aplicar as principais técnicas de análise de demonstrações contábeis, analisar e interpretar os indicadores financeiros da empresa em estudo.
- Tirar conclusões sobre os resultados das análises performadas e da importância das técnicas de análises das demonstrações para a empresa

Esta pesquisa buscará confirmar a seguinte hipótese:

- I. A aplicação das técnicas de análise das demonstrações contábeis da Enel Brasil S.A. permite revelar sua atual situação econômica, financeira e patrimonial, enfatizando a importância dessa ferramenta na tomada de decisões e no planejamento estratégico da empresa.

2. METODOLOGIA

De acordo com Prodanov e Freitas (2013, p. 192) “a metodologia é compreendida como uma disciplina que consiste em estudar, compreender e avaliar os vários métodos disponíveis para a realização de uma pesquisa acadêmica.”.

A metodologia de pesquisa deste presente trabalho terá como abordagem a pesquisa bibliográfica, que consiste na seleção, busca e análise crítica de literatura e documentos relevantes relacionados ao tema em questão. Segundo

Gil (2008), a pesquisa é desenvolvida com material já elaborado e constituído principalmente de livros, teses e artigos científicos.

A utilização dessa metodologia permite uma análise aprofundada do conhecimento existente, fornecendo uma base sólida para a construção da argumentação e a discussão de resultados. Além disso, por meio da pesquisa bibliográfica, é possível identificar diversos autores sobre determinado assunto na literatura.

Desta forma, a pesquisa a ser elaborada utilizará a análise da bibliografia disponível acerca do tema.

3. REVISÃO DE LITERATURA

Esta seção tem como objetivo analisar os estudos mais relevantes sobre o tema, com o intuito de fornecer uma base sólida contendo dados para o desenvolvimento e contextualizar o presente trabalho. Serão abordados os principais conceitos e estudos sobre o tema, a fim de contextualizar e fundamentar a pesquisa.

3.1. O Mercado brasileiro de energia atual e a atuação da Enel Brasil S.A. no ramo.

A Enel Brasil atua em diversos segmentos do mercado de energia, incluindo geração, distribuição, comercialização e transmissão de energia elétrica, além de atuar no mercado de energia renovável. Onde a geradora é responsável pela produção da energia elétrica, as transmissoras responsáveis pelo transporte do ponto de geração até as subestações onde serão distribuídas pela distribuidora até seus devidos consumidores.

De acordo com o Decreto nº 5.163 de 30 de julho de 2004, o consumo de energia elétrica no Brasil ocorre por meio de dois ambientes de contratação de energia: o Ambiente de Contratação Livre (ACL) e Ambiente de Contratação Regulada (ACR). Onde o ACL é constituído majoritariamente por empresas de grande porte como indústrias, grandes centros comerciais. Enquanto o ACR é onde são

compostos os consumidores residenciais, comércios menores e pequenas indústrias.

A comercialização de energia pode ser feita pelas distribuidoras, que atendem os consumidores residenciais (normalmente de menor escala) e tem seu preço estipulado e regulado pelo governo. As comercializadoras são autorizadas a comprar e vender energia pelo ACL, normalmente por meio de leilões, para os consumidores livres que demandam energia em larga escala. A Enel Brasil atua no mercado livre de comercialização de energia por meio da Enel Trading entre as três maiores comercializadoras do Brasil, possuindo uma carteira diversificada de clientes de diferentes setores da economia (ENEL, 2023).

Em um estudo realizado pela Tempo Energia, o ACL que representou 36% do volume de energia elétrica consumida no Brasil em 2022 totaliza 214.557 GWh.

Figura 1 – Consumo de Energia Elétrica no Brasil por Segmento

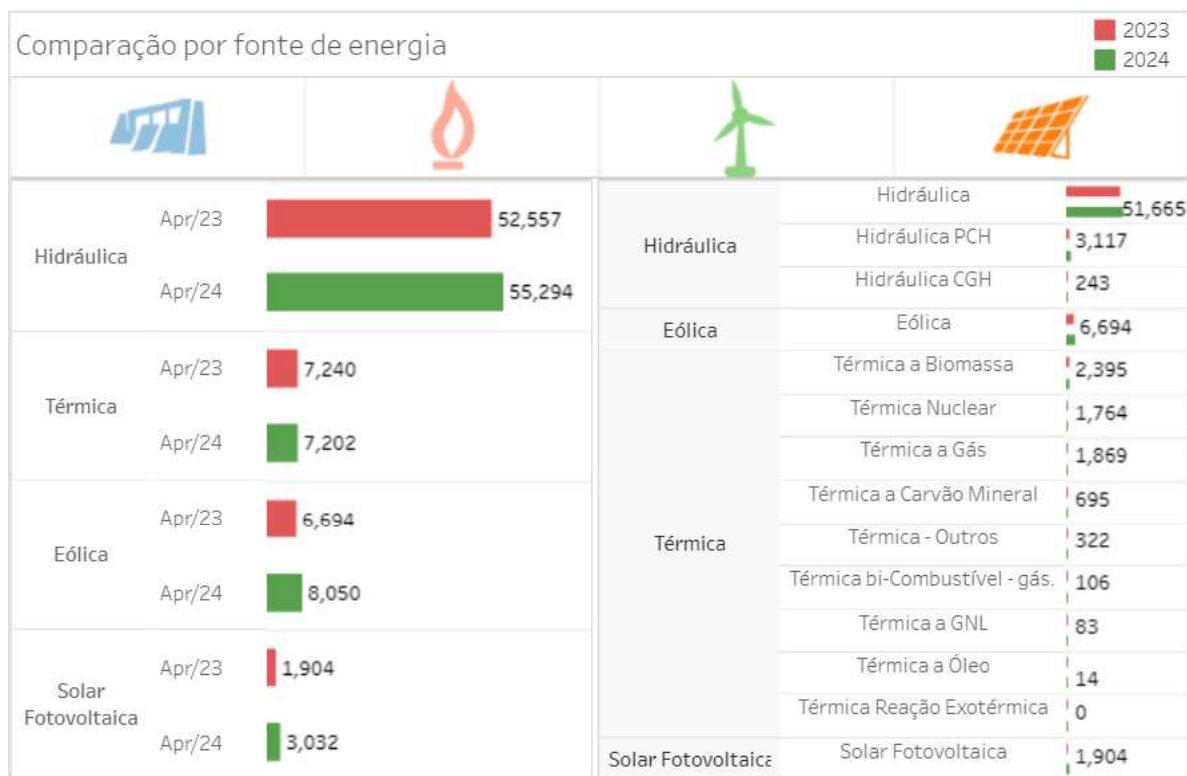
Top	Ramo de Atividade	Consumo (GWh)	Consumo (GWm / Ano)	Quantidade Cargas	Valor Médio por Carga (GWh)
1	METALURGIA E PRODUTOS DE METAL	49.847	5,7	973	51
2	ALIMENTÍCIOS	21.654	2,5	3.369	6
3	QUÍMICOS	20.164	2,3	677	30
4	MINERAIS NÃO-METÁLICOS	19.939	2,3	1.552	13
5	SERVIÇOS	19.867	2,3	5.443	4
6	MANUFATURADOS DIVERSOS	17.309	2,0	2.924	6
7	MADEIRA, PAPEL E CELULOSE	14.140	1,6	588	24
8	EXTRAÇÃO DE MINERAIS METÁLICOS	13.368	1,5	123	109
9	COMÉRCIO	12.983	1,5	10.467	1
10	VEÍCULOS	7.518	0,9	597	13
11	TÊXTEIS	5.853	0,7	622	9
12	SANEAMENTO	4.622	0,5	1.061	4
13	BEBIDAS	2.733	0,3	267	10
14	TRANSPORTE	2.309	0,3	213	11
15	TELECOMUNICAÇÕES	2.251	0,3	987	2

Fonte: Tempo Energia, 2024

No tema de consumo de energia elétrica no Brasil, o país consumiu 72.416 megawatts médios de energia elétrica no primeiro trimestre de 2024, totalizando um aumento de 5% quando comparado com o mesmo período para 2023 (Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE, 2024). O mercado ACR cresceu 3,5% enquanto o ACL obteve crescimento de 7,6%. De acordo com a CCEE, o aumento é reflexo do calor expressivo no país e da atividade intensa em setores como serviços, comércio e as indústrias alimentícia e de bebidas.

Na análise disponível pelo painel Geração do site do CCEE, é disponibilizado pela câmara diversos dados e análises sobre a geração de energia elétrica no Sistema Interligado Nacional (SIN). Na figura abaixo, é exposto a comparação de geração de energia por fonte para os anos de 2023 e 2024.

Figura 2 – Consumo de Energia Elétrica no Brasil por Segmento



Fonte: Tempo Energia, 2024

A Enel Brasil S.A. (“Enel Brasil”) é uma holding de companhias nos segmentos de geração, conversão e distribuição de energia. A empresa é listada na bolsa de valores B3, com suas ações negociadas na mesma. Sua sede é situada em São Paulo (SP) e a empresa mantém operações em diversos estados brasileiros, tais como Rio de Janeiro, Ceará, São Paulo e Piauí. O Grupo Enel, por meio da Enel Américas S.A., sediada no Chile, detém 100% do Capital Social votante da Companhia (99,56% do capital total). O Grupo Enel atua em mais de 30 países pelo mundo.

De acordo com as demonstrações financeiras publicadas pela empresa referente ao exercício de 2023 da companhia, foram divulgadas as seguintes informações referentes a atuação de suas subsidiárias por segmento:

No segmento de Distribuição de energia, as concessionárias controladas pela Enel Brasil até o final de dezembro atendiam mais de 15 milhões de unidades consumidoras em 511 municípios nos estados do Ceará (Enel Ceará), Rio de Janeiro (Enel Rio) e São Paulo (Enel São Paulo), fornecendo energia a consumidores residenciais, comerciais, industriais, rurais e do setor público.

Em Geração, a Enel Brasil incorporou a Enel Green Power Participações em novembro de 2021, passando a controlar integralmente as empresas Enel com atividade de geração de energia elétrica no Brasil por meio de fontes renováveis tais como hídrica, eólica e solar. Após a incorporação, as empresas controladas pelo Grupo passam a contar com uma capacidade instalada combinada de aproximadamente 6,0 GW, atendendo distribuidoras, comercializadoras e clientes livres de diversas partes do País.

No ramo de serviços, a Enel X Brasil S.A, foi constituída em 18 de agosto de 2009, tem como objeto social participar do capital de outras companhias e/ou sociedades, associações, consórcios e outras formas de associação no Brasil e no exterior, e a prestação de serviços em geral, de qualquer natureza ou especialidade, tanto direta ou indiretamente relacionados com as atividades para o setor de energia elétrica quanto para outros setores da economia e do consumo em geral. A participação em outras sociedades não é o foco principal da companhia, embora conste em seu objeto social.

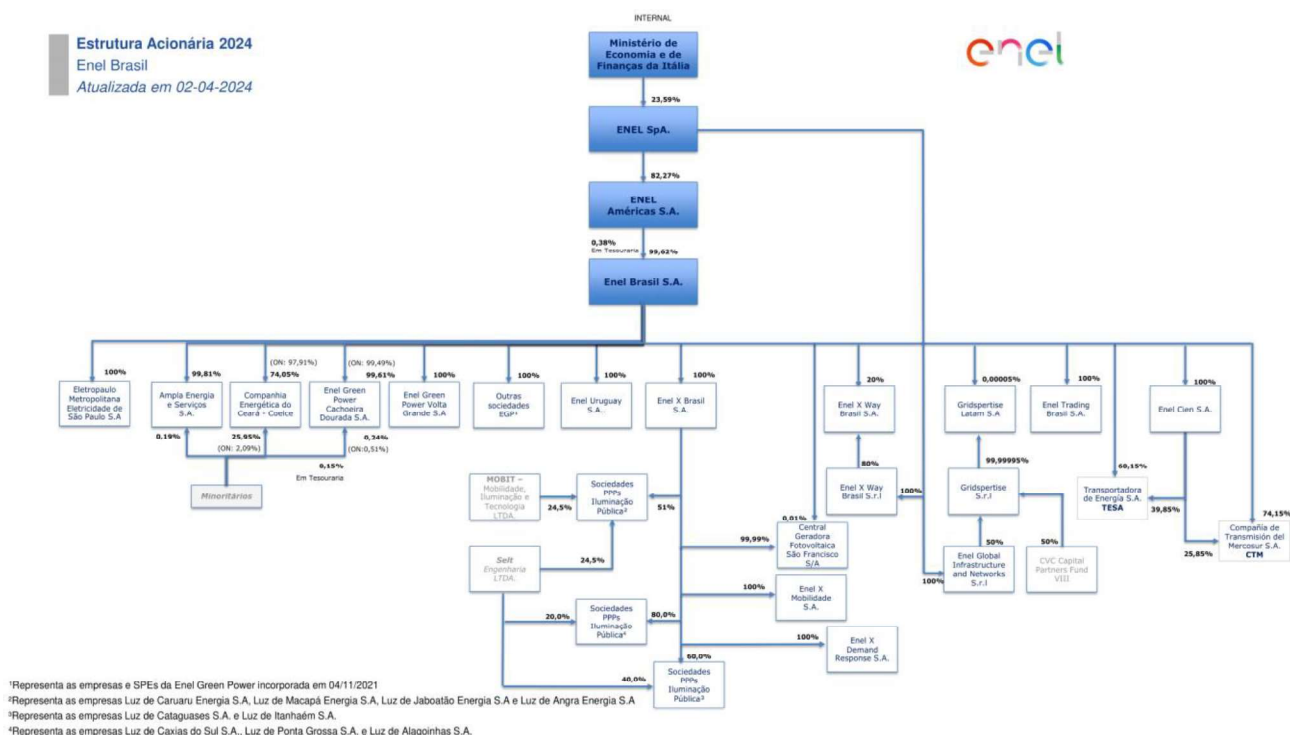
Na comercialização de energia, a Enel Trading Brasil S.A. ("Enel Trading"), sociedade por ações de capital fechado, com sede no município do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, tem por objeto social a prática de atos de comércio atacadista e varejista de energia e de outros produtos não especificados anteriormente, atividades de importação e exportação, atividades de gestão, como produtos e serviços correlatos, bem como a participação em outras sociedades.

Quanto a transmissão de energia, A Enel Cien, empresa controlada pela Enel Brasil, operou as linhas de transmissão que compõem a interconexão entre Brasil e Argentina até o dia 30 de março de 2023. Após esta data, outra empresa irá assumir estas linhas de serviço público de transmissão. Porém de acordo com a Enel Brasil, a Companhia continuará ativa, dentro do contexto de negócios do

Grupo Enel. E ainda menciona que a Companhia possui caixa para honrar seus compromissos futuros.

De acordo com a Aneel, a empresa a ser estudada foi a terceira maior distribuidora de energia do país em 2023, responsável por 16% do total de pessoas atendidas do país (ANEEL, 2023), sendo uma das principais empresas de energia do país. Foi constituída em 2005 no Brasil como subsidiária do grupo Enel S.p.A., empresa italiana.

Figura 3 – Organograma Enel Brasil S.A.



Fonte: Enel Brasil, 2024

Na área de geração de energia, a Enel também se sobressai como o maior operador de sistemas de energia solar e eólica no Brasil em termos de capacidade instalada. Dentre as possibilidades de geração de energia, a Enel Brasil S.A. produz energia solar, eólica e hidrelétrica, possuindo no Brasil 48 instalações de geração. Em dados divulgados pela empresa em 2023, operam no país 3 distribuidoras de energia, em São Paulo, Rio de Janeiro e Ceará com aproximadamente 15,6 milhões de consumidores.

A Enel Brasil também está envolvida em diversas iniciativas sociais e projetos de responsabilidade corporativa, como a “Rede do Bem”, “Enel Compartilha Atitude Verde – Renováveis”, Projetos de Impacto Social em Esporte e Cultura, entre outros.

3.2. Demonstrações contábeis a serem analisadas

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) no Pronunciamento Técnico 00 (R2) estabelece a Estrutura Conceitual para relatório financeiro e promove a convergência das práticas contábeis adotadas no Brasil às Normas Internacionais de Contabilidade (IFRS) emitidas pelo “*International Accounting Standards Board*” (IASB).

No pronunciamento citado, é definido o objetivo dos relatórios financeiros de que forneçam informações úteis para investidores, credores por empréstimos e outros credores na tomada de decisão referente à oferta de recursos à entidade.

Para que os investidores realizem a avaliação de expectativa de retorno quanto aos seus investimentos na entidade. Segundo o CPC 00 R2, é de extrema importância que as seguintes informações financeiras úteis sejam divulgadas:

- a) os recursos econômicos da entidade
- b) reivindicações contra a entidade
- c) alterações nos recursos e reivindicações
- d) a eficiência e eficácia da administração e do órgão de administração da entidade

A companhia Enel Brasil S.A. que será analisada no presente trabalho de conclusão de curso é uma Sociedade Anônima de capital aberto, sendo caracterizada como companhia de capital aberto aquela que possui ações negociadas na bolsa de valores.

Portanto, a empresa Enel Brasil S.A. é regida pela Lei No 6.404, que dispõe sociedades anônimas e está sujeita à regulação da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), que estabelece regras e fiscaliza as atividades do setor elétrico no Brasil.

No Artigo 176 da Lei citada, é disposto que a cada fim de exercício social, a diretoria deve elaborar e publicar (com exceção das companhias fechadas com patrimônio líquido, na data do balanço, inferior a R\$ 2.000.000,00) as demonstrações financeiras que deverão explicitar com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício, sendo elas:

I - Balanço patrimonial

II - Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados

III - Demonstração do resultado do exercício

IV – Demonstração dos fluxos de caixa

V – Se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

Para fins da presente pesquisa, serão analisadas e estudadas as demonstrações: Balanço patrimonial e Demonstração do resultado do Exercício, que de acordo com Marion (2012) são as mais importantes justamente por evidenciar de forma direta a situação financeira, por meio do balanço patrimonial e econômica, através do balanço em conjunto com a demonstração do resultado.

3.1.1. Balanço Patrimonial

No balanço patrimonial de uma entidade é onde se visualiza a composição do patrimônio em determinada data, servindo como um retrato da empresa (Ross, Westerfield e Jordan, 2010, p. 56). Sua estrutura é composta por Ativo, Passivo e Patrimônio líquido, sendo simplificados respectivamente como bens e direitos, capital de terceiros e capital próprio (Carvalho, Guimarães e Cruz, 2019, p.205).

Segundo os autores Carvalho, Guimarães e Cruz, a importância dessa demonstração contábil se deve pelos seguintes fatores:

- I. Apresenta a situação patrimonial da entidade e suas variações
- II. Demonstra a origem de recursos e suas respectivas aplicações
- III. Possibilita a análise de índices financeiros

IV. Sua apresentação é realizada com informações sobre o ano de referência e o anterior possibilitando uma análise comparativa quanto as variações ocorridas entre um período e o outro.

Um ponto importante sobre o balanço patrimonial é sua estrutura organizada por liquidez. Seguindo uma ordem de liquidez, que classifica ativos e passivos com base na facilidade e velocidade com que podem ser convertidos em dinheiro ou vencem, respectivamente.

Ativos circulantes, que são esperados para serem liquidados ou utilizados dentro de um ciclo operacional de um ano, como caixa, estoques e contas a receber, são listados primeiro devido à sua alta liquidez. Seguem-se os ativos não circulantes, que incluem investimentos de longo prazo, imobilizado e intangíveis, os quais são menos líquidos por natureza.

Da mesma forma, os passivos são organizados começando com os passivos circulantes, que representam as obrigações de curto prazo da empresa, seguidos pelos passivos não circulantes, que têm vencimentos mais distantes. Essa organização fornece uma visão clara da posição financeira da empresa, permitindo que os interessados avaliem a capacidade da empresa de atender às suas obrigações imediatas e planejem estrategicamente para o futuro.

Para melhor entendimento dos índices a serem estudados nesta pesquisa, é necessária a noção dos seguintes conceitos dentro da estrutura do balanço patrimonial:

- A) Ativo circulante e não circulante
- B) Passivo circulante e não circulante
- C) Patrimônio líquido

Figura 4 - Balanço patrimonial



Fonte: Quinta do Crédito, 2024

Portanto, suas definições conceituadas são:

A) Ativo circulante e não circulante

De acordo com os autores Ross, Westerfield e Jordan, o ativo circulante é aquele que possui vida menor que um ano, ou seja, que dentro de um período inferior a 12 meses será convertido em caixa. Como por exemplo os estoques, que na maioria dos casos (não necessariamente todos) é comprado e vendido dentro de um ano.

Ainda discriminado pelos autores, o ativo não circulante seria o oposto, possui vida acima do período de 12 meses. Pode ser tangível como um carro ou intangível como um software.

B) Passivo circulante e não circulante

De acordo com Assaf Neto (2014, p 94), o passivo exigível tanto circulante quanto não circulante é composto por dívidas, obrigações, riscos e contingências. Essas obrigações podem ser de curto prazo e longo prazo.

O passivo exigível é constituído pelo passivo de curto prazo e pelo passivo de longo prazo. O passivo de curto prazo é uma categoria que engloba as dívidas que necessitam ser liquidadas no curto prazo, ou seja, seus vencimentos estão previstos para ocorrer até o término do exercício subsequente ao fechamento do balanço patrimonial. As principais contas incluídas nesta categoria são: Compromissos operacionais (Contas a pagar, remunerações e salários), encargos sociais (Contribuições ao INSS, FGTS e PIS), obrigações fiscais (Imposto de Renda, IPI e ICMS), proventos aos acionistas, e débitos junto a entidades financeiras.

C) Patrimônio líquido

É calculado do balanço pela diferença entre o total do Ativo e o passivo exigível. “O patrimônio líquido mede o total dos recursos próprios da empresa e pode ser entendido como uma obrigação da empresa perante seus acionistas (proprietários)” (Neto, 2014, p.94).

Este setor do balanço reflete também o seguinte fato: se a empresa vendesse todos os seus ativos e utilizasse o dinheiro para pagar todas as suas dívidas, o valor residual pertenceria aos seus acionistas. (Ross, Westerfield e Jordan, 2010, p. 57)

O patrimônio líquido representa o volume de recursos financeiros investidos na organização por seus acionistas ou sócios. Dentre as contas que compõem o patrimônio líquido podemos citar: Capital Social, Reserva de Capital, Reservas de Lucros, Ajustes de avaliação patrimonial, prejuízos acumulados e ações em tesouraria (DINIZ, 2015).

Concluindo os conceitos desta importante demonstração financeira, visualizamos a chamada equação do balanço:

Fórmula 1: Fórmula para o cálculo da equação do balanço.

$$\text{Ativo} = \text{Exigível} + \text{Patrimônio líquido}$$

Fonte: A Autora.

3.1.2. Demonstração do resultado do exercício (DRE)

De acordo com Assaf Neto, a DRE possui a finalidade de apurar o lucro ou prejuízo do exercício social, este demonstrativo engloba todas as receitas e despesas, ganhos ou perdas dentro do exercício (Neto, 2014, p.95).

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é um relatório contábil que resume as operações financeiras de uma empresa em um determinado período, mostrando como o resultado operacional é transformado em resultado líquido, ou seja, lucro ou prejuízo. A DRE é estruturada em várias categorias, começando pela Receita Bruta de bens e serviços, que são as vendas totais sem deduções. Em seguida, subtraem-se as Deduções da Receita Bruta, como devoluções e impostos sobre vendas, resultando na Receita Líquida. Do valor da Receita Líquida, subtrai-se o Custo dos Bens ou Serviços Vendidos (CPV ou CMV), obtendo-se o Lucro Bruto.

A partir do Lucro Bruto, deduzem-se as Despesas Operacionais, que incluem gastos com vendas, administração e outras despesas relacionadas à operação da empresa. O resultado é o Resultado Operacional. A este, adiciona-se ou subtrai-se o Resultado Financeiro, que consiste em receitas e despesas financeiras, como juros. O Resultado Antes do Imposto de Renda e Contribuição Social (LAIR) é o próximo passo, e dele se deduz a Provisão para o Imposto de Renda e Contribuição Social. O valor final é o Resultado Líquido do Exercício, que representa o lucro ou prejuízo da empresa após todos os custos, despesas e impostos.

A DRE se torna fundamental para análise financeira, por fornecer informações detalhadas sobre a performance da empresa, permitindo avaliar a estrutura de custos e a capacidade de geração de caixa. Ela é utilizada para calcular

indicadores de desempenho financeiro e é uma ferramenta importante para investidores, gestores e analistas entenderem a saúde financeira da empresa a ser analisada.

Figura 5 - DRE

Receita Bruta de Venda de Bens e Serviços
(-) Impostos sobre Vendas
(-) Devoluções, Descontos Comerciais e Abatimentos
(=) Receita Líquida
(-) Custos dos Produtos e Serviços Vendidos
(=) Lucro Bruto
(-) Despesas de Vendas
(-) Despesas Administrativas
(-) Despesas Financeiras Líquidas
(-) Outras Despesas Operacionais
(+) Outras Receitas Operacionais
(=) Lucro Antes dos Impostos
(-) Provisão para IR
(=) Lucro Líquido do Exercício

Fonte: Assaf Neto, 2016

3.3. Análise vertical e horizontal

De acordo com Matarazzo (2010, p. 170), a Análise vertical demonstra o percentual de cada conta explicitando sua real importância no conjunto. Ou seja, seu cálculo é realizado pegando por exemplo, o valor do contas a receber dividido pelo total do ativo circulante, o que nos gera o resultado do percentual do contas a receber em relação ao ativo circulante e apresenta qual a relevância dos valores a receber de clientes no ativo de curto prazo da entidade.

Já a Análise horizontal traz o seguinte resultado: “a evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências” (Matarazzo, 2010, p. 172). É uma técnica de análise financeira que compara as contas das demonstrações financeiras de uma empresa ao longo de vários períodos consecutivos para identificar tendências e padrões de crescimento ou declínio.

Seu cálculo é realizado não por pontos percentuais, mas sim índices dentro de um período em relação a data de referência da análise, onde é possível quantificar por exemplo exatamente o aumento de seu ativo imobilizado no balanço patrimonial em 2023 em relação a 2020.

A Análise horizontal pode ser realizada de suas maneiras: anual ou encadeada, ambas analisam a variação dos valores ao longo do tempo, mas diferem na forma como as comparações são feitas. A análise horizontal anual possui cada item da demonstração financeira sendo comparado ano a ano com o valor do mesmo item no ano anterior, mostrando a variação percentual de um ano para o outro e destacando as mudanças anuais.

Enquanto a Análise horizontal encadeada compara todos os anos subsequentes com um ano-base fixo, revelando a evolução dos valores ao longo do tempo em relação a esse ponto de partida (GUALBERTO, 2022).

Sendo essas duas análises que se complementam, uma vez que visualizar o aumento de um grupo de conta de um ano (análise horizontal) para o outro não nos traz tanta informação, mas se tivermos a noção de quanto esse grupo de conta representa no seu BP (análise vertical), já traz uma informação com mais amplitude e contexto.

3.4. Índices de Liquidez

A liquidez de uma empresa é definida pela sua capacidade de sanar todas as suas obrigações de curto prazo no presente momento. Ou seja, se a empresa precisasse liquidar todas as suas obrigações de curto prazo neste instante, ela seria capaz? Os índices a serem descritos a seguir podem fornecer sinais de problemas de fluxo de caixa e insolvência do negócio (Gitman, 2010, p. 51).

Os ativos correntes incluem caixa, equivalentes de caixa, contas a receber, estoques e outros ativos que são esperados para serem liquidados ou convertidos em caixa dentro de um ano. Os passivos correntes incluem contas a pagar, dívidas de curto prazo, parcelas de dívidas de longo prazo com vencimento no próximo ano e outras obrigações financeiras de curto prazo.

3.4.1. Índice de liquidez corrente

O índice de liquidez corrente mede a capacidade da entidade de pagar suas obrigações de curto prazo (com vencimento em até um ano) com seus ativos de curto prazo (disponíveis dentro de um ano). Ele é calculado dividindo-se o total de ativos circulantes pelo total de passivos circulantes da empresa. É calculado com a seguinte fórmula:

Fórmula 2: Fórmula para o cálculo do índice de liquidez corrente.

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

Fonte: A Autora.

Um índice de liquidez corrente maior que 1 indica que a empresa possui mais ativos correntes do que passivos correntes, sugerindo que ela tem uma boa capacidade de cumprir suas obrigações de curto prazo. Um índice abaixo de 1 pode indicar potenciais dificuldades financeiras, pois a empresa pode não ter ativos líquidos suficientes para cobrir suas dívidas de curto prazo. No entanto, o valor ideal do índice pode variar de acordo com a indústria e outros fatores específicos da empresa (Ross, Westerfield e Jordan, 2010).

3.4.2. Índice de liquidez seca

Se assemelha a liquidez corrente, porém exclui no cálculo o valor correspondente a estoques, ou seja, qual a capacidade da empresa de lidar com suas obrigações de curto prazo sem depender de seus estoques:

Fórmula 3: Fórmula para o cálculo do índice de liquidez seca.

$$\text{Índice de liquidez seca} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo circulante}}$$

Fonte: A Autora.

Um índice de liquidez seca maior que 1 sugere que a empresa tem ativos líquidos suficientes para cobrir suas dívidas de curto prazo sem vender seu estoque, o que é considerado uma posição financeira mais segura. Um índice abaixo de 1 pode indicar que a empresa pode enfrentar dificuldades para pagar suas dívidas de curto prazo sem recorrer à liquidação de estoque. Este índice é considerado um indicador mais conservador da liquidez de curto prazo de uma empresa do que o índice de liquidez corrente (MARION, 2010).

3.5. Índices de Endividamento

São índices bastante interessantes no que tange o ramo da empresa a ser estudada, estes explicitam a situação de endividamento de uma empresa, ou seja, o volume de capital de terceiros usado para a obtenção de lucros (Gitman, 2010, p.55). Quanto maior seu grau de endividamento, maior o risco da capacidade de honrar com essas dívidas.

“Quanto mais dívidas uma empresa usa em relação ao seu ativo total, maior a sua alavancagem financeira. Alavancagem financeira é uma amplificação do risco e do retorno por meio do uso de financiamento a custo fixo, como dívida e ações preferenciais. Quanto mais dívidas de custo fixo uma empresa usa, maiores serão o risco e o retorno esperados.” (Gitman, 2010, p.55)

3.5.1. Índice de endividamento geral

Mede a proporção do ativo total financiada pelos credores da empresa, logo quanto maior for, maior o montante de capital de terceiros utilizado para a obtenção de lucros (Gitman, 2010, p.55). O resultado é geralmente expresso em porcentagem e indica qual percentual dos ativos da empresa é financiado por dívidas.

Fórmula 4: Fórmula para o cálculo do índice de endividamento geral.

$$\text{Índice de endividamento geral} = \frac{\text{Passivo total}}{\text{Ativo total}}$$

Fonte: A Autora.

3.5.2. Índice de composição do endividamento

O índice de composição do endividamento mostra o percentual em obrigações de curto prazo em comparação ao seu total.

Fórmula 5: Fórmula para o cálculo do índice de composição do endividamento.

$$\text{Composição do endividamento} = \frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Passivo circulante} + \text{não circulante}}$$

Fonte: A Autora.

O resultado fornece insights sobre a distribuição das obrigações financeiras da empresa e sua capacidade de atender a essas obrigações no curto e longo prazo (MARION, 2019).

Um índice maior que 1 indica que a empresa possui mais dívidas de curto prazo do que de longo prazo, o que pode sugerir uma necessidade de refinanciamento ou a possibilidade de pressão sobre o fluxo de caixa para atender a essas obrigações iminentes.

Por outro lado, um índice menor que 1 mostra que a empresa tem uma maior proporção de dívidas de longo prazo, o que pode indicar uma abordagem mais conservadora ao endividamento e potencialmente menos preocupações com liquidez no curto prazo.

3.6. Índices de rentabilidade

Rentabilidade é uma medida da eficiência e do sucesso de uma empresa em gerar lucro a partir de seus recursos. Ela indica o quão bem uma empresa usa seus ativos para produzir ganhos e é um indicador crucial da saúde financeira da empresa. A rentabilidade é importante para os investidores, pois mostra o potencial de crescimento e a capacidade de uma empresa de gerar retornos financeiros.

Índices de rentabilidade são métricas financeiras usadas para avaliar a capacidade de uma empresa de gerar lucro em relação a um determinado

indicador, como vendas, ativos ou patrimônio líquido. Eles ajudam a analisar a eficácia com que uma empresa está gerando lucro e fornecem insights sobre a performance operacional e financeira.

De acordo com Marion, a rentabilidade de uma companhia traduz seu potencial de vendas, sua habilidade de gerar resultados e a evolução de suas despesas.

3.6.1. Retorno sobre o investimento (ROI)

Em inglês, ROI é Return On Investment (Retorno sobre Investimento) indica a taxa de retorno gerada pelas aplicações realizadas nos seus ativos (Marion, 2019, p. 121). O ROI representa o poder de ganho da empresa: quanto ela ganhou por real investido, ou seja, indica o retorno gerado a cada R\$1,00 investido. (Assaf Neto, 2014, p. 116)

Fórmula 6: Fórmula para o cálculo de retorno sobre o investimento (ROI)

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro operacional líquido de IR}}{\text{Ativo}}$$

Fonte: A Autora.

3.6.2. Retorno do capital próprio (ROE)

Em inglês, ROE é Return on Equity (Retorno sobre capital próprio) mede o desempenho do investimento dos acionistas durante o ano (Ross, Westerfield e Jordan, 2010, p. 86). Portanto, os donos da empresa querem saber quanto esse retorno (lucro líquido) representa em relação ao capital que eles (donos da companhia) investiram (Marion, 2019, p. 124).

Fórmula 7: Fórmula para o cálculo de retorno sobre o capital próprio (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro líquido do exercício}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

Fonte: A Autora.

3.6.3. Retorno do ativo (ROA)

O índice Retorno sobre Ativos, (ROA, do inglês "Return on Assets"), é um indicador financeiro que quantifica a rentabilidade de uma empresa em relação ao seu total de ativos. Este índice é calculado pela divisão do lucro líquido anual pelo valor médio dos ativos totais durante o mesmo período (Ross, Westerfield e Jordan, 2010, p. 87). A fórmula para determinar o ROA é a seguinte:

Fórmula 8: Fórmula para o cálculo de retorno do ativo (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lucro líquido do exercício}}{\text{Ativo total}}$$

Fonte: A Autora.

O ROA é um indicador importante para investidores e analistas, pois fornece uma ideia de quão produtivos são os ativos da empresa na geração de lucro, independentemente da estrutura de capital (dívida e patrimônio). Um ROA mais alto geralmente sugere que a empresa está gerenciando seus ativos de forma eficiente, enquanto um ROA mais baixo pode indicar o contrário.

É interessante comparar o ROA de uma empresa com o de outras empresas do mesmo setor para uma noção mais ampla de seu desempenho relativo em relação ao setor.

3.6.4. Margem de lucro operacional

Mede a porcentagem de seu lucro operacional em relação ao total de vendas. De acordo com Gitman (2010), é possível chamar o lucro operacional de “lucro puro” por medir apenas o lucro relacionado as operações e desconsideram juros, impostos e dividendos de ações preferenciais.

Fórmula 9: Fórmula para o cálculo de margem de lucro operacional

$$\text{Margem de lucro operacional} = \frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Receita de vendas}}$$

Fonte: A Autora.

4. RESULTADOS

4.1. Análise vertical

4.1.1. Análise vertical do Ativo

Na tabela abaixo está disposto a análise vertical com os dados provindos do balanço patrimonial consolidado da empresa Enel Brasil S.A disponibilizado no site da empresa, na área de relação com o investidor. Os valores a seguir estão apresentados em milhares de reais.

Tabela 1: A: Análise Vertical do Ativo de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A.

Ativo circulante

	Dez23	AV 2023	Dez22	AV 2022	Dez21	AV 2021
Caixa e equivalentes de caixa	5.293.606	4,98%	4.079.714	3,84%	4.263.116	3,72%
Títulos e valores mobiliários	592.454	0,56%	330.511	0,31%	280.816	0,25%
Consumidores, concessionários e permissionários, líquido	8.990.377	8,46%	8.339.959	7,85%	10.351.493	9,03%
Subvenção CDE - Desconto Tarifário	141.533	0,13%	74.462	0,07%	604.820	0,53%
Imposto de renda e contribuição social compensáveis	522.440	0,49%	565.722	0,53%	-	0,00%
Créditos especiais	-	0,00%	-	0,00%	149.403	0,13%
Outros tributos compensáveis	2.823.658	2,66%	2.446.233	2,30%	3.986.117	3,48%
Ativo financeiro setorial	28.984	0,03%	-	0,00%	2.000.397	1,75%
Serviços em curso	503.824	0,47%	608.041	0,57%	586.750	0,51%
Dividendos a receber	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Debêntures, empréstimos e financiamentos	-	0,00%	7.055.027	6,64%	-	0,00%
Instrumentos financeiros derivativos	24.094	0,02%	50.403	0,05%	109.673	0,10%
Ativos financeiros - contas a receber vinculados à concessão	80.204	0,08%	62.611	0,06%	66.031	0,06%
Ativos mantidos para venda	20.368	0,02%	343.573	0,32%	-	0,00%
Outros créditos	943.805	0,89%	984.506	0,93%	1.143.296	1,00%
Total do ativo circulante	19.965.347	18,78%	24.940.762	23,49%	23.541.912	20,54%

Não circulante

Consumidores concessionários e permissionários líquido	1.080.801	1,02%	690.927	0,65%	416.586	0,36%
Créditos especiais	-	0,00%	-	0,00%	719.229	0,63%
Outros tributos compensáveis	4.993.698	4,70%	7.523.147	7,09%	11.353.034	9,91%
Cauções e Depósitos	148.802	0,14%	119.844	0,11%	112.511	0,10%
Depósitos vinculados a litígios	1.137.588	1,07%	1.233.989	1,16%	1.425.744	1,24%
Tributos diferidos	4.109.703	3,87%	4.116.050	3,88%	4.991.533	4,36%
Benefício fiscal na incorporação de controladas	1.806.776	1,70%	1.882.395	1,77%	1.958.380	1,71%
Instrumentos financeiros derivativos	863.351	0,81%	582.481	0,55%	931.413	0,81%
Ativo financeiro setorial	-	0,00%	-	0,00%	1.168.928	1,02%
Debêntures empréstimos e financiamentos	3.718	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Outros créditos	162.366	0,15%	140.829	0,13%	150.354	0,13%
Ativos financeiros - contas a receber vinculados à concessão	1.738.414	1,64%	1.680.131	1,58%	1.641.450	1,43%
Ativo indenizável (concessão)	21.754.650	20,47%	18.842.517	17,75%	16.073.770	14,03%
Ativos contratuais	3.601.097	3,39%	3.691.180	3,48%	5.115.359	4,46%
Investimentos	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Imobilizado	27.931.426	26,28%	23.583.234	22,21%	20.861.426	18,20%
Intangível	16.990.369	15,99%	17.153.279	16,15%	24.136.329	21,06%
Total do ativo não circulante	86.322.759	81,22%	81.240.003	76,51%	91.056.046	79,46%
Total do ativo	106.288.106	100,00%	106.180.765	100,00%	114.597.958	100,00%

Fonte: A Autora.

A análise vertical realizada dos períodos de 2021, 2022 e 2023 nos permite visualizar a relevância de cada item do Ativo circulante e não circulante no total do ativo reportado no balanço patrimonial.

Pela natureza do negócio, empresas de energia naturalmente possuem seu ativo não circulante bastante representativo por exigir investimentos substanciais em ativos fixos de longa duração, como se pode observar no caso da Enel Brasil S.A., a média dos três anos da representatividade de seu ativo não circulante é de 79,06%, sendo o Imobilizado correspondente a 26,28% de seu ativo total, mais precisamente 28 bilhões de Reais em 2023.

De acordo com a ANEEL as concessões são permissões dadas pelo governo a empresas privadas para operar serviços públicos ou explorar recursos naturais por um tempo limitado, como a geração e distribuição de energia. São concedidas por meio de licitações e incluem regras e prazos específicos. De acordo com as notas explicativas, seu ativo indenizável corresponde à parcela estimada dos investimentos realizados na infraestrutura do serviço público que não será totalmente amortizada até o final da concessão, que no ano de 2023 representou 20,47% de seu ativo total.

Já seu ativo circulante, bem menos representativo, na realidade reduziu 4,70% em 2023 relação a 2022. Grande parte desta redução se deve a conta de Debêntures, empréstimos e financiamentos que correspondia a 6,64% do total de 23,46% do ativo circulante de 2022 e foi zerada em 2023. Por conta do ramo, a parte de ativo circulante se mantém linearmente como podemos observar na análise acima. Além da conta de Debêntures, empréstimos e financiamentos mencionada, a outra variação foi de caixa e equivalentes que vem aumentando desde 2021 e houve acréscimo de 1,14% de 2022 para 2023.

4.1.2. Análise vertical do passivo

Na tabela abaixo está disposto a análise vertical, desta vez do passivo, com os dados provindos do balanço patrimonial consolidado da empresa Enel Brasil S.A disponibilizado no site da empresa, na área de relação com o investidor. Os valores a seguir estão apresentados em milhares de reais.

Tabela 2: A: Análise Vertical do Passivo de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A.

Passivo circulante

	Dez23	AV 2023	Dez22	AV 2022	Dez21	AV 2021
Fornecedores	7.034.519	6,62%	8.658.945	8,15%	12.089.200	10,55%
Debêntures, empréstimos e financiamentos	7.108.892	6,69%	6.321.297	5,95%	2.847.024	2,48%
Empréstimos com partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	2.368.518	2,07%
Obrigações por arrendamentos	91.634	0,09%	110.280	0,10%	130.299	0,11%
PIS/COFINS a serem restituídos a consumidores	1.727.900	1,63%	1.802.398	1,70%	2.289.633	2,00%
Salários, provisões e encargos sociais	327.697	0,31%	327.223	0,31%	368.079	0,32%
Imposto de renda e contribuição social a pagar	96.805	0,09%	378.769	0,36%	-	0,00%
Outras obrigações fiscais	1.328.419	1,25%	1.277.043	1,20%	1.816.580	1,59%
Taxas regulamentares	768.263	0,72%	769.351	0,72%	880.182	0,77%
Contas a pagar - acordo Eletrobras	66.282	0,06%	354.801	0,33%	375.145	0,33%
Dividendos a pagar	628.593	0,59%	1.030.895	0,97%	1.028.297	0,90%
Provisões para processos judiciais e outros riscos	188.402	0,18%	187.866	0,18%	186.871	0,16%
Obrigações com benefícios pós-emprego	7.617	0,01%	9.279	0,01%	11.834	0,01%
Instrumentos financeiros derivativos	897.853	0,84%	588.716	0,55%	228.531	0,20%
Passivo financeiro setorial	943.041	0,89%	211.849	0,20%	-	0,00%
Outras obrigações	1.127.420	1,06%	1.123.794	1,06%	2.682.826	2,34%
Total do passivo circulante	22.343.337	21,02%	23.152.506	21,80%	27.303.019	23,83%

Passivo não circulante

Fornecedores	-	0,00%	-	0,00%	406.086	0,35%
Debêntures, empréstimos e financiamentos	13.668.750	12,86%	17.470.137	16,45%	14.000.394	12,22%
Empréstimos com partes relacionadas	-	0,00%	-	0,00%	6.173.413	5,39%
Obrigações por arrendamentos	520.603	0,49%	540.326	0,51%	556.678	0,49%
PIS/COFINS a serem restituídos a consumidores	5.678.190	5,34%	7.843.012	7,39%	12.546.574	10,95%
Outras obrigações fiscais	63.539	0,06%	61.387	0,06%	202.177	0,18%
Tributos diferidos	238.946	0,22%	236.865	0,22%	-	0,00%
Obrigações com benefícios pós-emprego	7.044.228	6,63%	6.766.339	6,37%	7.294.070	6,36%
Taxas regulamentares	221.827	0,21%	155.877	0,15%	174.961	0,15%
Contas a pagar - acordo Eletrobras	-	0,00%	58.058	0,05%	363.777	0,32%
Passivo financeiro setorial	620.802	0,58%	640.266	0,60%	-	0,00%
Provisões para processos judiciais e outros riscos	2.988.520	2,81%	3.000.748	2,83%	4.021.458	3,51%
Provisão para desmantelamento	58.938	0,06%	29.200	0,03%	32.618	0,03%
Instrumentos financeiros derivativos	364.272	0,34%	739.677	0,70%	68.489	0,06%
Outras obrigações	1.431.091	1,35%	1.343.531	1,27%	225.014	0,20%
Total do passivo não circulante	32.899.706	30,95%	38.885.423	36,62%	46.065.709	40,20%

Patrimônio líquido

Atribuível aos acionistas da empresa controladora

Capital social	43.393.413	40,83%	38.070.269	35,85%	32.387.634	28,26%
Ações em tesouraria	- 111.025	-0,10%	- 111.025	-0,10%	- 111.025	-0,10%
Reservas de capital	2.471.243	2,33%	2.471.243	2,33%	2.471.243	2,16%
Reservas de lucros	4.383.479	4,12%	2.981.801	2,81%	5.894.474	5,14%
Outros resultados abrangentes e ajustes de avaliação patrimonial	- 217.382	-0,20%	- 330.267	-0,31%	- 308.055	-0,27%
	49.919.728	46,97%	43.082.021	40,57%	40.334.271	35,20%

Atribuível aos acionistas não controladores:

Demais acionistas do Grupo Enel	750	0,00%	697	0,00%	667	0,00%
Outras acionistas não controladores	1.124.585	1,06%	1.060.118	1,00%	894.292	0,78%
	1.125.335	1,06%	1.060.815	1,00%	894.959	0,78%

Total do patrimônio líquido	51.045.063	48,03%	44.142.836	41,57%	41.229.230	35,98%
Total do passivo e do patrimônio líquido	106.288.106	100,00%	106.180.765	100,00%	114.597.958	100,00%

Fonte: A Autora.

É possível observar a relevância do patrimônio líquido nesta análise, correspondendo 48,03% do total do passivo e patrimônio líquido em 2023, no total de 51 bilhões de Reais. No que tange capital social, o aumento de 4,97% observado de 2022 para 2023 acontece ao longo do decorrer do exercício de 2023 pela Enel Américas S.A. (acionista controladora), que realizou aumento de capital no montante de R\$ 5.323.144 com a emissão de 126.832.119 novas ações.

Interessante observar que o passivo circulante e passivo não circulante tem declinado sua representatividade na análise desde 2021. O Passivo circulante se mantém linearmente durante o período estudado, na faixa dos 20% de representatividade quanto ao total, com pequenas variações na conta de fornecedores e aumento da conta de Debêntures, empréstimos e financiamentos. Conta esta que faz parte do passivo de muitas empresas do mesmo ramo, de acordo com as notas explicativas, para o ano de 2023 estão ativos 12 contratos de financiamento pelo BNDES, 8 contratos com outras instituições financeiras e 14 debêntures ativas emitidas.

A Lei 14.385/2022 foi promulgada em 27 de junho de 2022, modificando a Lei nº 9.427, de 26 de dezembro de 1996, com o objetivo de regularizar a restituição aos consumidores dos montantes de impostos pagos em excesso pelas empresas fornecedoras do serviço público de distribuição de eletricidade, incluindo valores relacionados à remoção do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS.

De acordo com as notas explicativas, as companhias pertencentes ao grupo Enel Brasil S.A. estão implementando os processos necessários para a recuperação do crédito fiscal em conformidade com as determinações legais. A transferência desses valores aos consumidores está condicionada à efetiva utilização do crédito fiscal pela empresa, o que explica a representatividade da conta PIS/COFINS a serem restituídos a consumidores para o passivo circulante e não circulante.

4.1.3. Análise vertical da DRE

Na tabela abaixo, podemos assistir a análise vertical do Passivo elaborada a partir das demonstrações financeiras publicadas pela empresa. Os valores a seguir estão apresentados em milhares de reais.

Tabela 3: A: Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A.

	Dez23	AV 2023	Dez22	AV 2022	Dez21	AV 2021
Receita líquida	41.374.587	100,00%	49.520.551	100,00%	51.123.742	100,00%
Custo do serviço	- 31.046.844	-75,04%	- 38.469.511	-77,68%	- 42.383.635	-82,90%
Lucro bruto	10.327.743	24,96%	11.051.040	22,32%	8.740.107	17,10%
(Despesas) receitas operacionais						
Despesas com vendas	- 48.606	-0,12%	- 39.210	-0,08%	- 36.625	-0,07%
Perda esperada com créditos de liquidação duvidosa	- 1.116.521	-2,77%	- 993.994	-2,01%	- 1.572.906	-3,08%
Despesas gerais e administrativas	- 2.268.382	-5,48%	- 2.485.993	-5,02%	- 1.806.471	-3,53%
Outras receitas e despesas operacionais	774.707	1,87%	613.514	1,24%	420.766	0,82%
Total (despesas) receitas operacionais	- 2.688.802	-6,50%	- 2.905.683	-5,87%	- 2.995.236	-5,86%
Perda com a venda de controladas	- 129.153	-0,31%	- 4.414.906	-8,92%	-	0,00%
Resultado de equivalência patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro e impostos sobre o lucro	7.509.788	18,15%	3.730.451	7,53%	5.744.871	11,24%
Resultado financeiro						
Receita financeira	5.332.260	12,89%	7.602.367	15,35%	3.079.195	6,02%
Despesa financeira	- 8.986.925	-21,72%	- 11.223.522	-22,66%	- 5.506.566	-10,77%
Variações cambiais líquidas	20.650	0,05%	17.418	0,04%	-	0,00%
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social	3.875.773	9,37%	126.714	0,26%	3.317.500	6,49%
Imposto de renda e contribuição social						
Correntes	- 940.615	-2,27%	- 1.322.644	-2,67%	- 932.342	-1,82%
Diferidos	- 328.073	-0,79%	36.245	0,07%	10.149	-0,02%
Incentivo fiscal	21.289	0,05%	92.136	0,19%	32.405	0,06%
Lucro (prejuízo) líquido antes das participações minoritárias	2.628.374	6,35%	- 1.067.549	-2,16%	2.407.414	4,71%

Fonte: A Autora.

A análise vertical da Demonstração de Resultados da Enel Brasil S.A. evidencia uma série de mudanças na estrutura de custos e rentabilidade da empresa entre 2021 e 2023. A margem bruta da empresa melhorou ao longo desse período, passando de 17,10% em 2021 para 24,96% em 2023, o que sugere uma gestão mais eficiente dos custos em relação à receita gerada.

No que se refere às despesas operacionais, houve uma ligeira melhora em termos percentuais em relação à receita líquida, passando de 5,86% em 2021 para 6,50% em 2023. A composição dessas despesas operacionais também sofreu alterações, com um aumento nas outras receitas e despesas operacionais, que subiram de 0,82% em 2021 para 1,87% em 2023.

O lucro antes do resultado financeiro e impostos sobre o lucro em 2023 representou 18,15% da receita líquida, um aumento considerável em comparação com os anos anteriores, indicando uma recuperação no desempenho operacional.

Por fim, o lucro líquido antes das participações minoritárias também apresentou uma melhora significativa em 2023, alcançando 6,35% da receita líquida, o que reflete uma recuperação da rentabilidade da empresa após o prejuízo registrado em 2022. É possível observar que de 2021 para 2023, houve a bruta redução de 23,65% da receita líquida da operação. De acordo com as notas explicativas, o fornecimento faturado reduziu bruscamente para todas as classes de consumidores.

A proporção e impacto do custo dos serviços em relação à receita líquida melhorou de -82,90% em dezembro de 2021 para -75,04% em dezembro de 2023.

As despesas operacionais, incluindo despesas de vendas, perdas esperadas em créditos de liquidação duvidosos, despesas gerais e administrativas e outras receitas e despesas operacionais, mostram tendências variadas. As despesas gerais e administrativas, em particular, diminuíram em relação à receita líquida de -3,53% em dezembro de 2021 para -5,48% em dezembro de 2023.

4.2. Análise horizontal

4.2.1. Análise horizontal do ativo

Na Tabela 4 verificamos a análise horizontal encadeada do ativo desenvolvida a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa. Os valores a seguir estão apresentados em milhares de reais.

Tabela 4: Análise horizontal anual do ativo de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A.

ATIVO

Ativo circulante

	AH	Dez23	AH	Dez22	AH	Dez21
Caixa e equivalentes de caixa	1,24	5.293.606	0,96	4.079.714	1,00	4.263.116
Títulos e valores mobiliários	2,11	592.454	1,18	330.511	1,00	280.816
Consumidores, concessionários e permissionários, líquido	0,87	8.990.377	0,81	8.339.959	1,00	10.351.493
Subvenção CDE - Desconto Tarifário	0,23	141.533	0,12	74.462	1,00	604.820
Imposto de renda e contribuição social compensáveis	-	522.440	-	565.722	-	-
Créditos especiais	-	-	-	-	1,00	149.403
Outros tributos compensáveis	0,71	2.823.658	0,61	2.446.233	1,00	3.986.117
Ativo financeiro setorial	0,01	28.984	-	-	1,00	2.000.397
Serviços em curso	0,86	503.824	1,04	608.041	1,00	586.750
Debêntures, empréstimos e financiamentos	-	-	-	7.055.027	-	-
Instrumentos financeiros derivativos	0,22	24.094	0,46	50.403	1,00	109.673
Ativos financeiros - contas a receber vinculados à concessão	1,21	80.204	0,95	62.611	1,00	66.031
Ativos mantidos para venda	-	20.368	-	343.573	-	-
Outros créditos	0,83	943.805	0,86	984.506	1,00	1.143.296
Total do ativo circulante	0,85	19.965.347	1,06	24.940.762	1,00	23.541.912

Não circulante

Consumidores concessionários e permissionários líquido	2,59	1.080.801	1,66	690.927	1,00	416.586
Créditos especiais	-	-	0,00	-	1,00	719.229
Outros tributos compensáveis	0,44	4.993.698	0,66	7.523.147	1,00	11.353.034
Cauções e Depósitos	1,32	148.802	1,07	119.844	1,00	112.511
Depósitos vinculados a litígios	0,80	1.137.588	0,87	1.233.989	1,00	1.425.744
Tributos diferidos	0,82	4.109.703	0,82	4.116.050	1,00	4.991.533
Benefício fiscal na incorporação de controladas	0,92	1.806.776	0,96	1.882.395	1,00	1.958.380
Instrumentos financeiros derivativos	0,93	863.351	0,63	582.481	1,00	931.413
Ativo financeiro setorial	-	-	-1,00	-	1,00	1.168.928
Debêntures empréstimos e financiamentos	-	3.718	0,00	-	-	-
Outros créditos	1,08	162.366	0,94	140.829	1,00	150.354
Ativos financeiros - contas a receber vinculados à concessão	1,06	1.738.414	1,02	1.680.131	1,00	1.641.450
Ativo indenizável (concessão)	1,35	21.754.650	1,17	18.842.517	1,00	16.073.770
Ativos contratuais	0,70	3.601.097	0,72	3.691.180	1,00	5.115.359
Imobilizado	1,34	27.931.426	1,13	23.583.234	1,00	20.861.426
Intangível	0,70	16.990.369	0,71	17.153.279	1,00	24.136.329
Total do ativo não circulante	0,95	86.322.759	0,89	81.240.003	1,00	91.056.046
Total do ativo	0,93	106.288.106	0,93	106.180.765	1,00	114.597.958

Fonte: A Autora.

Na análise horizontal do ativo podemos verificar que a conta de Títulos e valores mobiliários dobrou para 2023 em relação a 2021, sem demais comentários nas notas explicativas da empresa.

De acordo com as notas explicativas, a redução dos saldos de Consumidores, concessionários e permissionários líquidos de 2022 e 2023 em relação a 2021

se dá pela perda esperada para créditos de liquidação duvidosa (PECLD) de forma natural de acordo com a operação da companhia.

A conta de subvenção CDE – desconto tarifário representa o valor a ser repassado para a companhia Perda esperada para créditos de liquidação duvidosa. Segue abertura da conta abaixo:

Figura 6 – Créditos a receber - subvenção CDE e outros descontos tarifários

	Consolidado	
	31/12/2022	31/12/2021
Baixa renda - subsídio CDE	54.339	37.434
Previsão ajuste CDE ciclo corrente	(24.934)	4.566
CDE a receber - diferença ciclo anterior	20.724	66.494
CDE a devolver - diferença ciclo corrente	12.934	(8.475)
Bônus - Redução voluntária de consumo	11.399	504.801
	74.462	604.820

Fonte: Demonstração financeira Enel Brasil S.A.

De acordo com a abertura desta conta nas notas explicativas pode-se observar que a conta “Bônus – Redução voluntária de consumo” diminuiu 493 milhões de 2021 para 2022. Isso se explica pelo “Programa de incentivo à redução voluntária do consumo de energia elétrica” criado pelo Governo Federal em 2021 com duração de Setembro a Dezembro do mesmo ano, para incentivar a população a economizar energia por meio de um sistema de bônus (GOVERNO FEDERAL, 2022).

Para ter direito ao bônus, de R\$ 0,50 por quilowatt-hora (kWh) do total da energia economizada, o consumidor precisou reduzir o consumo de energia elétrica, em no mínimo 10% em relação ao mesmo período do ano anterior (ANEEL, 2021). O programa criado pelo governo gerou um alívio de 4,5% na tarifa do consumidor residencial, o que se traduz em R\$ 2,4 bilhões de bônus na conta de luz dos consumidores de janeiro e uma economia de 5,6 milhões de megawatt/hora (MWh) no período (MINISTÉRIO DE MINAS E ENERGIA, 2022).

Traduzindo para a contabilização dentro da companhia de energia, o bônus concedido foi ressarcido por meio do encargo destinado à cobertura dos Custos

do Serviço do Sistema, portanto o Grupo constituiu um conta a receber e uma obrigação do mesmo valor de R\$ 504.801 (ENEL BRASIL, 2022).

No ativo não circulante, houve um aumento notável em itens como consumidores, concessionários e permissionários, que mais que dobraram o valor líquido no período analisado. Além disso, o ativo indenizável relacionado à concessão também teve um aumento considerável, passando de 1,00 (16.073.770) em 2021 para 1,35 em 2023.

Por outro lado, registrou-se uma redução acentuada nos tributos diferidos e outros tributos compensáveis, o que pode indicar uma revisão fiscal ou mudanças na aplicação de benefícios fiscais e créditos tributários.

4.2.2. Análise horizontal do passivo

Na Tabela 5 verificamos a análise horizontal anual do passivo desenvolvida a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa. Os valores a seguir estão apresentados em milhares de reais.

Tabela 5: Análise horizontal anual do passivo de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

PASSIVO*Passivo circulante*

	AH	Dez23	AH	Dez22	AH	Dez21
Fornecedores	0,58	7.034.519	0,72	8.658.945	1,00	12.089.200
Debêntures, empréstimos e financiamentos	2,50	7.108.892	2,22	6.321.297	1,00	2.847.024
Empréstimos com partes relacionadas	-	-	-	-	1,00	2.368.518
Obrigações por arrendamentos	0,70	91.634	0,85	110.280	1,00	130.299
PIS/COFINS a serem restituídos a consumidores	0,75	1.727.900	0,79	1.802.398	1,00	2.289.633
Salários, provisões e encargos sociais	0,89	327.697	0,89	327.223	1,00	368.079
Imposto de renda e contribuição social a pagar	-	96.805	-	378.769	-	-
Outras obrigações fiscais	0,73	1.328.419	0,70	1.277.043	1,00	1.816.580
Taxas regulamentares	0,87	768.263	0,87	769.351	1,00	880.182
Contas a pagar - acordo Eletrobras	0,18	66.282	0,95	354.801	1,00	375.145
Dividendos a pagar	0,61	628.593	1,00	1.030.895	1,00	1.028.297
Provisões para processos judiciais e outros riscos	1,01	188.402	1,01	187.866	1,00	186.871
Obrigações com benefícios pós-emprego	0,64	7.617	0,78	9.279	1,00	11.834
Instrumentos financeiros derivativos	3,93	897.853	2,58	588.716	1,00	228.531
Passivo financeiro setorial	-	943.041	-	211.849	-	-
Outras obrigações	0,42	1.127.420	0,42	1.123.794	1,00	2.682.826
Total do passivo circulante	0,82	22.343.337	0,85	23.152.506	1,00	27.303.019

Passivo não circulante

Fornecedores	-	-	-	-	1,00	406.086
Debêntures, empréstimos e financiamentos	0,98	13.668.750	1,25	17.470.137	1,00	14.000.394
Empréstimos com partes relacionadas	-	-	-	-	1,00	6.173.413
Obrigações por arrendamentos	0,94	520.603	0,97	540.326	1,00	556.678
PIS/COFINS a serem restituídos a consumidores	0,45	5.678.190	0,63	7.843.012	1,00	12.546.574
Outras obrigações fiscais	0,31	63.539	0,30	61.387	1,00	202.177
Tributos diferidos	-	238.946	-	236.865	-	-
Obrigações com benefícios pós-emprego	0,97	7.044.228	0,93	6.766.339	1,00	7.294.070
Taxas regulamentares	1,27	221.827	0,89	155.877	1,00	174.961
Contas a pagar - acordo Eletrobras	-	-	0,16	58.058	1,00	363.777
Passivo financeiro setorial	-	620.802	-	640.266	-	-
Provisões para processos judiciais e outros riscos	0,74	2.988.520	0,75	3.000.748	1,00	4.021.458
Provisão para desmantelamento	1,81	58.938	0,90	29.200	1,00	32.618
Instrumentos financeiros derivativos	5,32	364.272	10,80	739.677	1,00	68.489
Outras obrigações	6,36	1.431.091	5,97	1.343.531	1,00	225.014
Total do passivo não circulante	0,71	32.899.706	0,84	38.885.423	1,00	46.065.709

Patrimônio líquido*Atribuível aos acionistas da empresa controladora*

Capital social	1,34	43.393.413	1,18	38.070.269	1,00	32.387.634
Ações em tesouraria	1,00	-	1,00	-	1,00	-
Reservas de capital	1,00	2.471.243	1,00	2.471.243	1,00	2.471.243
Reservas de lucros	0,74	4.383.479	0,51	2.981.801	1,00	5.894.474
Outros resultados abrangentes e ajustes de avaliação patrimonial	0,71	217.382	1,07	330.267	1,00	308.055
	1,24	49.919.728	1,07	43.082.021	1,00	40.334.271

Atribuível aos acionistas não controladores:

Demais acionistas do Grupo Enel	1,12	750	1,04	697	1,00	667
Outras acionistas não controladores	1,26	1.124.585	1,19	1.060.118	1,00	894.292
	1,26	1.125.335	1,19	1.060.815	1,00	894.959

Total do patrimônio líquido	1,24	51.045.063	1,07	44.142.836	1,00	41.229.230
Total do passivo e do patrimônio líquido	0,93	106.288.106	0,93	106.180.765	1,00	114.597.958

Fonte: A Autora.

Em relação ao saldo de 2021, a conta de fornecedores reduz consideravelmente de 1,00 (2021) a 0,58 (2023). De acordo com as notas explicativas, isso se dá por conta de dois fatores: a companhia deixa de ser controladora de uma das companhias Geração Térmica Fortaleza - CGTF e CELG Distribuição S.A. - CELG D, e pelo fato de uma controlada não ter importado energia no período de 2022 pela melhora do cenário hidrológico no momento.

No que diz respeito ao passivo não circulante, houve uma redução nas obrigações financeiras de longo prazo, incluindo debêntures, empréstimos e financiamentos, que foram de 17.470.137 em dezembro de 2022 para 13.668.750 em dezembro de 2023. As provisões para processos judiciais e outros riscos também diminuíram, indo de 4.021.458 em dezembro de 2021 para 2.988.520 em dezembro de 2023.

Quanto ao patrimônio líquido, os números atribuíveis aos proprietários da holding aumentaram de 40.334.271 em dezembro de 2021 para 49.919.728 em dezembro de 2023. O interesse de não controladores subiu de 894.959 para 1.125.335 no mesmo período, indicando um aumento no valor atribuído aos acionistas minoritários.

4.2.3. Análise horizontal da DRE

Na Tabela 6 verificamos a análise horizontal anual da DRE desenvolvida a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa. Os valores a seguir estão apresentados em milhares de reais.

Tabela 6: Análise horizontal anual da DRE de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Receita líquida	AH	Dez23	AH	Dez22	AH	Dez21
Custo do serviço	0,81	41.374.587	0,97	49.520.551	1,00	51.123.742
Lucro bruto	0,73	31.046.844	0,91	38.469.511	1,00	42.383.635
	1,18	10.327.743	1,26	11.051.040	1,00	8.740.107
<i>(Despesas) receitas operacionais</i>						
Despesas com vendas	1,33	48.606	1,07	39.210	1,00	36.625
Perda esperada com créditos de liquidação duvidosa	0,73	1.146.521	0,63	993.994	1,00	1.572.906
Despesas gerais e administrativas	1,26	2.268.382	1,38	2.485.993	1,00	1.806.471
Outras receitas e despesas operacionais	1,84	774.707	1,46	613.514	1,00	420.766
Total (despesas) receitas operacionais	0,90	2.688.802	0,97	2.905.683	1,00	2.995.236
Perda com a venda de controladas	-	129.153	-	4.414.906	-	-
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-
Lucro (prejuízo) antes do resultado financeiro e impostos sobre o lucro	1,31	7.509.788	0,65	3.730.451	1,00	5.744.871
<i>Resultado financeiro</i>						
Receita financeira	1,73	5.332.260	2,47	7.602.367	1,00	3.079.195
Despesa financeira	1,63	8.986.925	2,04	11.223.522	1,00	5.506.566
Variações cambiais líquidas	-	20.650	-	17.418	-	-
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social	1,17	3.875.773	0,04	126.714	1,00	3.317.500
<i>Imposto de renda e contribuição social</i>						
Correntes	1,01	940.615	1,42	1.322.644	1,00	932.342
Diferidos	32,33	328.073	-3,57	36.245	1,00	10.149
Incentivo fiscal	0,66	21.289	2,84	92.136	1,00	32.405
Lucro (prejuízo) líquido antes das participações minoritárias	1,09	2.628.374	-0,44	1.067.549	1,00	2.407.414

Fonte: A Autora.

Pode se observar que no ponto de partida da DRE, a Receita líquida vem em constante declínio de 2021 para 2023. Em 2023 é possível observar a queda de 20% em relação a receita líquida de 2021. Como exposto nas notas explicativas, a composição da receita líquida consolidada compõe o fornecimento faturado de distribuição de energia elétrica e outras receitas (parte relevante da receita).

Figura 7 – Receita de prestação de serviço de distribuição de energia elétrica

Classe de consumidores	Dezembro 2023			Dezembro 2022			Dezembro 2021		
	Consumidores	Mwh	R\$	Consumidores	Mwh	R\$	Consumidores	Mwh	R\$
Residencial	14.125.735	27.572.159	19.484.002	16.295.326	32.144.690	25.397.831	15.692.001	31.246.499	26.297.272
Industrial	34.867	2.437.908	2.637.785	42.222	3.180.397	3.284.435	42.614	3.375.914	3.171.344
Comercial	752.220	11.058.313	9.860.434	934.940	13.140.426	11.647.417	913.618	12.462.585	11.012.449
Rural	541.830	1.356.753	1.190.915	835.335	3.028.356	2.115.540	845.634	3.188.359	2.081.262
Poder público	65.985	2.298.386	1.999.895	79.755	2.588.826	2.292.061	78.932	2.194.367	1.889.970
Iluminação pública	17.412	1.662.095	715.956	16.908	2.227.117	1.226.057	16.257	2.517.212	1.480.986
Serviço público	9.765	830.586	782.327	16.325	1.335.652	1.179.359	15.968	1.300.324	1.088.968
Suprimento e revenda	6	415.855	88.465	20	416.841	148.527	32	362.099	106.964
Transferência para atividades de distribuição	-	-	-21.189.852	-	-	-18.314.062	-	-	-9.691.847
Fornecimento faturado	15.547.820	47.632.055	15.569.927	18.220.831	58.062.305	28.977.165	17.605.056	56.647.359	37.437.368

Fonte: A Autora

A figura acima foi realizada com os dados fornecidos nas notas explicativas ao decorrer dos anos analisados nesta pesquisa referente a receita de prestação de serviço de distribuição de energia elétrica. O número de consumidores total (todas as classes de consumidores) caiu 12%, sendo uma queda de 2.057.236 consumidores de 2021 para 2023. Consequentemente, a redução de 9.015.304 Megawatts/hora distribuídos e o fornecimento faturado aproximadamente 22 bilhões de reais inferior

Em dezembro de 2023, a classe residencial contava com 14.125.735 consumidores, que consumiram 27.572.159 Mwh e geraram uma receita de 19.484.002 R\$. Comparando com os anos anteriores, houve uma redução tanto no número de consumidores quanto no consumo e na receita gerada, já que em 2022, os números eram respectivamente 16.295.326 consumidores, 32.144.690 Mwh e 25.397.831 R\$, e em 2021, 15.692.001 consumidores, 31.246.499 Mwh e 26.297.272 R\$.

Para a classe industrial, observa-se uma diminuição no número de consumidores de 42.614 em 2021 para 34.867 em 2023, acompanhada de uma redução no consumo de Mwh e na receita gerada. A classe comercial também apresentou uma tendência de queda no número de consumidores, consumo e receita ao longo dos três anos. A classe rural, por sua vez, teve uma diminuição significativa no consumo e na receita de 2022 para 2023, passando de 3.028.356 Mwh e 2.115.540 R\$ para 1.356.753 Mwh e 1.190.915 R\$, respectivamente.

O segmento de poder público mostrou uma redução no consumo e na receita entre 2021 e 2023, enquanto a iluminação pública e o serviço público também tiveram diminuições no consumo e na receita gerada nesse período. O suprimento e revenda, que representam uma pequena parcela do total, tiveram variações no consumo e na receita, com um aumento no consumo de 2021 para 2022 e uma redução na receita de 2022 para 2023.

É notável a linha de "Transferência para atividades de distribuição", que apresenta valores negativos expressivos em 2022 e 2023, indicando ajustes contábeis ou operacionais significativos. Por fim, o fornecimento faturado total da Enel Brasil S.A. diminuiu de 56.647.359 Mwh em 2021 para 47.632.055 Mwh

em 2023, com a receita correspondente também apresentando uma queda de 37.437.368 R\$ em 2021 para 15.569.927 R\$ em 2023.

O custo do serviço seguiu a tendência de queda da receita líquida, com uma redução para 0,73 em 2023, contra 31.046.844 em 2022 e 38.469.511 em 2021. Essa diminuição pode sugerir iniciativas de contenção de custos por parte da empresa.

Em contraste, o lucro bruto em 2023 foi de 1,18, mostrando uma melhoria em relação aos anos anteriores, com 8.740.107 em 2021 e 11.051.040 em 2022. As despesas operacionais totais também foram reduzidas em 2023 para 2.688.802, comparadas a 2.905.683 em 2022 e 2.995.236 em 2021, apesar de um aumento nas despesas com vendas.

O resultado financeiro revelou uma diminuição nas receitas financeiras para 5.332.260 em 2023, de 7.602.367 em 2022, enquanto as despesas financeiras também caíram para 8.986.925 em 2023, de 11.223.522 em 2022.

O lucro antes do imposto de renda e da contribuição social foi de 3.875.773 em 2023, recuperando-se do valor de apenas 126.714 em 2022, mas ainda abaixo dos 3.317.500 em 2021. O imposto de renda e a contribuição social correntes e diferidos também diminuíram em 2023.

Finalmente, o lucro líquido antes das participações minoritárias foi de 2.628.374 em 2023, superando os 2.407.414 de 2021 e revertendo o prejuízo de 1.067.549 em 2022.

4.3. Índices de liquidez

4.3.1. Liquidez corrente

Na Tabela 7 verificamos o índice de liquidez corrente calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 7 - Índice de liquidez corrente de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Ano	2023	2022	2021
Índice de Liquidez Corrente	0,89	1,08	0,86

Fonte: A Autora.

Os índices de liquidez correntes são de 0,86 em 2021, 1,08 em 2022, 0,89 em 2023. O valor ideal desse índice seria maior ou igual a 1, o que não aconteceu em 2021 e 2023. Em 2021 foi apresentado o pior indicador desse índice com 0,86.

Em 2022, ano que apresentou o melhor valor do indicador, a empresa possuía R\$ 1,08 de recursos de curto prazo para cada R\$ 1,00 de obrigação de curto prazo.

4.3.2. Liquidez seca

Na Tabela 8 verificamos o índice de liquidez seca calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 8 - Índice de liquidez seca de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Ano	2023	2022	2021
Índice de Liquidez Seca	0,89	1,06	0,86

Fonte: A Autora.

Para empresas de geração e distribuição de energia, o índice de liquidez seca pode não ser tão relevante quanto para empresas que lidam com grandes volumes de estoque físico, como varejistas ou fabricantes. Isso ocorre porque, como mencionado anteriormente, o "estoque" em uma empresa de energia geralmente consiste em itens como combustíveis, materiais e suprimentos, que representam uma parcela menor do ativo circulante em comparação com o estoque em outros tipos de empresas.

Apesar disto, é interessante observar o índice pois a empresa mantém ativos mantidos para venda, apesar de não serem relevantes.

Os índices de liquidez seca são de 0,86 em 2021, 1,06 em 2022, 0,89 em 2023. O valor modelo para esse indicador seria 1,00 ou maior, o que também ocorreu apenas em 2022. Em 2021, podemos observar o pior resultado de indicativo, significando que a empresa tem R\$ 0,86 de recursos, excluindo os estoques e ativos mantidos para venda, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo.

4.4. Índices de endividamento

4.4.1. Índice de endividamento geral

Na Tabela 9 verificamos o índice de endividamento geral calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 9 - Índice de endividamento geral de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Ano	2023	2022	2021
Índice de Endividamento Geral	0,52	0,58	0,64

Fonte: A Autora.

O índice de endividamento geral gerado foi de 0,64 em 2021, 0,58 em 2022, 0,52 em 2023. No que tange este índice, quanto maior for, maior será o nível de credores terceiros na empresa. O Índice de Endividamento Geral da empresa em questão apresentou uma variação ao longo dos anos de 2021 a 2023. Em 2021, o índice estava em 0,64, indicando que 64% dos ativos da empresa eram financiados por dívidas. No ano seguinte, em 2022, houve uma redução para 0,58, e em 2023, o índice diminuiu ainda mais para 0,52. Essa sequência mostra uma tendência de diminuição na proporção de ativos financiados por dívidas ao longo dos três anos.

4.4.2. Índice de composição do endividamento

Na Tabela 10 verificamos o índice de composição do endividamento calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 10 - Índice de endividamento geral de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

	2023	2022	2021
Composição do endividamento	0,40	0,37	0,37

Fonte: A Autora.

O índice de composição do endividamento gerado foi de 0,37 para 2021 e 2022 e 0,40 para 2023. Nele, comparando as dívidas de curto prazo com as de longo prazo é possível visualizar que a companhia mantém aproximadamente 60% de seu passivo em longo prazo de forma estável durante o período de análise.

4.5. Índices de rentabilidade

4.5.1. Retorno sobre o investimento (ROI)

Na Tabela 11 verificamos o índice de endividamento geral calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 11 - Índice de retorno sobre o investimento (ROI) de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Ano	2023	2022	2021
ROI	2,47%	-1,01%	2,10%

Fonte: A Autora.

Os índices de retorno sobre o Investimento (ROI) são de 2,10% em 2021, -1,01% em 2022, 2,47% em 2023. Os valores de Retorno sobre o Investimento (ROI) da Enel Brasil S.A. para os anos de 2021 a 2023 refletem variações na rentabilidade da empresa em relação aos seus ativos totais. Em 2021, o ROI foi positivo em 2,1%, indicando um retorno de 2,1 centavos para cada real de ativo investido.

No ano de 2022, a empresa teve um desempenho negativo com um ROI de -1,0%, o que significa uma perda de 1 centavo para cada real de ativo. Já em 2023, houve uma recuperação com um ROI de 2,47%, mostrando um retorno ligeiramente superior ao de 2021, com 2,47 centavos para cada real de ativo investido. Esses números representam a eficiência com que a Enel Brasil S.A. gerou lucro a partir de seus ativos totais em cada ano correspondente.

4.5.2. Retorno sobre o capital próprio (ROE)

Na Tabela 12 verificamos o índice de retorno sobre o capital próprio calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 12 - Índice de retorno sobre o capital próprio de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Ano	2023	2022	2021
ROE	5,15%	-2,42%	5,84%

Fonte: A Autora.

Os valores do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) da empresa para os anos de 2021 a 2023 mostram flutuações na capacidade da empresa de gerar lucro a partir de seu patrimônio líquido.

Os índices de retorno sobre o capital próprio (ROE) são de 5,84% em 2021, -2,42% em 2022, 5,15% em 2023. Em 2021, o ROE foi de 5,84%, indicando que a empresa gerou um retorno de 5,84% sobre o patrimônio líquido dos acionistas. No ano seguinte, em 2022, o ROE caiu para -2,42%, refletindo uma perda, pois a empresa registrou um resultado negativo em relação ao patrimônio líquido.

Em 2023, houve uma melhora significativa, com o ROE aumentando para 5,15%, quase retornando ao nível de 2021, o que sugere uma recuperação na geração de lucro em relação ao patrimônio líquido dos acionistas.

4.5.3. Retorno sobre o ativo (ROA)

Na Tabela 13 verificamos o índice de retorno sobre o ativo calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 13 - Índice de retorno sobre a Margem de lucro operacional de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Ano	2023	2022	2021
ROA	3,65%	0,12%	2,89%

Fonte: A Autora.

A análise dos valores do índice Retorno sobre Ativos (ROA) para os anos de 2021, 2022 e 2023 revela uma variação na eficiência com que a empresa gerou lucro a partir de seus ativos totais nesses períodos.

Em 2021, o ROA foi de 2,89%, o que indica que a empresa estava gerando um retorno de 2,89% sobre seus ativos totais. Este valor sugere uma eficiência razoável na utilização dos ativos para produzir lucro. Já no ano de 2022, houve uma queda significativa no ROA para 0,12 por conta do prejuízo apurado no exercício

Em 2023, o ROA aumentou para 3,65%, demonstrando uma melhora significativa na eficiência da empresa em gerar lucro a partir de seus ativos em comparação com o ano anterior. Esse aumento pode ser atribuído a uma gestão mais eficaz dos ativos, uma estratégia operacional mais lucrativa, ou uma combinação de redução de custos e aumento de receitas.

A tendência observada sugere que a empresa conseguiu reverter a queda no ROA de 2022 e melhorar sua performance em 2023. Para uma análise mais aprofundada, seria necessário examinar outros fatores e contextos operacionais que possam ter influenciado esses números, como mudanças no mercado, estratégias de investimento, e outros indicadores financeiros.

4.6. Margem de lucro operacional

Na Tabela 14 verificamos o índice de Margem de lucro operacional calculado a partir das demonstrações contábeis publicadas pela empresa.

Tabela 14 - Índice de retorno sobre a Margem de lucro operacional de 2021, 2022 e 2023 da Enel Brasil S.A

Ano	2023	2022	2021
Margem de lucro operacional	18,15%	7,53%	11,24%

Fonte: A Autora.

A Margem de Lucro Operacional da Enel Brasil S.A. apresentou variações ao longo dos anos de 2021 a 2023. Em 2021, a margem foi de 11,23%, indicando que a empresa converteu 11,23% de sua receita líquida em lucro operacional.

No ano seguinte, a margem operacional diminuiu para 7,53%, refletindo uma redução na eficiência operacional em relação ao ano anterior.

Em 2023, houve um aumento significativo na margem operacional para 18,15%, mostrando uma melhora na capacidade da empresa de gerar lucro operacional a partir de sua receita líquida. Esses valores representam a proporção do lucro operacional em relação à receita líquida da empresa em cada ano específico.

5. CONCLUSÃO

A pesquisa realizada teve como objetivo geral demonstrar a relevância da análise das demonstrações contábeis da Enel Brasil S.A. para investigar sua performance econômico-financeira e identificar os fatores-chave que influenciam seu desempenho. Para alcançar esse objetivo, foram estabelecidos três objetivos específicos: analisar o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado da Enel Brasil no período de 2021 a 2023; aplicar as principais técnicas de análise de demonstrações contábeis e interpretar os indicadores financeiros da empresa; e tirar conclusões sobre os resultados das análises realizadas, destacando a importância das técnicas de análises das demonstrações para a empresa

A hipótese central da pesquisa foi que a aplicação das técnicas de análise das demonstrações contábeis da Enel Brasil S.A. permite revelar sua atual situação econômica, financeira e patrimonial, enfatizando a importância dessa ferramenta na tomada de decisões e no planejamento estratégico da empresa

A metodologia adotada foi a pesquisa bibliográfica, que envolveu a seleção, busca e análise crítica de literatura e documentos relevantes relacionados ao tema. Essa abordagem permitiu uma análise aprofundada do conhecimento existente, fornecendo uma base sólida para a construção da argumentação e discussão dos resultados. Além disso, a metodologia de análise financeira envolveu técnicas de análise horizontal e vertical, bem como o cálculo de indicadores de liquidez, composição patrimonial e rentabilidade da empresa

Os resultados da análise das demonstrações financeiras da Enel Brasil S.A. no período de 2021 a 2023 indicam uma série de melhorias na gestão e performance da empresa. A margem bruta aumentou de 17,10% em 2021 para 24,96% em 2023, sugerindo uma gestão mais eficiente dos custos em relação à receita gerada. Além disso, as despesas operacionais em relação à receita

líquida apresentaram uma ligeira melhora, o que contribuiu para o aumento do lucro antes do resultado financeiro e impostos sobre o lucro, que atingiu 18,15% da receita líquida em 2023. O lucro líquido antes das participações minoritárias também mostrou uma recuperação significativa em 2023, evidenciando uma melhora geral na rentabilidade da empresa.

A análise horizontal revelou que a Enel Brasil S.A. conseguiu melhorar seu ativo e passivo ao longo do período estudado. Houve um aumento no ativo total da empresa, principalmente devido ao crescimento dos ativos circulantes e não circulantes. A análise do passivo mostrou uma redução nas obrigações de curto prazo, o que indica uma melhor gestão da dívida de curto prazo e uma maior capacidade de liquidez. Esses resultados são importantes, pois demonstram a capacidade da empresa de gerir seus recursos de forma eficiente e sustentável.

Os índices de liquidez analisados, como a liquidez corrente e a liquidez seca, mostraram que a Enel Brasil S.A. manteve uma posição sólida ao longo dos anos, com uma capacidade adequada de honrar suas obrigações de curto prazo. Os índices de endividamento geral também indicaram uma estrutura de capital equilibrada, com uma proporção saudável entre capital próprio e capital de terceiros. Os índices de rentabilidade, incluindo o retorno sobre o investimento (ROI) e o retorno sobre o capital próprio (ROE), apresentaram melhorias, refletindo uma gestão eficaz dos investimentos e uma maximização dos retornos para os acionistas.

Conclui-se que a análise das demonstrações contábeis da Enel Brasil S.A. é uma ferramenta essencial para entender a situação econômico-financeira da empresa e apoiar a tomada de decisões estratégicas. As técnicas de análise aplicadas permitiram identificar melhorias na gestão de custos e na rentabilidade da empresa, confirmando a hipótese de que a análise contábil é crucial para o planejamento estratégico e a continuidade operacional da Enel Brasil S.A. A pesquisa destacou a importância de uma análise financeira detalhada e contínua para o sucesso e sustentabilidade das empresas no setor energético. Além disso, os resultados obtidos reforçam a relevância das demonstrações contábeis como fontes de informações indispensáveis para investidores, gestores e demais stakeholders interessados na performance e no futuro da empresa.

6. REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estruturas e Análise de Balanços - Um Enfoque Econômico-financeiro**. Grupo GEN, 2020.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços - um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BALASSIANO, Marcel. **A importância da melhoria do ambiente de negócios no Brasil**. FGV. Disponível em: <<https://blogdoibre.fgv.br/posts/importancia-da-melhoria-do-ambiente-de-negocios-no-brasil>> Acesso em: 02 jun. 2024.

BRASIL. **Programa de redução voluntária do consumo de energia gera R\$ 2,4 bilhões de bônus aos consumidores**. 21 jan. 2022 14h18. Disponível em: <<https://www.gov.br/pt-br/noticias/energia-minerais-e-combustiveis/2022/01/programa-de-reducao-voluntaria-do-consumo-de-energia-gera-r-2-4-bilhoes-de-bonus-aos-consumidores>> Acesso em: 14 jun. 2024.

BRASIL. Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). **Programa de incentivo à redução voluntária do consumo de energia elétrica: definida metodologia de repasse de créditos às distribuidoras**. 08 fev. 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/aneel/pt-br/assuntos/noticias/2022/programa-de-incentivo-a-reducao-voluntaria-do-consumo-de-energia-eletrica-definida-metodologia-de-repasse-de-creditos-as-distribuidoras>> Acesso em: 14 jun. 2024.

BRASIL. Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL). **Contratos de concessão e permissão**. 16 fev. 2022. Disponível em: <<https://www.gov.br/aneel/pt-br/assuntos/contratos-de-concessao-e-permissao>>. Acesso em: 24 jun. 2024.

BRASIL. LEI Nº 6.404, DE 15 DE DEZEMBRO DE 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, art.176. **Diário Oficial [da] União**, Brasília, DF, 15, dez. 1976. Disponível em: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del9295.htm>. Acesso em: 28 mar. 2024.

BRASIL. DECRETO Nº 5.163 DE 30 DE JULHO DE 2004. Regulamenta a comercialização de energia elétrica, o processo de outorga de concessões e de autorizações de geração de energia elétrica, e dá outras providências. . **Diário Oficial [da] União**, Brasília, DF, 30, jul. 2004. Disponível em: < https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato20042006/2004/Decreto/D5163.htm>. Acesso em: 28 mar. 2024

CHIAVENATO, I. **Administração Financeira**. Rio de Janeiro: Editora Campos, 2005.

CHIAVENATO, I.; CERQUEIRA NETO, E. P. **Administração estratégica em busca do desempenho superior**: uma abordagem além do balanced scorecard. São Paulo: Saraiva, 2003. p. 63-93.

DINIZ, N. **Análise das demonstrações financeiras**. Rio de Janeiro: SESES, 2015.

GARRISON, R. H.; NOREEN, E. W.; BREWER, P. C. **Contabilidade gerencial**. Tradução e revisão técnica de Antonio Zoratto Sanvicente. 11. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2011. p. 634-647.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. Ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

R ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JAFFE, Jeffrey; et al. **Administração Financeira**. Grupo A, 2015. E-book. ISBN 9788580554328.

SOUSA, D. P. C.; MARTINS, R. **Análise das demonstrações contábeis**. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ, 2010.

MARION, José C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. Grupo GEN, 2019. E-book. ISBN 9788597021264.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph; JORDAN, Bradford D.; et al. **Fundamentos de administração financeira**. Grupo A, 2022. E-book. ISBN 9788582605783.

TEMPO ENERGIA. **Consumo de energia elétrica no Brasil por ramo de atividade**. 1 jun. 2023. Disponível em: <<https://tempoenergia.com.br/consumo-de-energia-eletrica-no-brasil-por-ramo-de-atividade/>>. Acesso em: 14 jun. 2024.

UNIVERSIDADE FEDERAL DA BAHIA (UFBA). **Análise das demonstrações contábeis**. Salvador, 2018. Disponível em: <<https://educapes.capes.gov.br/bitstream/capes/553569/2/eBook%20FCCC22-%20Analise%20das%20Demonstracoes%20Contabeis.pdf>>. Acesso em: 10 jun. 2024.

PRODANOV, C. C.; FREITAS E. C. **Metodologia do trabalho científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2ª Ed. Rio Grande do Sul: Editora Feevale, 2013.

5 DO CRÉDITO. **Balço patrimonial**. 14 fev. 2024. Disponível em: <http://www.5docredito.com.br/reestruturacao-financeira/balanco_patrimonial/>. Acesso em: 03 mar. 2024.

CÂMARA DE COMERCIALIZAÇÃO DE ENERGIA ELÉTRICA (CCEE). **Consumo de energia no Brasil subiu 5% no 1º trimestre de 2024, aponta CCEE**. 02 maio 2024. Disponível em: <https://www.ccee.org.br/pt/web/guest/-/consumo-de-energia-no-brasil-subiu-5-no-1-trimestre-de-2024-aponta-ccee>. Acesso em: 11 jun. 2024.