

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ESTADO
DO RIO DE JANEIRO

MARCO ANDRÉ LEVY DE OLIVEIRA MENEZES

EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E
TELÉGRAFOS: UMA ANÁLISE CONTÁBIL SOB
O CONTEXTO DA PRIVATIZAÇÃO (2017-2020)

Rio de Janeiro

2021

MARCO ANDRÉ LEVY DE OLIVEIRA MENEZES

EMPRESA BRASILEIRA DE CORREIOS E TELÉGRAFOS: UMA ANÁLISE CONTÁBIL
SOB O CONTEXTO DA PRIVATIZAÇÃO (2017-2020)

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Escola de Administração Pública da Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro, como parte dos requisitos necessários à obtenção do grau de bacharel em Administração Pública.

Orientador: Prof. Dr. Eduardo Bernardo Valadares

Prof. Dr. Eduardo Bernardo Valadares CCJP/UNIRIO

Prof.^a Dr.^a Andreia Ribeiro Ayres CCET/UNIRIO

Prof. Dr. José Geraldo Pereira Barbosa CCJP/UNIRIO

Rio de Janeiro

2021

AGRADECIMENTOS

A Deus, pela oportunidade de seguir me aprimorando a cada nova etapa de vida e me proporcionar mais esta experiência.

Aos meus avós, Olga e Affonso Levy, por me proporcionarem todo o meu embasamento de estudos ao longo de minha vida.

À minha mãe, Sofia Débora Levy, pelo apoio e suporte em toda minha vida e mais nessa etapa.

Ao amigo, Yuri Boechat, pelo apoio ao longo da pesquisa.

A todos vocês, minha gratidão.

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo avaliar as condições econômico-financeiras da *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos* de 2017 a 2020, sob a ótica da Avaliação de Demonstrações Contábeis. Esta investigação se dá no contexto da movimentação da proposta de privatização da referida organização estatal, uma vez que o Projeto de Lei 591/2021 se encontra em tramitação no Congresso Nacional. Nesse sentido, a fim de contribuir para a discussão acerca da tomada de decisão sobre a privatização, na presente pesquisa descritiva e documental, com análise das demonstrações contábeis da ECT no período supracitado, assim conformada metodologicamente, foram aplicados, para fins de avaliação, indicadores contábeis de endividamento, liquidez, rentabilidade, lucratividade e do modelo Fleuriet. Dentre os resultados encontrados no período analisado, os índices de liquidez se mostraram insuficientes; já os indicadores de endividamento mostraram oscilação, com considerável melhora no ano de 2020. Os índices de rentabilidade e lucratividade também oscilaram, especialmente no ano de 2019, no entanto também se recuperando em 2020. A partir desses resultados, consideramos que não é possível afirmar categoricamente, sob o viés contábil, a necessidade da privatização, pois, apesar da recuperação em 2020, após período de oscilação, não é possível aferir uma tendência da saúde econômico-financeira da empresa para os próximos anos.

Palavras-chave: Privatização; Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos; Análise Contábil;

ABSTRACT

This work aims to evaluate the economic and financial conditions of *the Brazilian Postal and Telegraph Company* from 2017 to 2020, from the perspective of the Evaluation of Financial Statements. This investigation takes place in the context of the moving of the privatization proposal of the mentioned state organization, since Bill 591/2021 is currently being processed in the National Congress. In this sense, in order to contribute to the discussion about decision-making for privatization, in this descriptive and documentary research, with analysis of financial statements of ECT in the aforementioned period, thus methodologically shaped, were applied, for evaluation purposes, accounting indicators of indebtedness, liquidity, profitability, lucrativeness and Fleuriet model. Among the results found in the analyzed period, the liquidity indices were insufficient; indebtedness indicators, on the other hand, showed fluctuation, with considerable improvement in 2020. The profitability and profitability indexes also fluctuated, especially in 2019, although they also recovered in 2020. Based on these results, we consider that it is not possible to categorically affirm, from an accounting perspective, the need for privatization, as, despite the recovery in 2020, after a period of fluctuation, it is not possible to assess a trend in the economic and financial health of the company for the next years.

Keywords: Privatization; Mail and Telegraph Brazilian Company; Accounting Analysis

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC – Ativo Circulante

ACF – Ativo Circulante Financeiro

ACO – Ativo Circulante Operacional

BP – Balanço Patrimonial

CDG – Capital de Giro

CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

ECT - Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos

ICE - Índice de Composição do Endividamento

IEG - Índice de Endividamento Geral

ILC - Índice de Liquidez Corrente

ILI - Índice de Liquidez Imediata

NCG – Necessidade de Capital de Giro

PC – Passivo Circulante

PCF – Passivo Circulante Financeiro

PCO – Passivo Circulante Operacional

PCT - Participação de Capitais de Terceiros

PL – Projeto de Lei

ROA – Return on Assets

ROI – Return on Investments

ROS – Return on Sales

ST – Saldo de Tesouraria

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	p. 9
2. REVISÃO DE LITERATURA	p. 11
2.1. Privatização	p. 11
2.2 Demonstrativos contábeis	p. 11
2.2.1 Balanço Patrimonial	p. 14
2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício	p. 15
2.3 Indicadores	p. 17
2.3.1 Índices de liquidez	p. 17
2.3.2 Indicadores de endividamento	p. 17
2.3.3 Indicadores de rentabilidade	p. 18
2.3.4 Indicadores de lucratividade	p. 18
2.4 Modelo Fleuriet	p. 18
3. METODOLOGIA	p. 20
4. ANÁLISE DOS DADOS	p. 22
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	p. 41
REFERÊNCIAS	p. 43
ANEXO 1 Balanço Patrimonial (Ativo) - 2017	p. 46
ANEXO 2 Balanço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) - 2017	p. 47
ANEXO 3 Demonstração do Resultado do Exercício - 2017	p. 48
ANEXO 4 Balanço Patrimonial (Ativo) – 2018	p. 49
ANEXO 5 Balanço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) – 2018	p. 50
ANEXO 6 Demonstração do Resultado do Exercício – 2018	p. 51
ANEXO 7 Balanço Patrimonial (Ativo) – 2019	p. 52
ANEXO 8 Balanço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) – 2019	p. 53
ANEXO 9 Demonstração do Resultado do Exercício – 2019	p. 54
ANEXO 10 Balanço Patrimonial (Ativo) – 2020	p. 55
ANEXO 11 Balanço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) – 2020	p. 56
ANEXO 12 Demonstração do Resultado do Exercício – 2020	p. 57
ANEXO 13 Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2017	p. 58

ANEXO 14	Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2018	p. 59
ANEXO 15	Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2019	p. 60
ANEXO 16	Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2020	p. 61

1. INTRODUÇÃO

A disciplina “Avaliação de Demonstrações Contábeis”, cursada durante a presente graduação, me despertou interesse pelo entendimento da dinâmica econômico-financeira das organizações. O conteúdo dessa disciplina, integrante da grade curricular do curso de Engenharia de Produção da UNIRIO, vem a complementar o conteúdo da disciplina “Contabilidade Geral”, obrigatória para o curso de Administração. Isso porque, a “Contabilidade Geral” traz os ensinamentos básicos sobre a ciência contábil per se, tais como escrituração, fatos contábeis, amortização, entre outros. Já a “Avaliação de Demonstrações Contábeis” proporciona o conhecimento acerca de uma técnica contábil utilizada para avaliar a saúde econômico-financeira das organizações. A questão da saúde financeira das empresas públicas é um alvo de meu interesse, mas, até então, desconhecia o desenvolvimento e as peculiaridades dos demonstrativos contábeis.

No ensejo da elaboração do Trabalho de Conclusão de Curso, me deparei com a oportunidade de aplicar esses novos conhecimentos na investigação de uma questão polêmica, muito veiculada na mídia: a privatização da *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos*. Apesar da veiculação da necessidade da privatização, ponderei se esta é uma necessidade de fato, sob a ótica contábil. Isso porque, a partir das demonstrações contábeis conseguimos avaliar condições como grau de endividamento, lucratividade, rentabilidade e índices de liquidez, para, a partir, daí aferir se de fato a empresa em questão, por não mais apresentar lucro, não tem realmente condições de se manter sob a administração exclusivamente estatal. Isso porque, segundo a Constituição Federal de 1988 em seu artigo 37, inciso XIX, uma vez que uma empresa pública é instituída não pode ser sumariamente extinta, salvo por nova lei, mesmo que esteja dando prejuízo e sem sinais de recuperação (BRASIL, [1988]/2005). Daí é que a privatização é aventada como uma alternativa legal, com vista ao equilíbrio das contas públicas.

A relevância da pesquisa se dá pela atualidade do Projeto de Lei 591/2021 (PODER EXECUTIVO, 2021), propondo a privatização da *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos* (ECT), enviado, em 20 de abril de 2021, pelo Poder Executivo à Câmara dos Deputados, mais especificamente para a Comissão de Constituição e Justiça e de Cidadania (CCJC), onde foi aprovado em agosto de 2021, e então foi encaminhado para apreciação pelo Senado, onde encontra-se até a presente data. O Projeto de Lei dispõe sobre a organização e manutenção do Sistema Nacional de Serviços Postais (SNSP), até o momento sob monopólio estatal. Dentre as propostas, o PL autoriza a exploração dos serviços postais pela iniciativa privada, inclusive os prestados hoje em regime de monopólio pela *Empresa Brasileira de*

Correios e Telégrafos (ECT), estatal 100% pública. O Projeto de Lei da privatização apresenta um argumento administrativo segundo o qual a necessidade se justifica na medida em que, por ser um órgão público, não consegue acompanhar o dinamismo do setor, uma vez que a burocracia e a tramitação administrativa para imprimir mudanças nos órgãos públicos não são rápidas. No entanto, para além dessa justificativa, intentamos investigar se a privatização se justifica com base na análise contábil dos últimos quatro anos (2017-2020). Isso porque o Projeto de Lei 591/2021 afirma que a condição econômica da empresa não é saudável por que trariam extrapolação de riscos às contas públicas, devido a suposta dificuldades de adaptação da ECT combinada com o alto nível de comprometimento das suas receitas em função de despesas correntes, levando a empresa a uma situação de dependência de recursos do Tesouro Nacional (PODER EXECUTIVO, 2021, p. 21).

Assim, diante do contexto atual da possibilidade de privatização da *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos* (ECT), a presente pesquisa visa investigar a saúde econômica e financeira da empresa entre os anos de 2017-2020 por meio da análise dos demonstrativos contábeis. Como objetivo principal, intenta-se verificar, a partir das demonstrações contábeis consolidadas de 2017 a 2020, se a decisão de privatização da *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos* (ECT) ocorre devido às condições de saúde econômica da empresa, e como objetivos secundários a) identificar o grau de endividamento da empresa nos anos recentes; b) identificar sua rentabilidade nos últimos 4 anos; c) calcular os índices de liquidez da Companhia.

2. REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo, com base na revisão de literatura, apresentaremos os principais conceitos norteadores das análises bem como do método de investigação aplicado na presente pesquisa, a saber: privatização, demonstrativos e indicadores contábeis. É importante ressaltar que a presente investigação não visa explicar como os demonstrativos são formados (informações tais como lançamentos contábeis, natureza das contas), mas sim focar nas características gerais dos demonstrativos consolidados.

2.1 Privatização

De acordo com Jaime Rodriguez-Arana, a privatização pode ser definida como

[...] un conjunto de decisiones que comprenden, en sentido estricto, cuatro tipos de actividades. Primera La desregulación o liberalización de determinados sectores económicos. Segunda, La transferencia de propiedad de activos, ya sea por medio de acciones, bienes etc. Tercera, promoción de la prestación y gestión privada de servicios públicos. Y, cuarta, introducción de mecanismos y procedimientos de gestión privada en le marco de las empresas y demás entidades públicas.¹ (RODRIGUEZ-ARANA, 1991 apud MURTA; PORTO, 2013, p. 6-7).

Fundamentalmente, o processo de privatização seria a transferência da execução ou titularidade estatal de uma empresa para a iniciativa privada. A definição de privatização abarca a venda de órgãos ou empresas estatais para a iniciativa privada, via de regra, por meio de leilões públicos. Por ser um termo genérico, a privatização pode envolver desde a venda ou transferência total até algum tipo de concessão. Na concessão, a titularidade permanece sendo estatal, e a transferência recai sobre a execução da atividade. Além disso, a concessão trabalha com prazos definidos, com a possibilidade ou não de renovação, e com regras norteadoras da exploração do serviço pela iniciativa privada.

Segundo a Lei nº 9.491/97, referente ao Programa Nacional de Desestatização (BRASIL, 1997), há alguns tipos de desestatização (aqui utilizada como sinónimo de privatização) destacados nos incisos do artigo 4 da referida lei, tais como: a) alienação de participação societária; b) abertura de capital; c) alienação, arrendamento, locação, comodato ou cessão de bens e instalações; d) concessão, permissão ou autorização de serviços públicos.

¹ [...] um conjunto de decisões que compreendem, em sentido estrito, quatro tipos de atividades. Primeiro, a desregulação ou liberação de determinados setores econômicos. Segundo, a transferência de propriedade de ativos, seja através de ações, bens etc. Terceiro, promoção da prestação e gestão privada de serviços públicos. E, quarto, a introdução de mecanismos e procedimentos de gestão privada no marco das empresas e demais entidades públicas (tradução nossa).

A alienação de participação societária é a venda das ações da empresa estatal para a iniciativa privada, que pode ser total, majoritária ou minoritária. Os dois primeiros casos representam efetivamente uma privatização, pois o controle da empresa passa a pertencer à iniciativa privada.

A abertura de capital diz respeito à possibilidade de a empresa vender parte de suas ações ao público. Nesta modalidade, as ações são negociadas na bolsa de valores podendo ser adquiridas por pessoas físicas ou pessoas jurídicas. Assim como na alienação de participação societária, é possível para o Estado vender a maior ou menor parte das ações.

A alienação, arrendamento, locação, comodato ou cessão de bens e instalações de bens e instalações é uma modalidade ligada à venda e aluguel de propriedades das empresas estatais para maior recolhimento de recursos.

Por fim, há a concessão, permissão ou autorização de serviços públicos, em que, em linhas gerais, o primeiro se caracteriza por uma formalização de contrato administrativo bilateral, mediante prévia licitação. Já a permissão é um ato administrativo unilateral, de interesse predominantemente público, precário, porém com licitação. Por fim, a autorização é um ato administrativo unilateral, de interesse predominantemente privado, precário e sem licitação.

Dito isso, acreditamos que, apesar de o PL 591/2021 ainda estar em tramitação e seu texto ainda não sancionado (ou seja, ainda há possibilidade de haver alterações no texto) a proposta atual se encaixa melhor na modalidade abertura de capital, conforme indica em seu artigo 23, o Poder Executivo Federal “fica autorizado a promover a transformação da Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT em sociedade de economia mista, vinculada ao Ministério das Comunicações, com denominação alterada para “Correios do Brasil S.A. – Correios”, com sede no Distrito Federal” (PODER EXECUTIVO, 2021, p.11).

Uma vez explorados esses importantes conceitos legais, podemos avançar para os conceitos mais ligados à ciência contábil.

2.2 Demonstrativos contábeis

Primeiramente, os demonstrativos contábeis vêm ao encontro da escrituração, conformando, assim, a primeira técnica contábil, que nada mais é do que o registro dos fatos contábeis de uma entidade. Uma vez que estes fatos estejam corretamente lançados e apurados, devem seguir para a segunda técnica contábil, a consolidação dos demonstrativos, obrigatórios por lei conforme o artigo 176 da lei 6.404/76:

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I - balanço patrimonial;

II - demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III - demonstração do resultado do exercício; e

IV - demonstração dos fluxos de caixa; e (Inciso com redação dada pela Lei nº 11.638, de 28/12/2007)

V - se companhia aberta, demonstração do valor adicionado (Inciso acrescido pela Lei nº 11.638, de 28/12/2007). (BRASIL, [1976]/[2009], p. 68).

A análise de demonstrações financeiras abarca o estudo do desempenho financeiro e econômico de uma organização em determinado período pretérito para diagnosticar características de sua posição atual objetivando prever tendências futuras (DINIZ, 2015 p.27). De acordo com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), que tem como objetivo o estudo, o preparo e a emissão de Pronunciamentos Técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações,

o objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações financeiras sobre os ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas e despesas da entidade que reporta que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis na avaliação das perspectivas para futuros fluxos de entrada de caixa líquidos para a entidade que reporta e na avaliação da gestão de recursos da administração sobre os recursos econômicos da entidade. (COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS, 2019, p. 15).

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis foi criado em 2005, por meio da resolução 1.055 do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), com características de autonomia e independência, cuja composição inclui representantes das principais entidades do mercado financeiro como a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA), Associação dos Analistas Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (APIMEC Nacional), Conselho Federal de Contabilidade e Instituto dos Auditores Independentes do Brasil (IBRACON). Dito isto, é atribuição do CPC “estudar, pesquisar, discutir, elaborar e deliberar sobre o conteúdo e a redação de Pronunciamentos Técnicos” (CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE, 2005, p. 3). Portanto, seus pronunciamentos possuem grande relevância para as definições de conceitos na área de Contabilidade.

Fundamentalmente, para atender nossa investigação, há dois demonstrativos principais que refletem a situação econômica e financeira de uma entidade econômico-administrativa: o Balanço Patrimonial e o Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE), os quais serão aqui

utilizados para avaliar a saúde financeira da *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos*, conforme os objetivos de nossa pesquisa.

2.2.1 Balanço Patrimonial

Em linhas gerais, o Balanço Patrimonial é o objeto de estudo da Contabilidade. É formado pelos Bens, Direitos e Obrigações de uma entidade – e são indivisíveis. Isto posto, esses elementos são classificados no demonstrativo em ativo, passivo ou patrimônio líquido. Seguindo a definição do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2019), o ativo seria o recurso econômico presente controlado pela entidade como resultado de eventos passados – recurso econômico que seria um direito com potencial de produzir benefícios econômicos. Já o passivo seria a obrigação presente da entidade de transferir um recurso econômico como resultado de eventos passados. Por fim, o patrimônio líquido seria a participação residual nos ativos da entidade após a dedução de todos os seus passivos. O conceito de balanço advém do equilíbrio dessas partes supracitadas. Primeiramente, o ativo relaciona-se com as aplicações de recursos efetuadas pela organização. Estes estão distribuídos em ativos circulantes e ativos não circulantes. Os primeiros apresentam uma rotação no curto prazo, como por exemplo, valores em caixa, banco, estoques, dentre outros. Já os ativos não circulantes referem-se às aplicações de longo prazo, subdivididos nos seguintes grupos de contas: investimentos, intangível, realizável a longo prazo e imobilizado.

O passivo identifica a origem dos recursos que foram aplicados no ativo do Balanço Patrimonial; são as obrigações e as exigibilidades da organização. Segundo Diniz (2015, p. 44), as contas do passivo são “divididas em passivo circulante e não circulante. No passivo circulante encontram-se as obrigações que vencerão no curto prazo e no passivo não circulante as obrigações que vencerão no longo prazo.” Por curto prazo, em Contabilidade, entende-se as obrigações e recursos até o final do exercício social subsequente.

O patrimônio líquido representa os recursos próprios da entidade, que engloba o capital investido pelos sócios, os lucros gerados nos exercícios e que foram retidos na empresa. A legislação atual determina que “o patrimônio líquido é constituído por Capital Social, Reservas de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em tesouraria e prejuízos acumulados” (DINIZ, 2015, p. 45). Segue abaixo uma figura ilustrativa da estrutura básica de um balanço patrimonial:

ATIVO	PASSIVO
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Não Circulante	Passivo Não Circulante
Ativo Realizável a Longo Prazo	
Investimentos	Patrimônio Líquido
Imobilizado	
Intangível	Contas do Patrimônio Líquido
TOTAL DO ATIVO	TOTAL DO PASSIVO

Estrutura básica do balanço patrimonial.

**FIGURA 1 - Estrutura básica de um Balanço Patrimonial –
(Fonte: DINIZ, 2015, p.45)**

Basicamente, com esses elementos já conseguimos calcular alguns indicadores que utilizaremos posteriormente, como por exemplo, os índices de liquidez, que serão abordados posteriormente. Dito isso, as contas são agrupadas objetivando facilitar a análise da situação financeira da organização, e são classificadas de acordo com os elementos do patrimônio em questão (RIBEIRO, 2006).

2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é o demonstrativo no qual conseguimos analisar a situação econômico-financeira de uma entidade a partir das receitas e despesas registradas ao longo de seu exercício social. Abrangem a DRE: as receitas, as despesas, os ganhos e as perdas do exercício, apurados por regime de competência, independentemente de seus pagamentos e recebimentos (ASSAF NETO; SILVA, 2008). A partir dos dois relatórios (Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício) há uma complementação mútua, atingindo a finalidade de mostrar a situação patrimonial-econômico-financeira da entidade. Segundo Iudícibus *et al.*:

A Demonstração do Resultado do Exercício, elaborada simultaneamente com o Balanço Patrimonial, constitui-se no relatório sucinto das operações realizadas pela empresa, durante determinado período de tempo, onde sobressai um dos valores importantes às pessoas nela interessadas; o resultado líquido do período, Lucro ou Prejuízo (IUDÍCIBUS *et al.*, 1986, p.169)

A ideia fundamental da DRE é apresentar o resultado da atividade operacional da organização em seu exercício social. Na opinião de MATARAZZO (1998, p. 47) “a DRE é o resumo do movimento de certas entradas e saídas no balanço entre duas datas”. Dito isso, a

conclusão deste demonstrativo é o resultado a partir da dedução das receitas em função das despesas.

A DRE segue a estrutura determinada pela lei 6.404/76, anteriormente mencionada no presente trabalho. Dito isso, os dados mínimos que a demonstração contábil deve abarcar incluem: a receita bruta de serviços e vendas, suas deduções, abatimentos e impostos; o custo das mercadorias vendidas, a receita líquida das vendas, o lucro bruto; as despesas financeiras, despesas com as vendas, despesas gerais e administrativas; o lucro ou prejuízo operacional, outras receitas e despesas; o resultado do exercício antes do imposto de renda e a provisão para esse imposto; as participações de empregados, debêntures, administradores partes beneficiárias e instituições ou fundo de assistência ou previdência de empregados; e o lucro ou prejuízo líquido do exercício, conforme demonstra o artigo 187 da referida lei:

Art. 187. A demonstração do resultado do exercício discriminará:

I - a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;

II - a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

III - as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;

IV - o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; (Inciso com redação dada pela Lei nº 11.941, de 27/5/2009)

V - o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;

VI - as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; (Inciso com redação dada pela Lei nº 11.941, de 27/5/2009)

VII - o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social. (BRASIL, [1976]/[2009], p. 74-75).

Vale ressaltar que não existe um modelo padrão de Demonstração do Resultado do Exercício. No entanto, seguindo o disposto no artigo supracitado, apresentamos uma representação ilustrativa elaborada por Diniz (2015, p. 54) que possibilita visualizar como os elementos podem ficar dispostos no relatório de maneira genérica:

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO
RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS
(-) Descontos Concedidos, Devoluções
(-) Impostos sobre vendas
= RECEITA LÍQUIDA
(-) Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prestados
= RESULTADO BRUTO
(-) Despesas Operacionais
(-) Despesas Gerais e Administrativas
(-) Despesas de Vendas
(+) Receitas Financeiras
(-) Despesas Financeiras
(-) Juros sobre o Capital Próprio
(-) Outras despesas operacionais
= RESULTADO OPERACIONAL
(-) Provisão para IR e Contribuição Social
= RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES
(-) Participações
(-) Contribuições
(+) Reversão dos Juros sobre o Capital Próprio
= RESULTADO (LUCRO/PREJUÍZO) LÍQUIDO DO PERÍODO

Estrutura da demonstração do resultado do exercício de acordo com a lei das S.A.

**FIGURA 2 - Representação ilustrativa de DRE –
(Fonte: DINIZ, 2015. p.54)**

2.3 Indicadores

2.3.1 Índices de liquidez

Os índices ou quocientes de liquidez são um tipo de indicador que evidencia a capacidade da organização pagar suas contas, atendendo suas obrigações de curto prazo no vencimento. Para Ribeiro (2006, p. 139), “os Quocientes de Liquidez evidenciam o grau de solvência da empresa em decorrência ou não de solidez financeira que garanta o pagamento dos compromissos assumidos com terceiros”. Portanto, são indicadores que trazem consigo um caráter financeiro para análise de uma dada organização – e não um caráter econômico.

2.3.2 Indicadores de endividamento

O índice de endividamento diz respeito à forma como a organização obteve seus recursos, ou seja, o quanto há de recursos de terceiros para cada um real de capital próprio, além da dependência apresentada por dívidas de curto prazo. O ideal para uma empresa é que as dívidas fiquem mais concentradas no longo prazo, pois assim terá mais tempo para honrar seus compromissos. Segundo Diniz,

caso o índice de composição do endividamento seja inferior a 50%, podemos concluir que as dívidas de curto prazo correspondem a menos da metade do total de obrigações (capital de terceiros). Então, quanto menor for este indicador, melhor será para a empresa, que terá um perfil de endividamento de longo prazo. (DINIZ, 2015, p.113)

2.3.3 Indicadores de rentabilidade

Indicadores de rentabilidade buscam relacionar medidas que demonstrem a formação do resultado da empresa, no intuito de auxiliar nas tomadas de decisão acerca do desempenho da organização. Por meio desses indicadores, consegue-se aferir “a capacidade econômica da empresa, evidenciando o grau de êxito econômico obtido com o capital investido da empresa. São calculados com base em valores extraídos da DRE e do Balanço Patrimonial” (RIBEIRO, 2006). Fundamentalmente, a análise dos indicadores de rentabilidade possui finalidade econômica, enquanto índices de liquidez, por exemplo, possuem caráter essencialmente financeiro.

2.3.4 Indicadores de lucratividade

O índice de lucratividade mede a rentabilidade média de vendas de uma organização. É a associação entre o resultado operacional – que é o lucro obtido pela organização após se deduzir da receita líquida de vendas o custo de mercadoria vendida, despesas de pessoal, despesas administrativas, despesas financeiras e outras despesas operacionais - e as receitas líquidas obtidas no período de análise. Portanto, são indicadores diretamente ligados à Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

2.4 Modelo Fleuriet

Por fim, elencamos o modelo Fleuriet que permite um aprofundamento da análise aliada aos indicadores anteriores em que conseguimos definir a situação financeira da empresa, a partir das suas contas patrimoniais de curto prazo. O modelo Fleuriet visa justamente contribuir para uma análise integrada a partir da condição de incerteza dos negócios desenvolvidos pela organização no curto prazo. Neste modelo (também conhecido como Modelo Dinâmico) proposto por Fleuriet (FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003, apud AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JÚNIOR, 2014) as contas do ativo e passivo circulantes – elementos do Balanço Patrimonial abordados no item 2.2.1 – são reclassificadas em dois subgrupos, de acordo com seu ciclo operacional: contas erráticas (chamadas também de financeiras) e contas cíclicas (operacionais). As contas cíclicas estão ligadas à atividade operacional da empresa, inerentes ao negócio (exemplo: estoques, clientes, fornecedores),

enquanto as contas financeiras não se encontram diretamente relacionadas ao ciclo operacional da empresa (aplicações, duplicatas, empréstimos financeiros, são exemplos desses tipos de contas).

Dito isso, essa reclassificação supracitada tem por objetivo o cálculo dos três indicadores que compõem o modelo Fleuriet: o Capital de Giro, a Necessidade de Capital de Giro e o Saldo de Tesouraria. O Capital de Giro “representa a parcela dos investimentos de curto prazo que circula de uma forma a outra, durante a condução das atividades normais da empresa.” (AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JÚNIOR, 2014, p.17). Em outras palavras, o Capital de Giro define os valores disponíveis para que a organização cumpra seus deveres e realize novos investimentos.

De certa forma, conforme abordaremos na análise dos dados, sua fórmula denota essa definição, pois é justamente a diferença entre o total do ativo circulante subtraído do passivo circulante no exercício social da organização. O modelo Fleuriet lança mão de um entendimento mais aprofundado da dinâmica da organização ao sugerir a reclassificação das contas, não considerando apenas o Capital de Giro (CDG) para análise, mas também a Necessidade de Capital de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria (ST):

Essa reclassificação de contas proposta por Para Fleuriet, Kehdy e Blanc (2003, p. 7) permite que se determine a chamada “Necessidade de Capital de Giro (NCG)”. Para o autor, a a (*sic*) NCG é obtida pela diferença entre o ativo cíclico (também chamado de ativo circulante operacional) e o passivo cíclico (também conhecido como passivo circulante operacional). A necessidade de capital de giro ocorre quando as saídas de caixa ocorrem antes das entradas de caixa, fazendo com que haja uma necessidade de aplicação permanente de fundos para se financiar o ciclo operacional da empresa. (AMBROZINI; MATIAS; PIMENTA JÚNIOR, 2014, p.18).

As contas financeiras possibilitam a determinação do Saldo de Tesouraria a partir da diferença entre o saldo total das contas do ativo circulante financeiro e o total das contas do passivo circulante financeiro. A ideia é que, associado aos outros dois indicadores do modelo, o Saldo de Tesouraria pode indicar, caso seja negativo, por exemplo, que a organização financia parte da sua NCG com recursos de curto prazo, elevando seu risco de insolvência. Posteriormente, abordaremos as contas envolvidas no item 4 do presente trabalho.

3. METODOLOGIA

A presente pesquisa descritiva e documental se debruça primordialmente sobre documentos referentes a análises financeiras da ECT a partir de diversos indicadores. Segundo Gil (1991, p. 51) “a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa”. Assim é que os demonstrativos contábeis da ECT de 2017 a 2020, documentos aqui analisados primordialmente, não receberam até então nenhum tratamento analítico, ou seja, sem nenhuma análise teórica que incidisse previamente sobre os seus resultados. Ainda segundo Gil (1991), esse tipo de documento é típico daqueles estudados na pesquisa documental, na qual se enquadram arquivos de órgãos públicos e instituições privadas, memorandos, gráficos, boletins, balancetes, gravações, entre outros. Nada impede, no entanto, que sejam apreciados na pesquisa documentos de segunda mão, já analisados, tais como relatórios de empresas, tabelas estatísticas, entre outros, complementando com uma pesquisa bibliográfica a pesquisa documental.

Gil (2008) nos diz que a pesquisa descritiva de caracteriza pela descrição das características de fenômenos e utiliza técnicas padronizadas de coleta de dados. Visa também estabelecer relações ou associações entre variáveis – no nosso caso, a relação entre a saúde financeira da organização pública e uma eventual necessidade de privatização, por meio de análises de dados financeiros.

Assim é que, em seu caráter quantitativo, a presente investigação é proposta metodologicamente como uma pesquisa de avaliação. Segundo Gay e Diehl (1992, p. 9), a avaliação é o processo sistemático de coleta e análise de dados para fins de tomada de decisão (tradução nossa). E a coleta e análise de dados, bem como sua interpretação, correlacionam-se com um ou mais critérios para composição da análise e encaminhamento para tomada de decisão. Vale notar que a avaliação não se propõe a fazer juízo de valor, ou seja, determinar se algo é bom ou ruim. Ela se propõe a apresentar dados e analisá-los segundo critérios elencados de acordo com o contexto em questão, avaliando-se entre duas ou mais alternativas.

No presente estudo, propomos a verificação da necessidade ou não de privatização da ECT pelo viés da análise contábil utilizando, para tanto, a análise e interpretação dos dados contábeis em correlação aos critérios de liquidez, rentabilidade e endividamento. Importante notar que não tomamos a análise contábil como a única base para tomada de decisão quanto à privatização, mas sim como mais um viés de análise. Seu resultado pode contribuir para a avaliação e tomada de decisão considerando-se também outros motivos que possam contribuir para esse encaminhamento.

Assim, a presente pesquisa tem como objeto de análise a *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos* sobre a qual aplicamos o método de análise contábil para investigar a saúde financeira da empresa durante o período de 2017 a 2020 - último ano com demonstrações consolidadas até o presente momento - a fim de aferir se, pelos respectivos indicativos, justifica-se a privatização da empresa intentada pelo Governo Federal.

A análise contábil foi elaborada com base nos indicadores de liquidez, endividamento rentabilidade e lucratividade. Para tanto, foram coletados dados nos relatórios financeiros disponibilizados pela *Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos* (ANEXOS 1 a 12) (CORREIOS, 2021a; 2021b; 2021c; 2021d). Com essa publicação de dados em seu meio oficial, a ECT age com transparência, cumprindo seu dever legal de dar transparência aos seus dados, conforme já incita a lei nº 6.404/76, ao demandar que as empresas disponibilizem publicamente suas demonstrações contábeis (BRASIL, [1976]/[2009]).

Sobre os dados coletados, para fins de análise das condições econômico-financeiras da *ECT*, foram aplicados cálculos sobre os índices específicos, a saber: a) sobre os indicadores de liquidez: os índices de liquidez imediata; liquidez corrente; b) sobre os indicadores de endividamento: índice de endividamento geral; participação de capitais de terceiros, composição do endividamento; c) sobre os indicadores de rentabilidade: retorno sobre ativos (ROA); EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)²; d) sobre os indicadores de lucratividade: índice de lucratividade e ROI (retorno sobre investimentos); e) sobre o modelo Fleuriet: Capital de Giro (CDG), Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Saldo de Tesouraria (ST).

Esses indicadores foram selecionados para a presente pesquisa porque, além de serem frequentemente utilizados nas análises de demonstrações contábeis, possuem uma característica de clareza em sua síntese de resultados, conduzindo a uma certa praticidade na interpretação dos resultados apontados por estes indicadores. Ademais, são indicadores que auxiliam no entendimento das condições da organização no momento da análise realizada, conforme abordado acima, no capítulo dois.

Para otimizar nossa análise, os dados foram tabulados e os cálculos realizados no software *Microsoft Excel*, cuja principal função é a realização de cálculos matemáticos.

² Lucro antes de juros, impostos, amortização/exaustão e depreciação. Também conhecido como Lajida. (Tradução nossa).

4. ANÁLISE DOS DADOS

Primeiramente, os índices de liquidez, conforme abordamos no capítulo 2, trazem os resultados numéricos da capacidade de pagamento das contas da organização. Dito isso, o índice de liquidez imediata “indica a capacidade de pagamento de todas as obrigações de curto prazo com os recursos que estão imediatamente disponíveis, formados essencialmente por caixa, bancos e investimentos de curtíssimo prazo” (MATARAZZO, 2010, apud DINIZ, 2015, p. 121). Em outras palavras, seria o quanto no curto prazo para cada 1 real devido, a empresa possuirá no momento analisado. Segue abaixo a fórmula para o cálculo deste índice, os valores das contas patrimoniais que utilizaremos para a realização da operação aritmética (TABELA 1) e os resultados correspondentes (TABELA 2):

$$ILI = \left(\frac{\textit{Disponível}}{\textit{Passivo Circulante}} \right)$$

TABELA 1 – CONTAS PATRIMONIAIS PARA ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA 2017-2020

Índice de Liquidez Imediata (Contas) - 2017	Valor Consolidado (R\$)
Caixa e Equivalentes de Caixa	124.872
Aplicações	249.458
Passivo Circulante	4.450.105

Índice de Liquidez Imediata (Contas) - 2018	Valor Consolidado (R\$)
Caixa e Equivalentes de Caixa	83.758
Aplicações	782.161
Passivo Circulante	4.580.215

Índice de Liquidez Imediata (Contas) - 2019	Valor Consolidado (R\$)
Caixa e Equivalentes de Caixa	13.144
Aplicações	525.290
Passivo Circulante	4.672.153

Índice de Liquidez Imediata (Contas) - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Caixa e Equivalentes de Caixa	572.954
Aplicações	10.565
Passivo Circulante	4.276.674

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 2 - RESULTADOS – ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA

Índices de Liquidez Imediata (Resultados)	Ano de referência
0,084	2017
0,189	2018
0,115	2019
0,136	2020

Tabela elaborada pelo autor

O resultado das operações de índice de liquidez imediata foi encontrado pela razão entre a soma das contas Caixa + Aplicações sobre a conta Passivo Circulante:

$$ILI = \left(\frac{\text{Caixa} + \text{Aplicações}}{\text{Passivo Circulante}} \right)$$

Nota-se que não há uma linearidade dos resultados encontrados por meio do Índice de Liquidez Imediata (ILI). No entanto, de maneira geral, permaneceram abaixo de 1,00, o que denota dificuldade da organização em pagar dívidas de curto prazo.

Em seguida, selecionamos o índice de liquidez corrente que aborda a capacidade de geração de recursos para o pagamento das dívidas da organização no curto prazo (DINIZ, 2015). Em outras palavras, a cada R\$1,00 de dívida, qual a disponibilidade da empresa para quitá-la. Isto posto, quanto maior a liquidez da empresa, melhor sua situação, pois indica que possui condições para arcar com as dívidas no curto prazo. Segue abaixo a fórmula para o cálculo deste índice, os valores das contas patrimoniais que utilizaremos para a realização da operação aritmética (TABELA 3) e os resultados correspondentes (TABELA 4):

$$ILC = \left(\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \right)$$

**TABELA 3 – CONTAS PATRIMONIAIS PARA ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE
2017-2020**

Índice de Liquidez Corrente (Contas) - 2017	Valor Consolidado (R\$)
Ativo Circulante	3.265.227
Passivo Circulante	4.450.105

Índice de Liquidez Corrente (Contas) - 2018	Valor Consolidado (R\$)
Ativo Circulante	3.643.426
Passivo Circulante	4.580.215

Índice de Liquidez Corrente (Contas) - 2019	Valor Consolidado (R\$)
Ativo Circulante	3.411.583
Passivo Circulante	4.672.153

Índice de Liquidez Corrente (Contas) - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.655.642
Passivo Circulante	4.276.674

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 4 - RESULTADOS – ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE

Índices de Liquidez Corrente (Resultados)	Ano de referência
0,734	2017
0,795	2018
0,730	2019
0,855	2020

Tabela elaborada pelo autor

Os resultados encontrados por meio do ILC (Índice de Liquidez Corrente), por estarem abaixo de 1,00, denotam alguma dificuldade de a organização arcar com as dívidas de curto prazo, apesar da melhora em 2020. Assim como no Índice de Liquidez Imediata, não são resultados lineares, então não é possível afirmar categoricamente que, futuramente, após o fechamento das contas em 2021, o ILC estará mais próximo de 1,00, o que caracterizaria melhor capacidade de pagamento desse tipo de dívida.

Dentre os indicadores de endividamento selecionados, há o de Participação de Capitais de Terceiros, que demonstra quanto representa o capital advindo de terceiros em relação ao capital próprio investido pela organização. Ou seja, é o índice que relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa: capitais próprios (Patrimônio Líquido) e capitais de terceiros (Passivo Circulante + Passivo não circulante), conforme fórmula abaixo ilustrada, à qual se

segue os valores das contas patrimoniais para cálculo de participação de capitais de terceiros (TABELA 5) e os respectivos resultados dessa fórmula a eles aplicada (TABELA 6):

$$PCT = \left(\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \right) \times 100$$

TABELA 5 – CONTAS PATRIMONIAIS PARA CÁLCULO DE PARTICIPAÇÃO DE CAPITAIS DE TERCEIROS 2017-2020

Participação de Capitais de Terceiros - 2017	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.450.105
Passivo não circulante	8.850.630
Patrimônio Líquido	159.490

Participação de Capitais de Terceiros - 2018	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.580.215
Passivo não circulante	8.689.024
Patrimônio Líquido	254.714

Participação de Capitais de Terceiros - 2019	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.672.153
Passivo não circulante	9.403.568
Patrimônio Líquido	146.844

Participação de Capitais de Terceiros - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.276.674
Passivo não circulante	8.864.303
Patrimônio líquido	949.740

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 6 - RESULTADOS – PARTICIPAÇÃO DE CAPITAIS DE TERCEIROS

Participação de Capitais de Terceiros (Resultados) R\$	Ano de referência
8339,5	2017
5209,5	2018
9585,5	2019
1383,6	2020

Tabela elaborada pelo autor

Os resultados referentes à Participação de Capitais de Terceiros (PCT) representam o quanto a cada R\$100,00 de capital próprio a ECT tem de capital de terceiros. Capital de Terceiros, no caso, é a soma entre Passivo Circulante e Passivo Não Circulante (DINIZ, 2015). Por exemplo, em 2018 este valor foi de, aproximadamente, R\$5.209,50. Ou seja,

conforme os dados ilustrados na Tabela 6, é possível perceber que há uma alta participação de capital de terceiros no período de 2017 a 2019, ainda que não linear, e uma queda considerável no ano de 2020. De acordo com nossa análise, a queda é positiva, pois representa uma redução da necessidade de recursos externos à organização.

Outro importante indicador de endividamento é o Índice de Composição do Endividamento (ICE), que apresenta a relação entre o capital de terceiros de curto prazo (o Passivo Circulante) e o capital de terceiros total (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) (MATARAZZO, 2010, apud DINIZ, 2015, p. 113). De acordo com o ICE, o cenário ideal é aquele em que as dívidas ficam mais concentradas no longo prazo, propiciando mais tempo para a organização arcar com seus endividamentos, conforme supramencionado no item 2.3.2. Seguem abaixo a fórmula, as contas patrimoniais utilizadas para o cálculo do Índice de Composição do Endividamento (TABELA 7) e seus respectivos resultados (TABELA 8):

$$ICE = \left(\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}} \right) \times 100$$

TABELA 7 – CONTAS PATRIMONIAIS PARA CÁLCULO DE COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO 2017-2020

Composição do Endividamento (Contas) - 2017	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.450.105
Passivo não circulante	8.850.630

Composição do Endividamento (Contas) - 2018	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.580.215
Passivo não circulante	8.689.024

Composição do Endividamento (Contas) - 2019	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.672.153
Passivo não circulante	9.403.568

Composição do Endividamento (Contas) - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.276.674
Passivo não circulante	8.864.303

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 8 - RESULTADOS – COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO

Composição do Endividamento (Resultados) %	Ano de referência
33,46	2017
34,52	2018
33,19	2019
32,54	2020

Tabela elaborada pelo autor

Conforme os dados ilustrados na Tabela 8, a redução percentual da composição de endividamento indica uma tendência maior de concentração nas obrigações no longo prazo, apesar de um pequeno aumento em 2018. Nota-se que, entre os anos de 2017 a 2019, as obrigações de curto prazo mantiveram-se próximas, enquanto houve aumento das dívidas de longo prazo. Já em 2020, houve uma queda em ambos os tipos de dívida (de longo e de curto prazo). O Índice de Composição de Endividamento mostra justamente a concentração das dívidas de curto prazo em relação às dívidas com terceiros (DINIZ, 2015). Logo, quanto menor o percentual do ICE, menor é a concentração das dívidas no curto prazo da organização. Essa menor concentração pode advir de uma diminuição do passivo circulante ou de um aumento do passivo não circulante. Essa redução da concentração no curto prazo é um fator positivo, pois representa mais tempo para organização honrar suas obrigações.

O terceiro indicador de endividamento elencado é o Índice de Endividamento Geral (IEG) que, em linhas gerais, é utilizado para medir o grau de risco dos investimentos da empresa, aferindo a proporção das dívidas em relação aos ativos que não foram financiados por terceiros (SANT'ANNA, 2020). Seguem abaixo a fórmula, as contas patrimoniais utilizadas para o cálculo do IEG (TABELA 9), bem como os respectivos resultados (TABELA 10):

$$IEG = \left(\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Ativos totais}} \right) \times 100$$

TABELA 9 – CONTAS PATRIMONIAIS PARA CÁLCULO DE ÍNDICE DE ENVIDAMENTO GERAL 2017-2020

Índice de Endividamento Geral (Contas) - 2017	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.450.105
Passivo não circulante	8.850.630
Ativo Total	13.460.225

Índice de Endividamento Geral (Contas) - 2018	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.580.215
Passivo não circulante	8.689.024
Ativo Total	13.523.953

Índice de Endividamento Geral (Contas) - 2019	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.672.153
Passivo não circulante	9.403.568
Ativo Total	14.235.485

Índice de Endividamento Geral (Contas) - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Passivo circulante	4.276.674
Passivo não circulante	8.864.303
Ativo Total	14.090.717

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 10 - RESULTADOS – ÍNDICE DE ENVIDAMENTO GERAL

Índice de Endividamento Geral (Resultados) %	Ano de referência
98,81	2017
98,12	2018
98,97	2019
93,25	2020

Tabela elaborada pelo autor

Os resultados ilustrados na Tabela 10 indicam que a maior parte do total dos ativos da ECT (ativos circulante e não circulante), numa ordem de grandeza de 90%, está comprometida para o custeio total de suas dívidas, havendo uma redução desse comprometimento no ano de 2020. Logo, demonstra um cenário desafiador para a ECT uma vez que o índice está alto (SANT'ANNA, 2020)

Posteriormente, foram considerados os indicadores de rentabilidade, ROA (Retorno sobre Ativos) e EBITDA (Lucro Líquido antes do resultado financeiro, amortização/exaustão e depreciação). O ROA indica a capacidade da empresa em gerar retorno a partir dos ativos que possui. Este indicador busca demonstrar a eficiência e capacidade da organização em gerar lucro a partir dos ativos. Dito isso, para o cálculo do ROA é necessária a utilização da

conta de resultado Lucro Bruto, advinda da DRE, e o Ativo Total, que é uma conta patrimonial. Seguem abaixo a fórmula, as contas patrimoniais e de resultado envolvidas (TABELA 11) e os valores encontrados do ROA, no período de 2017 a 2020 (TABELA 12):

$$ROA = \left(\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Ativos totais}} \right) \times 100$$

TABELA 11 – CONTAS PATRIMONIAIS E DE RESULTADO PARA CÁLCULO DO RETORNO SOBRE O ATIVO 2017-2020

Retorno sobre o ativo (Contas) – 2017	Valor Consolidado (R\$)
Lucro bruto	1.287.744
Ativo Total	13.460.225

Retorno sobre o ativo (Contas) – 2018	Valor Consolidado (R\$)
Lucro bruto	2.496.745
Ativo Total	13.523.953

Retorno sobre o ativo (Contas) – 2019	Valor Consolidado (R\$)
Lucro bruto	2.720.207
Ativo Total	14.235.485

Retorno sobre o ativo (Contas) - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Lucro bruto	3.280.932
Ativo Total	14.090.717

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 12 - RESULTADOS – RETORNO SOBRE O ATIVO

Retorno sobre o ativo (Resultados) %	Ano de referência
9,57	2017
18,46	2018
19,11	2019
23,28	2020

Tabela elaborada pelo autor

Diante dos resultados encontrados, é possível perceber uma melhora considerável no ROA ao longo do período analisado. A tendência de crescimento deve-se à melhora significativa do Lucro Bruto em um cenário de baixa variação do Ativo Total da organização.

Já o EBITDA é um índice que permite visualizar o quanto de retorno a organização está gerando com as atividades operacionais, excetuando investimentos financeiros, empréstimos e impostos. Assim como para calcular o ROA, o EBITDA utiliza o Lucro Operacional Líquido, que é uma conta de resultado advinda da subtração da receita líquida

menos o custo das mercadorias; e este resultado menos despesas operacionais e financeiras líquidas. Além disso, o EBITDA utiliza também contas patrimoniais - amortização e depreciação. De acordo com Assaf Neto, “o EBITDA equivale ao conceito de fluxo de caixa operacional da empresa, apurado antes do cálculo do imposto de renda, e é um indicador do potencial de geração de caixa proveniente de ativos operacionais” (ASSAF NETO, 2012 apud DINIZ, 2015, p.155).

Diferentemente dos indicadores anteriores, em que executamos os cálculos ano a ano, no caso do EBITDA consultamos os relatórios da ECT, que já fornecem os resultados do EBITDA. Seguem abaixo a fórmula, as demonstrações financeiras com o resultado EBITDA no período analisado, ou seja, entre 2017-2018 (TABELA 13); entre 2018-2019 (TABELA 14); entre 2019-2020 (TABELA 15); por fim, apresentamos o resultado EBITDA de 2017 a 2020 para fins de comparação direta desses valores ano a ano (TABELA 16):

$$Ebitda = Lucro Operacional Líquido + juros/impostos + Depreciações + Amortizações$$

TABELA 13 – Demonstrações financeiras da ECT: Resultado EBITDA 2017 e 2018

Descrição	2018	2017
Resultado Líquido do Exercício	161.049	667.308
Depreciação e Amortização	304.022	322.972
Imposto de Renda e Contribuição Social (Corrente e Diferido)	145.586	10.051
Despesas e Receitas Financeiras	(277.397)	70.831
EBITDA	333.260	1.071.162

Fonte: Demonstrações financeiras 2018 (CORREIOS, [2018]/2021c, p. 23).

TABELA 14 – Demonstrações financeiras da ECT: Resultado EBITDA 2018 e 2019

Descrição	2019	2018
Caixa e Equivalentes de Caixa	13.144	83.758
Aplicações	533.881	1.106.458
A - Total	547.025	1.190.216
Passivo Circulante	620.645	515.981
Empréstimos e Financiamentos	181.694	181.694
Obrig. Financeiras a pagar	-	334.287
Bens de direito de uso	438.951	-
Passivo não Circulante	1.083.323	363.388
Empréstimos e Financiamentos	181.694	363.388
Obrig. Financeiras a pagar	-	-
Bens de direito de uso	901.629	-
B - Dívida Bruta Total	1.703.968	879.369
C - Dívida Líquida (B - A)	1.156.943	(310.846)
D - EBITDA	675.149	333.260

Fonte: Demonstrações contábeis individuais e consolidadas 2019 (CORREIOS, [2019]/2021b, p. 32).

TABELA 15 – Demonstrações financeiras da ECT: Resultado EBITDA 2019 e 2020

Descrição	31/12/20	31/12/19
Caixa e aplicações	579.026	547.025
Arrendamento e empréstimos e financiamentos	2.013.836	1.703.968
A - Dívida líquida	1.434.810	1.156.943
B - EBITDA	1.454.968	675.149

Fonte: Demonstrações contábeis 2020 (CORREIOS, [2020]/2021a, p. 44).

TABELA 16 - RESULTADOS EBITDA 2017-2020

EBITDA (Resultados) R\$	Ano de referência
1.071.162	2017
333.260	2018
675.149	2019
1.454.968	2020

Tabela elaborada pelo autor

O EBITDA expressa o potencial de geração de caixa da organização considerando somente a sua atividade fim (DINIZ, 2015). É um indicador que elimina os efeitos que não afetam o caixa, como as depreciações e amortizações. Dito isso, a partir dos resultados demonstrados na Tabela 16, nota-se que, apesar da queda abrupta do potencial de geração de caixa da ECT em 2018, houve considerável melhora nos anos subsequentes. Logo, é um indicador que mostrou oscilação no período analisado.

Por fim, selecionamos os indicadores de lucratividade, o índice de lucratividade ROS (Return on Sales) e o ROI (Retorno sobre Investimentos). O índice de lucratividade, também chamado de indicador ROS ou índice de lucratividade ROS (Retorno sobre vendas), é calculado a partir de contas de resultado que podemos extrair da DRE. É um importante índice utilizado para análise, pois expressa uma síntese de quanto ganho percentual há em cada venda e demonstra a relação entre o resultado operacional e as receitas líquidas obtidas em um período de tempo. É um índice cuja porcentagem refere-se ao ano (a.a.). Seguem abaixo a fórmula, as contas de resultado envolvidas no cálculo (TABELA 17) e os valores encontrados do Índice de Lucratividade ROS no período analisado (TABELA 18) (COMO CALCULAR, 2018).

$$IL\ ROS = \left(\frac{\text{Lucro Líquido Anual}}{\text{Receita total do ano}} \right) \times 100$$

TABELA 17 – CONTAS DE RESULTADO PARA CÁLCULO DO ÍNDICE DE LUCRATIVIDADE ROS 2017-2020

Índice de Lucratividade ROS (Contas) - 2017	Valor Consolidado (R\$)
Resultado líquido do período	667.308
Receita líquida de vendas e serviços	17.336.885

Índice de Lucratividade ROS (Contas) - 2018	Valor Consolidado (R\$)
Resultado líquido do período	161.049
Receita líquida de vendas e serviços	18.175.857

Índice de Lucratividade ROS (Contas) - 2019	Valor Consolidado (R\$)
Resultado líquido do período	102.121
Receita líquida de vendas e serviços	18.356.077

Índice de Lucratividade ROS (Contas) - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Resultado líquido do período	1.530.376
Receita líquida de vendas e serviços	17.249.050

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 18 - RESULTADOS – ÍNDICE DE LUCRATIVIDADE ROS

Índice de Lucratividade ROS (Resultados) % a.a.	Ano de referência
3,85	2017
0,89	2018
0,56	2019
8,87	2020

Tabela elaborada pelo autor

Os resultados indicam de quanto foi o lucro da organização a cada R\$100,00 em venda, ou seja, por exemplo, no ano de 2017 a cada R\$100,00 em venda a ECT teve um lucro de R\$3,85. Apesar de o período estudado apresentar, de maneira geral, baixos índices de lucratividade, no último ano, 2020, houve melhora no índice de lucratividade ROS (COMO CALCULAR, 2020).

Já o ROI objetiva apresentar o retorno que os proprietários/sócios têm em relação ao capital investido na organização. Como a ECT, atualmente, é uma empresa pública, estaremos observando o retorno do capital introduzido pelo Estado no período analisado. Assim como o índice de lucratividade ROS, o ROI utiliza contas de resultado advindas da DRE e também utiliza a conta patrimonial investimentos. Seguem abaixo a fórmula, as contas de resultado envolvidas para o cálculo (TABELA 19) e os valores encontrados do Índice de Lucratividade ROS no período analisado (TABELA 20):

$$ROI = \left(\frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Investimento}} \right)$$

TABELA 19 – CONTAS DE RESULTADO PARA CÁLCULO DO ÍNDICE DE LUCRATIVIDADE ROS 2017-2020

ROI (Contas) - 2017	Valor Consolidado (R\$)
Lucro Operacional Líquido	677.359
Investimentos	691.118

ROI (Contas) - 2018	Valor Consolidado (R\$)
Lucro Operacional Líquido	306.635
Investimentos	608.394

ROI (Contas) - 2019	Valor Consolidado (R\$)
Lucro Operacional Líquido	112.253
Investimentos	551.885

ROI (Contas) - 2020	Valor Consolidado (R\$)
Lucro Operacional Líquido	1.168.238
Investimentos	1.006.185

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 20 - RESULTADOS – ROI

ROI (Resultados) %	Ano de referência
0,98	2017
0,50	2018
0,20	2019
1,16	2020

Tabela elaborada pelo autor

O índice ROI afere a eficácia geral do projeto na geração de lucro em relação ao investimento realizado. Isto posto, de acordo com os resultados demonstrados na tabela 20, indica o retorno das aplicações para cada R\$1,00 investido. Por exemplo, o retorno em 2017 foi de R\$0,98 para cada R\$1,00 investido, ou seja, um retorno de 98% para o ano em questão (BOURSCHEIDT, 2016, p. 24). Portanto, foi um indicador que só aponta um real retorno no ano de 2020.

Por fim, baseado no modelo Fleuriet, realizamos a reclassificação das contas do ativo circulante e do passivo circulante, para a geração dos indicadores de Necessidade de Capital

de Giro (NCG) e o Saldo de Tesouraria, objetivando averiguar a situação financeira de curto prazo da ECT, conforme os anexos 13 a 16. A partir desses indicadores, conseguimos classificar a situação de liquidez da organização. Seguem abaixo as fórmulas, o saldo total encontrado a partir das reclassificações (TABELA 21) e os resultados do período analisado (TABELA 22):

$$CDG = (\textit{Ativo Circulante} - \textit{Passivo Circulante})$$

$$NCG = (\textit{Ativo Circulante Operacional} - \textit{Passivo Circulante Operacional})$$

$$ST = (\textit{Ativo Circulante Financeiro} - \textit{Passivo Circulante Financeiro})$$

TABELA 21 – SALDO TOTAL DOS ATIVOS CIRCULANTES FINANCEIROS, PASSIVOS CIRCULANTES FINANCEIROS, ATIVOS CIRCULANTES OPERACIONAIS E PASSIVOS CIRCULANTES OPERACIONAIS 2017-2020

ACF (R\$)	PCF (R\$)	ACO (R\$)	PCO (R\$)	Ano de Referência
374.330	601.716	2.890.897	3.848.389	2017
865.919	608.437	2.777.507	3.971.778	2018
538.434	254.717	2.873.149	4.417.436	2019
583.519	358.324	3.072.123	3.918.350	2020

Tabela elaborada pelo autor

TABELA 22 – MODELO FLEURIET - ESTRUTURAS FINANCEIRAS E NÍVEIS DE RISCO

CDG (R\$)	NCG (R\$)	ST (R\$)	Ano de referência	Situação
- 1.184.878	- 957.492	- 227.386	2017	Ruim
- 936.789	- 1.194.271	257.482	2018	Arriscado
- 1.260.570	- 1.544.287	283.717	2019	Arriscado
- 621.032	- 846.227	225.195	2020	Arriscado

Tabela elaborada pelo autor

A classificação da situação financeira da ECT se baseou nas considerações de algumas concepções que MARQUES (2004) conseguiu sintetizar no quadro abaixo (TABELA 23), onde há uma diferença nas estruturas e níveis de risco a partir da reclassificação das contas do ativo e passivo circulantes da empresa. Basicamente, a ECT passou maior parte do período analisado com sua situação de liquidez em considerável nível de risco, por ter o seu saldo de Capital de Giro negativo em todos os anos, mesmo com a significativa melhora no ano de 2020. O Saldo de Tesouraria teve variação positiva, representando um equilíbrio nas contas de natureza financeira. Outro ponto positivo foi o saldo da Necessidade de Capital de Giro ter

permanecido negativo, onde podemos concluir que as obrigações operacionais não ultrapassaram os ativos operacionais.

TABELA 23 – MODELO FLEURIET - ESTRUTURAS FINANCEIRAS E NÍVEIS DE RISCO
Fonte: (MARQUES, 2004, p. 252)

Tipo	CDG	NCG	ST	Situação
I	Positivo	Negativo	Positivo	Excelente
II	Positivo	Positivo	Positivo	Sólida
III	Positivo	Positivo	Negativo	Insatisfatório
IV	Negativo	Positivo	Negativo	Péssimo
V	Negativo	Negativo	Negativo	Ruim
VI	Negativo	Negativo	Positivo	Arriscado

A ECT, portanto, permaneceu, ao longo deste período, majoritariamente no tipo de cenário VI, em situação arriscada, ou seja, uma posição intermediária dentro dos cenários possíveis.

Para melhor visualização dos resultados apurados no período de 2017 a 2020, apresentamos abaixo os índices analisados sob forma de gráficos de linhas e colunas, obedecendo ao critério de se manter a variável categórica ano no eixo das abscissas e os resultados no eixo das ordenadas, gerando assim uma análise ao longo do tempo.

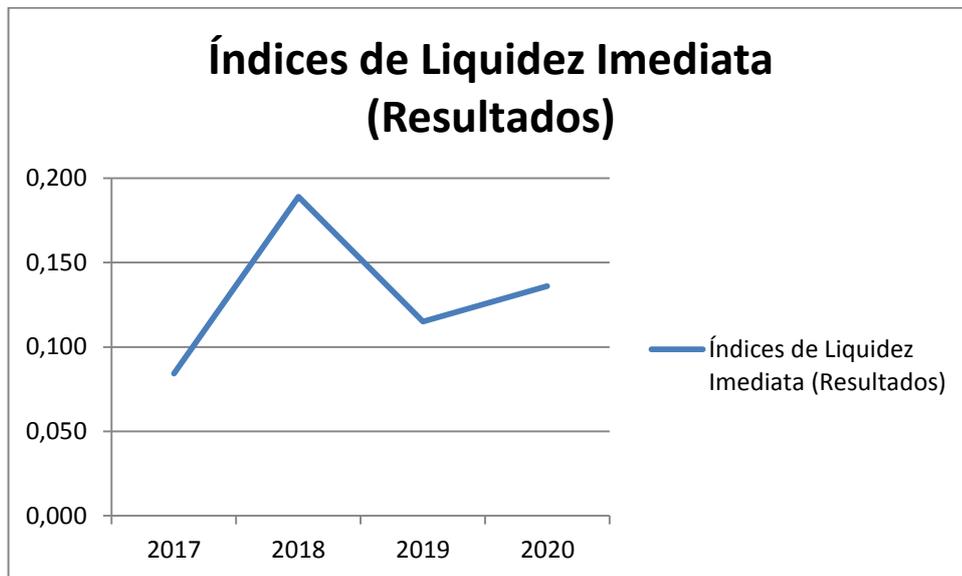
Gráficos: Visualização dos resultados dos índices analisados**FIGURA 3 – Gráfico de resultados ILI da ECT 2017-2020**

Gráfico elaborado pelo autor

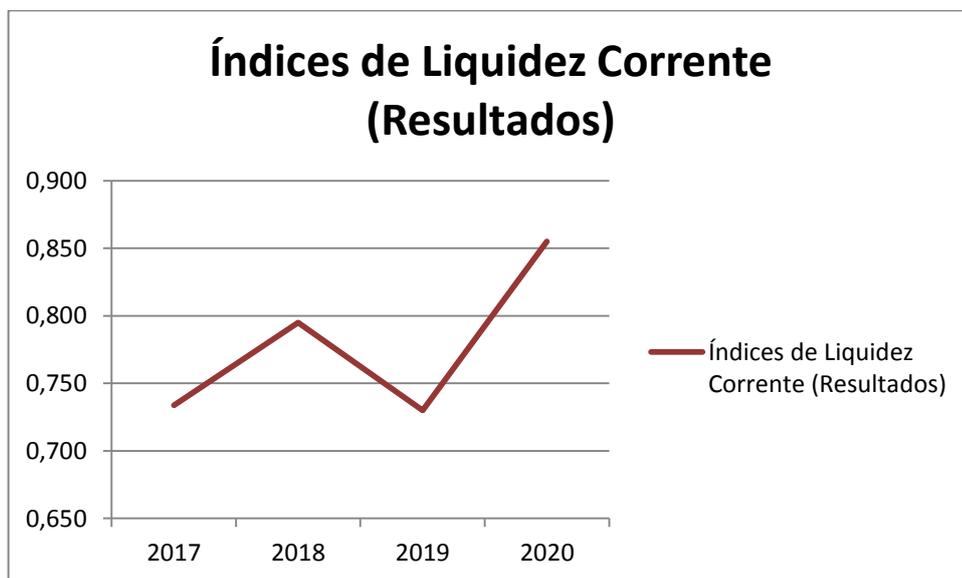
FIGURA 4 – Gráfico de resultados ILC da ECT 2017-2020

Gráfico elaborado pelo autor

FIGURA 5 – Gráfico de resultados IEG da ECT 2017-2020

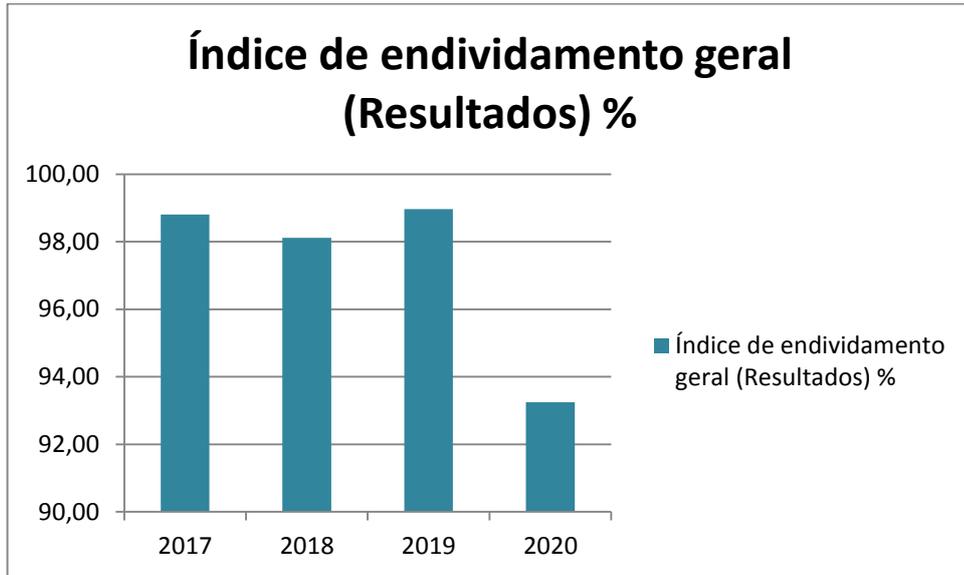


Gráfico elaborado pelo autor

FIGURA 6 – Gráfico de resultados PCT da ECT 2017-2020

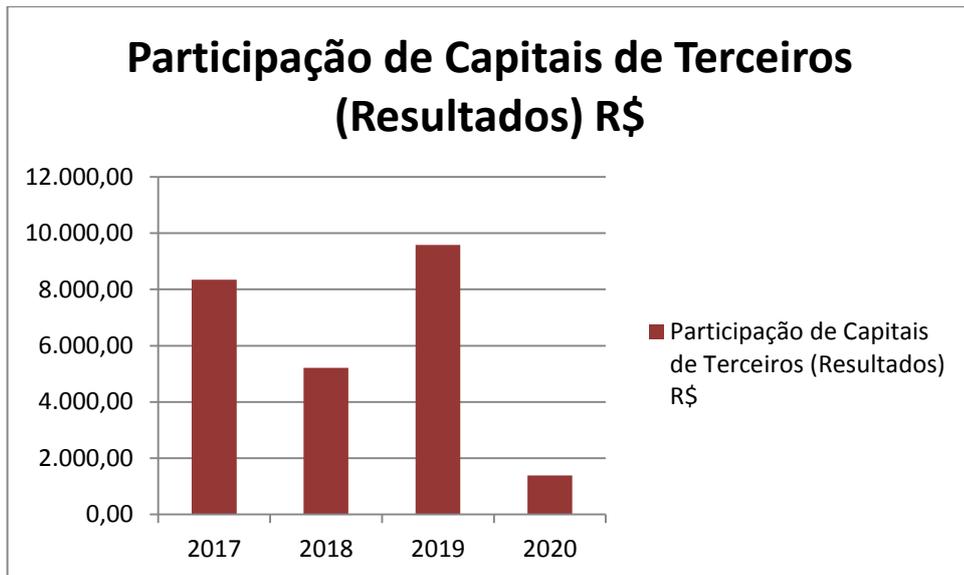


Gráfico elaborado pelo autor

FIGURA 7 – Gráfico de resultados CE da ECT 2017-2020

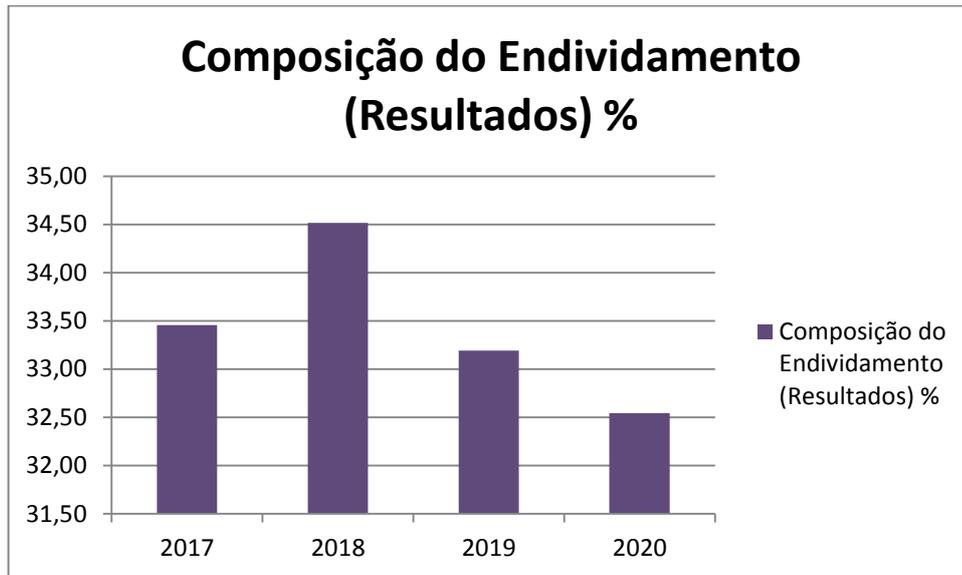


Gráfico elaborado pelo autor

FIGURA 8 – Gráfico de resultados EBITDA da ECT 2017-2020

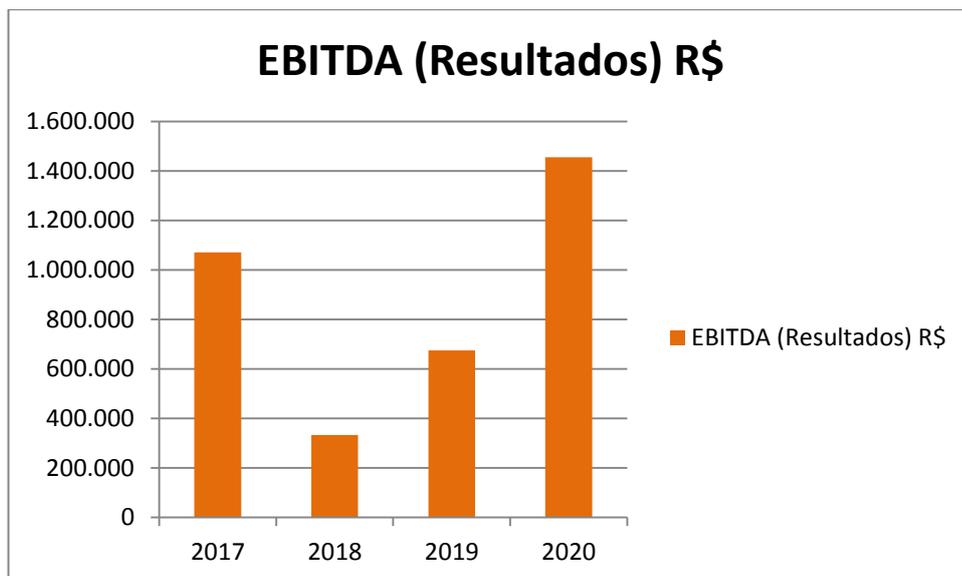


Gráfico elaborado pelo autor

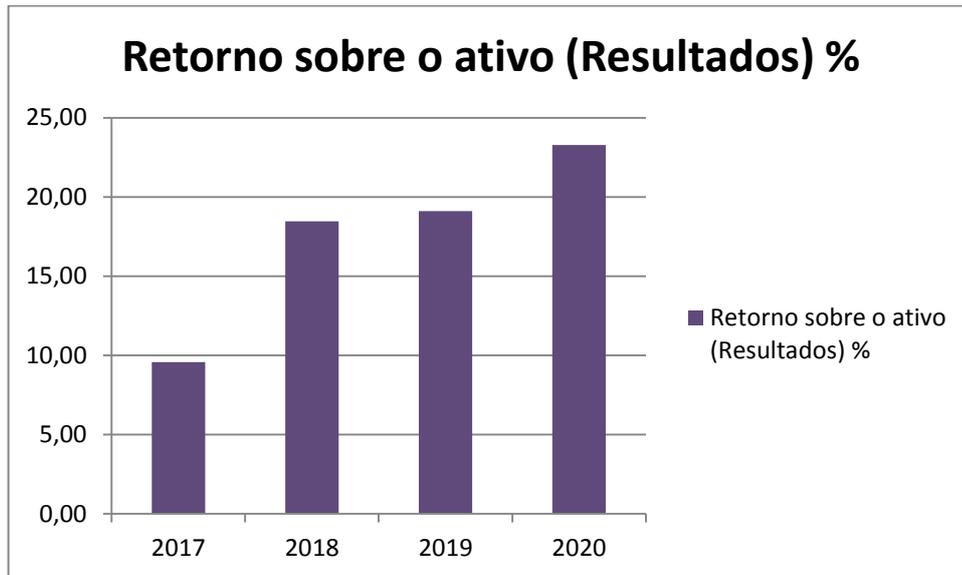
FIGURA 9 – Gráfico de resultados ROA da ECT 2017-2020

Gráfico elaborado pelo autor

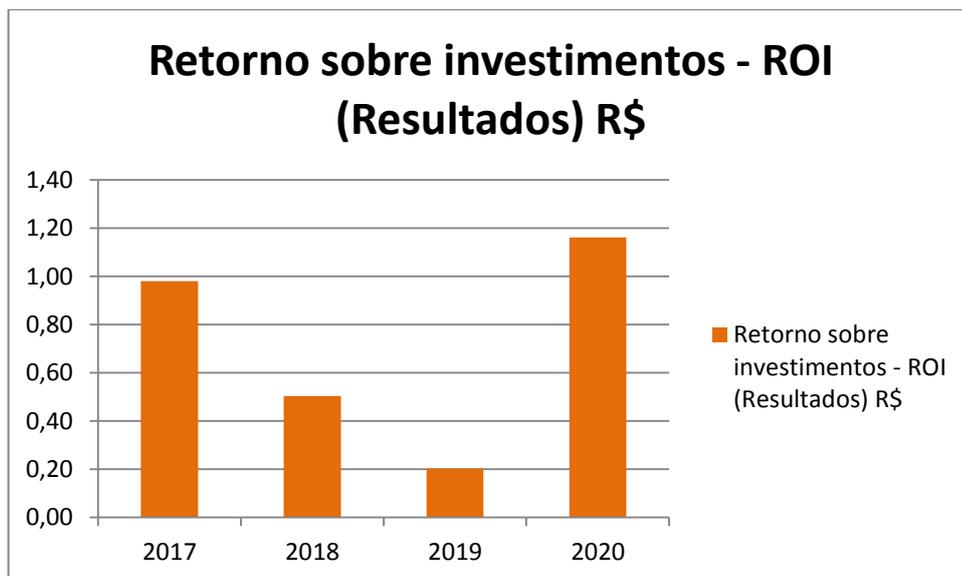
FIGURA 10 – Gráfico de resultados ROI da ECT 2017-2020

Gráfico elaborado pelo autor

FIGURA 11 – Gráfico de resultados ROS da ECT 2017-2020

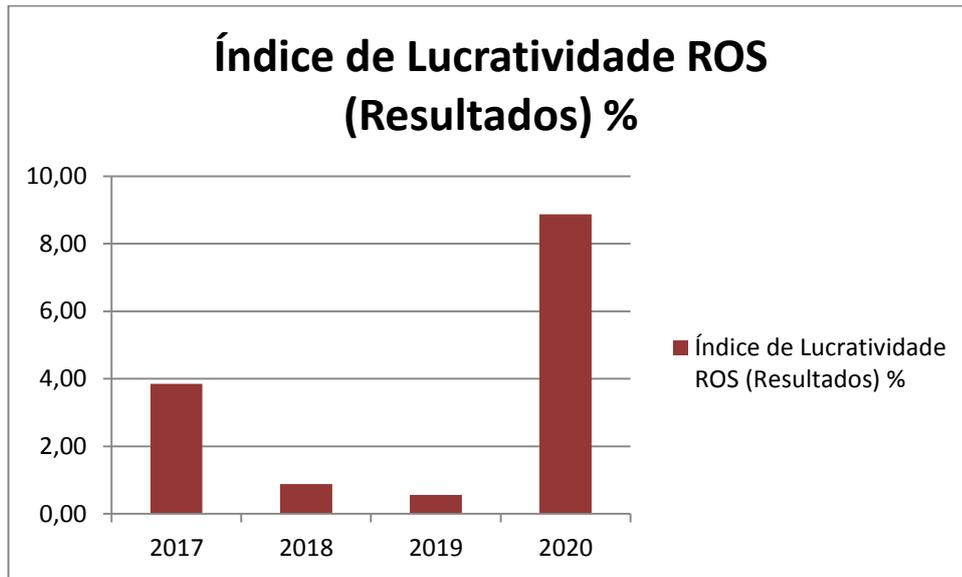


Gráfico elaborado pelo autor

Por fim, a partir das informações gráficas, podemos relacionar os resultados encontrados de acordo com seus indicadores. Nota-se que os índices de liquidez no período analisado demonstram uma dificuldade da organização em arcar com suas obrigações de curto prazo - o ILI por estar distante de 1,00; e o ILC por não ter conseguido atingir 1,00. Por outro lado, pelo indicador de composição do endividamento, houve redução das obrigações de curto prazo. Apesar de um alto grau de endividamento, visível por meio do Índice de Endividamento Geral, um fator importante foi a redução da dependência do capital de terceiros no ano de 2020.

No que tange à rentabilidade e lucratividade, definitivamente o ano de 2020 foi positivo, pois houve um crescimento de todos os índices selecionados. Percebemos uma redução de geração de caixa em 2018 e 2019 pelo EBITDA, assim como do Retorno sobre Investimentos (ROI) e do Índice de Lucratividade no mesmo período, demonstrando dificuldade da ECT em gerar retorno neste biênio. Em contrapartida, somente o Retorno sobre o Ativo (ROA) permaneceu em uma ordem crescente, sem oscilar. Este é um bom indicador, que demonstra que os ativos da organização no período 2017-2020 geraram bom retorno.

Em linhas gerais, podemos dizer que o ano de 2019 foi o mais negativo no período analisado, pois houve redução da capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo, aumento da participação de capital de terceiros, redução nos indicadores de lucratividade e um EBITDA abaixo dos anos de 2017 e 2020. Por outro lado, o ano de 2020 foi o mais

positivo, com leve melhora dos índices de liquidez, os maiores índices de lucratividade, maior potencial de geração de caixa e maior redução de capitais de terceiros em suas obrigações. Também houve melhora do indicador de Capital de Giro, ainda que a situação de liquidez tenha se mantido arriscada. Ou seja, categoricamente, houve uma recuperação da empresa no ano de 2020.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho buscou aplicar os conhecimentos da ciência contábil associado à questão do processo de privatização de uma empresa estatal, elemento em voga na administração pública. Dito isto, a principal contribuição é pormenorizar uma discussão, que muitas vezes se faz de maneira acelerada, com o uso de termos amplamente utilizados na grande mídia e em debates em universidades, de modo generalizado. O tema não é algo simples de se tratar. É complexo e requer nuances para seu entendimento. No entanto, acreditamos que pudemos contribuir ao trazer elementos que contribuem para a utilização de alguns termos de maneira mais específica, tais como privatização, lucratividade e endividamento. O entendimento desses elementos é fundamental para um melhor entendimento do processo de desestatização do Estado brasileiro.

Fundamentalmente, a ideia não é encerrar o assunto nem sobrepor a análise contábil à perspectiva de eficácia no atendimento de um serviço público, seria uma pesquisa sob outro viés se assim o fosse; mas, principalmente, responder a uma provocação feita no próprio Projeto de Lei 591/2021, que em agosto deste ano já foi aprovado pela Câmara dos Deputados e seguiu para o Senado, onde tramita até o presente momento. Como pudemos observar, a questão levantada nesse Projeto de Lei – lucratividade – não é algo estanque no tempo e uma organização envolve outros indicadores para que se compreenda sua situação de maneira mais ampla. Portanto, nesse sentido, a pesquisa foi bem sucedida por ter conseguido alcançar seus resultados de acordo com os quantitativos ilustrados nas Demonstrações Contábeis, elaboradas, em última instância, pela própria Empresa Pública.

Apesar de termos observado dificuldades da organização no biênio 2018-1019, houve uma recuperação no ano de 2020. Ou seja, após um conjunto de dados contábeis favoráveis em 2017, seguiu-se uma queda nos dois anos subsequentes, com uma ascensão em 2020, último ano aqui analisado. Por essa oscilação, pela análise de avaliação contábil, não é possível determinar a necessidade de privatizar ou não a ECT. De acordo com os dados gerados, isso só seria determinante se em todos os anos tivessem sido observados indicadores negativos.

Caso se concretize a privatização, fica a oportunidade da continuação desse tipo de pesquisa de avaliação, a fim de realizar um comparativo histórico de análise contábil no período subsequente após a concessão do serviço. Tal investigação poderá contribuir para avaliar se, de fato, a saúde econômico-financeira da organização teve uma melhora significativa nesse novo formato administrativo. Reforçamos, novamente, que este é apenas um aspecto da análise, pois há sempre outras perspectivas – grupos de interesses, usuários,

gestão da qualidade – que podem contribuir para a discussão da necessidade de se privatizar ou não uma empresa estatal.

REFERÊNCIAS

AMBROZINI, M. A.; MATIAS, A. B.; PIMENTA JÚNIOR, T. Análise dinâmica de capital de giro segundo o modelo Fleuriet: uma classificação das empresas brasileiras de capital aberto no período de 1996 a 2013. *Revista Contabilidade Vista & Revista*, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 25, n. 2, p. 15-37, maio/ago. 2014. ISSN 0103-734X,.

ASSAF NETO, A.; SILVA, C. A. T. *Administração do capital de giro*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

BOURSCHEIDT, L. E. *Análise de investimento para aquisição de frota em um operador logístico de médio porte localizado na região metropolitana de Curitiba – PR*. 2016. Trabalho Conclusão de Curso (Especialização MBA em Finanças), Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2016. Disponível em: <https://acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/52962/R%20-%20E%20%20LUIZ%20EDUARDO%20BOURSCHEIDT.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 31 jul. 2021.

BRASIL. *Lei nº 9.491, de 9 de setembro de 1997*. Altera procedimentos relativos ao Programa Nacional de Desestatização, revoga a Lei nº 8.031, de 12 de abril de 1990, e dá outras providências. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, [1997]. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1997/lei-9491-9-setembro-1997-365396-republicacao-95789-pl.html>. Acesso em: 8 ago. 2021.

BRASIL.[Constituição (1988)]. *Constituição da República Federativa do Brasil, 1988*: (emendas constitucionais NS. 1 a 45 devidamente incorporadas). Organizado por Editoria Jurídica da Editora Manole. 2. ed. rev. e ampl. Barueri, SP: Manole, 2005.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. *Diário Oficial*: República Federativa do Brasil: seção 1 – Suplemento, Brasília, DF, ano 114, s.n., p. 1, 17 dez. 1976. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, [2009]. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-publicacaooriginal-1-pl.html>. Acesso em: 8 ago. 2021. [pdf., [2009], 109 p.].

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2): Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro*. Brasília: FACPC, 2019. [Data da divulgação: 10 dez. 2019]. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>. Acesso em: 31 jul. 2021.

COMO CALCULAR o índice de lucratividade: passo a passo sem segredo desses indicadores. *Blog Siteware*. Belo Horizonte, 22 jun. 2018. Disponível em: <https://www.siteware.com.br/blog/produktividade/indice-de-lucratividade-indicadores/>. Acesso em: 13 ago. 2021.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. *Resolução CFC Nº 1.055/05, de 7 de outubro de 2005*. Cria o COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS – (CPC), e dá outras providências. Brasília: Conselho Federal de Contabilidade, 2005. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/CPC/Regimento-Interno>. Acesso em: 09 ago. 2021.

CORREIOS. *Demonstrações contábeis 2020*. Brasília: Ministério das Comunicações, 2021a. Disponível em: <https://www.correios.com.br/aceso-a-informacao/institucional/publicacoes/demonstracoes-financeiras>. Acesso em: 31 jul. 2021.

CORREIOS. *Demonstrações contábeis individuais e consolidadas 2019*. Brasília: Ministério das Comunicações, 2021b. Disponível em: <https://www.correios.com.br/aceso-a-informacao/institucional/publicacoes/demonstracoes-financeiras>. Acesso em: 31 jul. 2021.

CORREIOS. *Demonstrações financeiras 2018*. Brasília: Ministério das Comunicações, 2021c. Disponível em: <https://www.correios.com.br/aceso-a-informacao/institucional/publicacoes/demonstracoes-financeiras>. Acesso em: 31 jul. 2021.

CORREIOS. *Demonstrações financeiras 2017*. Brasília: Ministério das Comunicações, 2021d. Disponível em: <https://www.correios.com.br/aceso-a-informacao/institucional/publicacoes/demonstracoes-financeiras>. Acesso em: 31 jul. 2021.

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

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. *O modelo Fleuriet: a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento financeiro*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

GAY, L. R.; DIEHL, P. L. *Research methods for business and management*. New York: Macmillan, 1992.

GIL, Antônio Carlos. *Métodos e técnicas de pesquisa social*. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GIL, Antônio Carlos. *Como elaborar projetos de pesquisa*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1991.

IUDÍCIBUS, S. de et al. *Contabilidade Introdutória*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1986.

MARQUES, J. A. V. da C. *Análise financeira das empresas: liquidez, retorno e criação de valor*. Rio de Janeiro: Editora da UFRJ, 2004.

MATARAZZO, D.C. *Análise Financeira de Balanços*. São Paulo, 5. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

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

MURTA, A. C. D.; PORTO, F. B. V. *Privatização Administrativa: breves considerações acerca das reformas no Estado provedor ocorridas ao longo do século XX*. 2013. Trabalho apresentado ao 22º Encontro Nacional do CONPEDI, UNICURITIBA, Curitiba, 2013. Disponível em: <http://www.publicadireito.com.br/artigos/?cod=654516d1b4df6917>. Acesso em: 27 jun. 2021.

PODER EXECUTIVO. Projeto de Lei n.591, de 22 de fevereiro de 2021. Dispõe sobre a organização e manutenção do Sistema Nacional de Serviços Postais. Brasília, DF, 22 fev. 2021. Disponível em:

https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=1972837. Acesso em: 21 mar. 2021.

RIBEIRO, O. M. *Estrutura e Análise de Balanços Fácil*. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

SANT'ANNA, F. E. de. Afinal, o que é o índice de endividamento geral? Entenda! *Blog TBS*. São Paulo, 9 dez. 2020. Disponível em: <https://www.tbsconsultoria.com.br/indice-de-endividamento-geral/>. Acesso em: 13 ago. 2021.

ANEXO 1 –
Balço Patrimonial (Ativo) - 2017

Demonstrações Financeiras
Exercício 2017
R\$ milhares



BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO					
CNPJ 34.028.316/0001-03					
ATIVO	Nota	Controladora		Consolidado	
		2017	2016 Reapresentado	2017	2016 Reapresentado
Circulante		3.236.656	4.386.777	3.265.226	4.417.674
Caixa e Equivalentes de Caixa	7	347.447	1.889.027	374.330	1.718.673
Contas a Receber	8	2.465.207	2.134.685	2.465.207	2.134.685
Estoques	9	53.197	81.257	53.197	81.257
Outros Valores e Bens	10	370.805	481.808	372.492	483.059
Créditos com Pessoas Ligadas	10.1	47.323	55.227	47.323	55.199
Adiantamentos	10.2	95.917	130.649	95.917	130.649
Impostos e Encarg. Sociais a Compensar	10.3	195.136	276.952	196.822	278.231
Cobrança Jurídica/Inadimplência	10.4	2.683	5.347	2.683	5.347
Outros Créditos	10.5	29.747	13.633	29.747	13.633
Não Circulante		10.323.563	10.139.940	10.295.000	10.109.043
Realizável a Longo Prazo		3.045.794	2.811.664	3.044.805	2.809.305
Aplicações	7	648.509	354.956	648.509	354.956
Outras Aplicações - DPV	11.1.1	4.411	4.411	4.411	4.411
Tributos Diferidos	19.1.1	580.782	699.538	580.782	699.538
Depósitos Judiciais, Recursas e Administrativos	11.2	114.915	111.875	114.915	111.875
Tributos a Compensar	11.3	1.593.408	1.535.650	1.593.408	1.535.650
Convênio Postal Saúde	11.4	100.000	100.000	100.000	100.000
Outros	11.5	3.769	5.234	2.780	2.875
Investimentos		718.693	575.838	691.119	547.300
Imóveis Mantidos Para Investimento	12.1.1	696.378	550.406	696.378	550.406
(-) Depreciação Acumulada de Imóveis Mantidos Para Investimento		(6.218)	(4.072)	(6.218)	(4.072)
(-) Perda ao Valor Recuperável		(34)	(34)	(34)	(34)
Outros Investimentos		993	1.000	993	1.000
CorreiosPar	12.2	27.574	28.538	-	-
Imobilizado	13	6.469.856	6.646.491	6.469.856	6.646.491
Imóveis		5.541.580	5.671.243	5.541.580	5.671.243
(-) Depreciação Acumulada		(398.372)	(329.909)	(398.372)	(329.909)
(-) Perda ao Valor Recuperável		(50.926)	(50.926)	(50.926)	(50.926)
Móveis		3.227.314	3.115.612	3.227.314	3.115.612
(-) Depreciação Acumulada		(1.849.740)	(1.759.529)	(1.849.740)	(1.759.529)
Intangível	14	89.220	105.947	89.220	105.947
Softwares		367.238	351.928	367.238	351.928
(-) Amortização		(278.018)	(245.981)	(278.018)	(245.981)
TOTAL DO ATIVO		13.560.219	14.526.717	13.560.226	14.526.717

Fonte: Demonstrações contábeis 2017 (CORREIOS, [2017]/2021d, p. 2).

ANEXO 2 –
Balço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) – 2017

Demonstrações Financeiras
Exercício 2017
R\$ milhares



BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO					
CNPJ 34.028.316/0001-03					
PASSIVO	Nota	Controladora		Consolidado	
		2017	2016 Reapresentado	2017	2016 Reapresentado
Circulante		4.550.099	3.932.684	4.550.106	3.932.684
Fornecedores	15.1	747.272	785.733	747.272	785.733
Salários e Consignações	15.2	1.373.283	1.192.310	1.373.283	1.192.310
Encargos Sociais	15.3	240.293	260.903	240.293	260.903
Impostos e Contribuições	15.4	157.840	162.322	157.847	162.322
Arrecadações e Recebimentos	15.5	47.520	48.480	47.520	48.480
Adiantamentos de Clientes	15.6	6.427	5.433	6.427	5.433
Contas Internacionais a Pagar	15.7	86.774	86.149	86.774	86.149
Precatórios	15.8	87.944	89.145	87.944	89.145
Apropriação por Competência - Patrocinadas/Mantidas	15.9	439.092	410.054	439.092	410.064
Empréstimos e Financiamentos	15.10	182.647	999	182.647	999
Participação nos Lucros e Resultados *	15.11	26.384	26.600	26.384	26.600
Receitas a Apropriar	15.12	20.474	19.068	20.474	19.068
Benefício Pós-Emprego	16.1	522.028	421.992	522.028	421.992
Obrigações Financeiras a Pagar	15.13	344.649	290.720	344.649	290.720
Convênio Postal Saúde	15.14	91.840	76.857	91.840	76.857
Obrigações Trabalhistas	15.16	124.197	-	124.197	-
Outros Débitos	15.15	52.435	55.919	52.435	55.919
Não Circulante		8.850.630	10.694.903	8.850.630	10.694.903
Empréstimos e Financiamentos	15.10	545.082	720.924	545.082	720.924
Benefício Pós-Emprego	16.1	6.318.016	8.431.865	6.318.816	8.431.865
Passivos Contingentes	16.2	385.618	474.740	385.618	474.740
Tributos a Compensar	16.3	13.374	11.203	13.374	11.203
Tributos Diferidos	19.1.2	477.484	473.321	477.484	473.321
Precatórios	15.8	31.128	18.642	31.128	18.642
Obrigações Financeiras a Pagar	15.13	282.104	564.208	282.104	564.208
Obrigações Trabalhistas	15.16	797.024	-	797.024	-
Patrimônio Líquido		159.490	(100.870)	159.490	(100.870)
Capital	17.1	3.179.458	3.179.458	3.179.458	3.179.458
Ajuste Avaliação Patrimonial-AAP	17.2	4.458.305	4.488.380	4.458.305	4.488.380
Outros Resultados Abrangentes-ORA	17.3	(4.762.853)	(4.352.931)	(4.762.853)	(4.352.931)
Prejuízos Acumulados	17.4	(2.715.420)	(3.415.777)	(2.715.420)	(3.415.777)
TOTAL DO PASSIVO		13.560.219	14.526.717	13.560.226	14.526.717

Fonte: Demonstrações contábeis 2017 (CORREIOS, [2017]/2021d, p. 3).

ANEXO 3 –
Demonstração do Resultado do Exercício - 2017



DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO					
<small>CNPJ 34.028.316/0001-03</small>					
	Nota	Controladora		Consolidado	
		2017	2016 Reclassificado	2017	2016 Reclassificado
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS	18.1	17.336.885	17.682.048	17.336.885	17.682.048
Custo dos Produtos Vendidos e dos Serviços Prestados	18.2	(15.984.574)	(15.429.599)	(15.984.574)	(15.429.599)
LUCRO BRUTO		1.352.311	2.252.449	1.352.311	2.252.449
Despesas com Vendas/Serviços	18.3	(211.715)	(340.430)	(211.715)	(340.430)
Despesas Gerais e Administrativas	18.4	(556.556)	(3.782.856)	(560.320)	(3.788.380)
Resultado de Participação em Controlada	18.5	(864)	(1.479)	-	-
Outras Receitas Operacionais	18.6	260.704	1.209.725	260.704	1.209.733
Outras Despesas Operacionais	18.7	(92.653)	(198.701)	(92.790)	(198.901)
LUCRO LÍQUIDO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO		751.127	(861.292)	748.190	(865.529)
Receitas Financeiras	18.8	310.887	761.261	313.828	765.538
Despesas Financeiras	18.9	(384.655)	(557.049)	(384.659)	(557.089)
RESULTADO FINANCEIRO		(73.768)	204.212	(70.831)	208.449
RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO		677.359	(657.080)	677.359	(657.080)
Tributos sobre o lucro	19	(10.051)	(832.425)	(10.051)	(832.425)
Correntes		-	-	-	-
Diferidos		(10.051)	(832.425)	(10.051)	(832.425)
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO		667.308	(1.489.505)	667.308	(1.489.505)

Fonte: Demonstrações contábeis 2017 (CORREIOS, [2017]/2021d, p. 4).

ANEXO 4 –
Balço Patrimonial (Ativo) – 2018

Demonstrações Financeiras Exercício findo em 31 de dezembro R\$ milhares		Correios			
BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO					
CNPJ 34.028.318/0001-05					
ATIVO	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/18	31/12/17 Reclassificado	31/12/18	31/12/17 Reclassificado
Circulante		3.808.686	3.236.957	3.843.428	3.286.227
Caixa e Equivalentes de Caixa	6	14.634	8.766	83.768	124.872
Aplicações	7	817.684	340.892	782.181	248.468
Contas a Receber	8	2.427.977	2.486.208	2.427.877	2.486.208
Estoques	9	33.668	63.197	33.668	63.197
Outros Valores e Bens	10	314.834	370.806	316.874	372.482
Créditos com pessoas ligadas	10.1	1.431	47.323	1.431	47.323
Adiantamentos	10.2	117.255	95.917	117.255	95.917
Impostos e encargos sociais a compensar	10.3	164.697	195.135	165.737	196.822
Cobrança jurídica/inadimplência	10.4	10.663	2.683	10.663	2.683
Outros créditos	10.5	20.888	29.747	20.888	29.747
Não circulante mantido para venda	11	17.408	-	17.408	-
Terrenos mantidos para venda		26.330	-	26.330	-
Prédios mantidos para venda		117	-	117	-
(-) Depreciação Acumulada – Prédios mantidos para venda	(5)	-	-	(5)	-
(-) Perda ao valor recuperável	(9.036)	-	-	(9.036)	-
Não Circulante		8.887.960	10.228.681	8.883.121	10.194.888
Realizável a Longo Prazo		2.780.888	2.946.793	2.778.688	2.844.804
Aplicações	7	324.297	648.509	324.297	648.509
Outras Aplicações - VJORA	12.1.1	6.995	4.410	6.995	4.410
Tributos Diferidos	20.1.1	464.604	580.782	464.604	580.782
Depósitos Jud., Rec. e Administrativos	12.2	118.337	114.915	118.337	114.915
Tributos a Compensar	12.3	1.861.392	1.591.408	1.861.392	1.593.408
Outros	12.4	5.014	3.769	3.943	2.780
Investimentos	13	842.162	718.892	808.384	691.118
Imóveis Mantidos Para Investimento	13.1.1	669.930	696.377	669.930	696.377
(-) Depreciação Acumulada de Imóveis Mantidos Para Investimento		(7.344)	(6.218)	(7.344)	(6.218)
(-) Perda ao Valor Recuperável	(55.185)	(34)	(55.185)	(34)	(34)
Museu Correios		993	993	993	993
Correiospar	13.2	33.758	27.574	-	-
Imobilizado	14	6.408.654	6.489.857	6.408.654	6.488.857
Imóveis		5.561.142	5.541.580	5.561.142	5.541.580
(-) Depreciação Acumulada		(456.383)	(398.372)	(456.383)	(398.372)
(-) Perda ao Valor Recuperável		(50.926)	(50.926)	(50.926)	(50.926)
Móveis		3.274.435	3.227.315	3.274.435	3.227.315
(-) Depreciação Acumulada		(1.921.614)	(1.849.740)	(1.921.614)	(1.849.740)
Intangível	15	88.606	89.219	88.606	89.219
Softwares		389.852	367.238	389.852	367.238
(-) Amortização		(321.347)	(278.019)	(321.347)	(278.019)
TOTAL DO ATIVO		13.628.941	13.480.218	13.623.863	13.480.226

Fonte: Demonstrações contábeis 2018 (CORREIOS, [2018]/2021c, p. 2).

ANEXO 5 –
Balço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) – 2018

Demonstrações Financeiras
Exercícios findos em 31 de dezembro
R\$ milhares



BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO					
CNPJ 34.028.318/0001-03					
PASSIVO	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/2018	31/12/2017 Reclassificado	31/12/2018	31/12/2017 Reclassificado
Circulante		4.680.203	4.460.098	4.680.216	4.460.106
Fornecedores	15.1	988.681	747.272	988.681	747.272
Salários e Contribuições	15.2	1.308.888	1.373.283	1.308.888	1.373.283
Encargos Sociais	15.3	236.089	240.283	236.089	240.283
Impostos e Contribuições	15.4	164.077	167.840	164.089	167.847
Arrecadações e Recebimentos	15.5	42.306	47.619	42.306	47.619
Adiantamentos de Clientes	15.6	21.868	8.427	21.868	8.427
Contas Internacionais a Pagar	15.7	96.387	86.774	96.387	86.774
Proatérios	15.8	128.728	87.844	128.728	87.844
Apropriação por Competência - Patrocinadas/Mantidas	15.9	88.884	110.830	88.884	110.830
Empréstimos e Financiamentos	15.10	181.884	182.847	181.884	182.847
Participação nos Lucros e Resultados	15.11	-	28.384	-	28.384
Receitas a Apropriar	15.12	28.486	20.474	28.486	20.474
Benefício Pós-Emprego	17.1	642.881	622.028	642.881	622.028
Obrigações Financeiras a Pagar	15.13	334.287	344.848	334.287	344.848
Convênio Postal Saúde	15.14	212.839	320.002	212.839	320.002
Obrigações Trabalhistas	17.5	169.831	124.187	169.831	124.187
Outros Débitos	15.15	87.723	62.436	87.723	62.436
Não Circulante		8.888.024	8.860.830	8.888.024	8.860.830
Empréstimos e Financiamentos	15.10	383.388	646.082	383.388	646.082
Benefício Pós-Emprego	17.1	6.688.218	6.318.818	6.688.218	6.318.818
Passivos Contingentes	17.2	337.013	386.818	337.013	386.818
Tributos a Compensar	17.3	-	13.374	-	13.374
Tributos Diferidos	17.4 e 20.1.2	473.628	477.484	473.628	477.484
Proatérios	15.8	38.243	31.128	38.243	31.128
Obrigações Financeiras a Pagar	15.13	-	282.104	-	282.104
Obrigações Trabalhistas	17.5	878.900	787.024	878.900	787.024
Outros	17.6	8.738	-	8.738	-
Patrimônio Líquido		264.714	168.480	264.714	168.480
Capital	18.1	3.222.700	3.178.468	3.222.700	3.178.468
Adiantamento para futuro aumento de capital - AFAC	18.2	180.768	-	180.768	-
Ajuste Avaliação Patrimonial-AAP	18.3	4.376.771	4.468.306	4.376.771	4.468.306
Bens imóveis	18.3.1	4.359.967	4.458.305	4.359.967	4.458.305
Mantidos para venda	18.3.2	15.804	-	15.804	-
Outros Resultados Abrangentes-ORA	18.4	(4.884.081)	(4.782.863)	(4.884.081)	(4.782.863)
Prejuízos Acumulados	18.5	(2.640.464)	(2.716.420)	(2.640.464)	(2.716.420)
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		13.623.841	13.480.218	13.623.863	13.480.226

Fonte: Demonstrações contábeis 2018 (CORREIOS, [2018]/2021c, p. 3).

ANEXO 6 –
Demonstração do Resultado do Exercício – 2018

Demonstrações Financeiras
Exercícios findos em 31 de dezembro
R\$ milhares



DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO
CNPJ 34.028.318/0001-03

	Controladora			Consolidado	
	Nota	31/12/2018	31/12/2017 Reclassificado	31/12/2018	31/12/2017 Reclassificado
RECEITA LÍQUIDA DE VENDAS E SERVIÇOS	19.1	18.176.867	17.898.886	18.176.867	17.898.886
Custo dos Produtos Vendidos e dos Serviços Prestados	19.2	(15.679.112)	(16.049.141)	(15.679.112)	(16.049.141)
LUCRO BRUTO		2.498.746	1.287.744	2.498.746	1.287.744
Despesas com Vendas/Serviços	19.3	(117.667)	(211.715)	(117.667)	(211.715)
Despesas Gerais e Administrativas	19.4	(2.512.373)	(3.394.872)	(2.528.658)	(3.398.636)
Resultado de Participação em Controlada	19.5	(14.077)	(954)	-	-
Outras Receitas Operacionais	19.6	181.689	3.163.587	181.689	3.163.587
Outras Despesas Operacionais	19.7	(2.755)	(92.653)	(2.870)	(92.790)
LUCRO LÍQUIDO ANTES DO RESULTADO FINANCEIRO		31.682	761.127	29.288	748.190
Receitas Financeiras	19.8	626.573	310.887	628.897	313.828
Despesas Financeiras	19.9	(351.500)	(384.655)	(351.501)	(384.659)
RESULTADO FINANCEIRO		276.073	(73.768)	277.396	(70.831)
RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO		308.635	677.369	308.636	677.369
Tributos sobre o lucro	20	(145.586)	(10.051)	(145.586)	(10.051)
Correntes		(12.172)	-	(12.172)	-
Diferidos		(133.414)	(10.051)	(133.414)	(10.051)
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		181.049	667.308	181.049	667.308

Fonte: Demonstrações contábeis 2018 (CORREIOS, [2018]/2021c, p. 4).

ANEXO 7 –
Balço Patrimonial (Ativo) – 2019

Demonstrações contábeis individuais e consolidadas					
Exercícios findos em 31 de dezembro					
R\$ milhares					
BALANÇO PATRIMONIAL – ATIVO					
CNPJ 34.028.318/0001-03					
	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Circulante		3.411.583	3.808.686	3.411.583	3.843.428
Caixa e equivalentes de caixa	6	11.446	14.534	13.144	83.758
Aplicações	7	526.988	817.584	525.290	782.161
Contas a receber	8	2.585.221	2.427.977	2.585.221	2.427.977
Estoques	9	27.085	33.556	27.085	33.556
Outros valores e bens	10	260.843	314.934	260.843	315.974
Convênio Postal Saúde	10.1	1.296	1.431	1.296	1.431
Adiantamentos de pessoal	10.2	89.076	117.255	89.076	117.255
Impostos e encargos sociais a compensar	10.3	128.045	164.697	128.045	165.737
Cobrança jurídica/inadimplência	10.4	13.567	10.663	13.567	10.663
Outros créditos	10.5	28.859	20.888	28.859	20.888
Não circulante mantido para venda	11	166.830	17.408	166.830	17.408
Imóveis		155.830	17.406	155.830	17.406
Não circulante		10.888.072	9.887.860	10.888.072	8.883.121
Realizável a Longo Prazo		2.588.274	2.780.639	2.588.274	2.779.568
Aplicações	7	8.591	324.297	8.591	324.297
Outras aplicações – VJORA	12.1.1	11.493	6.995	11.493	6.995
Tributos diferidos	20.1.1	466.370	464.604	466.370	464.604
Depósitos judiciais, recursais e administrativos	12.2	120.854	118.337	120.854	118.337
Tributos a compensar	12.3	1.974.278	1.861.392	1.974.278	1.861.392
Outros	12.4	6.688	5.014	6.688	3.943
Investimentos		551.885	642.152	551.885	608.394
Propriedades para Investimento	13.1.1	636.979	669.930	636.979	669.930
(-) Depreciação acumulada de Imóveis mantidos para Investimento		(10.104)	(7.344)	(10.104)	(7.344)
(-) Perda ao valor recuperável		(75.982)	(55.185)	(75.982)	(55.185)
Museu Correios		992	993	992	993
Correiospar	1.1	-	33.758	-	-
Imobilizado	14	7.476.642	6.406.654	7.476.642	6.406.654
Imóveis		5.237.853	5.561.142	5.237.853	5.561.142
(-) Depreciação acumulada		(289.590)	(456.383)	(289.590)	(456.383)
(-) Perda ao valor recuperável		(149.545)	(50.926)	(149.545)	(50.926)
Móveis		3.441.630	3.274.435	3.441.630	3.274.435
(-) Depreciação acumulada		(2.056.830)	(1.921.614)	(2.056.830)	(1.921.614)
Imóveis de direito de uso	4.1.3	1.443.196	-	1.443.196	-
(-) Depreciação de Imóveis de direito de uso		(150.072)	-	(150.072)	-
Intangível	15	51.271	68.505	51.271	68.505
Softwares		390.561	389.852	390.561	389.852
(-) Amortização		(339.290)	(321.347)	(339.290)	(321.347)
TOTAL DO ATIVO		14.286.486	13.623.941	14.286.486	13.623.963

Fonte: Demonstrações contábeis 2019 (CORREIOS, [2019]/2021b, p. 2).

ANEXO 8 –
Balço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) – 2019

Demonstrações contábeis individuais e consolidadas					
Exercícios findos em 31 de dezembro					
R\$ milhares					
BALANÇO PATRIMONIAL – PASSIVO					
CNPJ 34.028.318/0001-03					
	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Circulante		4.872.163	4.680.203	4.872.163	4.680.216
Fornecedores	15.1	996.343	968.581	996.343	968.581
Salários e consignações	15.2	1.214.606	1.306.986	1.214.606	1.306.986
Encargos sociais	15.3	216.616	235.089	216.616	235.089
Impostos e contribuições	15.4	151.580	154.077	151.580	154.089
Arrecadações e recebimentos	15.5	36.798	42.305	36.798	42.305
Adiantamentos de clientes	15.6	6.863	21.656	6.863	21.656
Contas internacionais a pagar	15.7	87.877	95.367	87.877	95.367
Precatórios	15.8	151.365	129.728	151.365	129.728
Apropriação por competência - patrocinadas/mantidas	15.9	120.071	98.864	120.071	98.864
Empréstimos e financiamentos	15.10	181.694	181.694	181.694	181.694
Receitas a apropriar	15.11	29.362	28.495	29.362	28.495
Benefício pós-emprego	17.1	474.819	542.681	474.819	542.681
Obrigações financeiras a pagar	15.12	-	334.287	-	334.287
Convênio Postal Saúde	15.13	360.055	212.839	360.055	212.839
Obrigações trabalhistas	17.4	170.550	159.831	170.550	159.831
Passivo por direito de uso	4.1.3	438.951	-	438.951	-
Outros débitos	15.14	34.603	67.723	34.603	67.723
Não circulante mantido para venda		12.920	1.688	12.920	1.688
Tributos diferidos	20.1.3	12.920	1.563	12.920	1.563
Não circulante		8.403.688	8.887.481	8.403.688	8.887.481
Empréstimos e financiamentos	15.10	181.694	363.388	181.694	363.388
Benefício pós-emprego	17.1	6.650.803	6.589.218	6.650.803	6.589.218
Provisões para contingências	17.2	395.753	337.013	395.753	337.013
Tributos diferidos	20.1.3	444.770	471.963	444.770	471.963
Precatórios	15.8	52.370	39.243	52.370	39.243
Obrigações trabalhistas	17.4	772.306	879.900	772.306	879.900
Passivo por direito de uso	4.1.3	901.629	-	901.629	-
Outros	17.4	4.243	6.736	4.243	6.736
Patrimônio líquido		148.844	264.714	148.844	264.714
Capital	18.1	3.382.514	3.222.700	3.382.514	3.222.700
Adiantamento para futuro aumento de capital – AFAC	18.2	20.944	180.758	20.944	180.758
Ajuste avaliação patrimonial-AAP	18.3	4.237.900	4.375.771	4.237.900	4.375.771
Custo atribuído - bens em uso	18.3.1	4.107.264	4.359.967	4.107.264	4.359.967
Custo atribuído - bens mantidos para venda	18.3.2	130.636	15.804	130.636	15.804
Outros resultados abrangentes-ORA	18.4	(5.082.140)	(4.984.061)	(5.082.140)	(4.984.061)
Prejuízos acumulados	18.5	(2.412.374)	(2.540.454)	(2.412.374)	(2.540.454)
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO		14.236.486	13.623.841	14.236.486	13.623.963

Fonte: Demonstrações contábeis 2019 (CORREIOS, [2019]/2021b, p. 3).

ANEXO 9 –
Demonstração do Resultado do Exercício – 2019

Demonstrações contábeis individuais e consolidadas
Exercícios findos em 31 de dezembro
R\$ milhares



DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO
CNPJ 34.028.318/0001-03

	Nota	Controladora		Consolidado	
		31/12/2019	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2018
Receita líquida de vendas e serviços	19.1	18.368.077	18.176.867	18.368.077	18.176.867
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	19.2	(15.635.870)	(15.679.112)	(15.635.870)	(15.679.112)
Luoro bruto		2.720.207	2.498.746	2.720.207	2.498.746
Despesas com vendas/serviços	19.3	(118.865)	(117.667)	(118.865)	(117.667)
Despesas gerais e administrativas	19.4	(2.525.594)	(2.512.373)	(2.525.594)	(2.528.658)
Resultado de participação em controlada	19.5	(9.190)	(14.077)	(9.190)	-
Outras receitas operacionais	19.6	134.967	181.689	134.967	181.689
Outras despesas operacionais	19.7	(10.170)	(2.755)	(10.170)	(2.870)
Luoro líquido antes do resultado financeiro		181.366	31.682	181.366	28.288
Receitas financeiras	19.8	387.517	626.573	387.517	628.897
Despesas financeiras	19.9	(466.619)	(351.500)	(466.619)	(351.501)
Resultado financeiro		(78.102)	276.073	(78.102)	277.888
Resultado antes dos tributos sobre o luoro		112.263	308.836	112.263	308.836
Tributos sobre o luoro	20	(10.132)	(145.586)	(10.132)	(145.586)
Correntes		(12.576)	(12.172)	(12.576)	(12.172)
Diferidos		2.444	(133.414)	2.444	(133.414)
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		102.121	181.048	102.121	181.048

Fonte: Demonstrações contábeis 2019 (CORREIOS, [2019]/2021b, p. 4).

ANEXO 10 –
Balço Patrimonial (Ativo) – 2020

DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DOS CORREIOS
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO
R\$ MILHARES

BALANÇO PATRIMONIAL - ATIVO			
CNPJ 34.028.316/0001-03			
ATIVO	NOTA	31/12/20	31/12/19 RECLASSIFICADO
Circulante		3.655.642	3.567.413
Caixa e equivalentes de caixa	7	572.954	538.434
Aplicações - VJORA	8	10.565	-
Contas a receber	9	2.785.516	2.585.221
Estoques	10	46.706	27.085
Outros valores e bens		239.901	260.843
Convênio Postal Saúde	11.1	1.217	1.296
Adiantamento de pessoal	11.2	43.985	89.076
Impostos e encargos sociais a compensar	11.4	134.071	128.045
Cobrança jurídica/inadimplência	11.5	4.358	13.567
Outros créditos	11.6	56.270	28.859
Ativos classificados como mantidos para venda - Imóveis	12	-	155.830
Não circulante		10.435.075	10.768.072
Realizável a longo prazo		2.404.834	2.688.274
Aplicações	7	6.072	8.591
Aplicações VJORA	8	-	11.493
Tributos diferidos	19.1.1	887.363	466.370
Depósitos judiciais, recursais e administrativos	11.11	120.643	120.854
Tributos a compensar	11.12	1.286.042	1.974.278
Convênio Postal Saúde	11.1	100.000	100.000
Outros	11.13	4.714	6.688
Investimentos		1.006.185	551.885
Propriedades para investimento	13.1	1.005.125	550.893
Museu	13.2	1.060	992
Imobilizado	14	6.987.585	7.476.642
Imóveis		3.850.529	4.775.478
Móveis		1.503.080	1.384.800
Arrendamento - imóveis e benfeitorias	14.1	1.631.917	1.316.364
Arrendamento - móveis	14.1	2.059	-
Intangível	15	36.471	51.271
TOTAL DO ATIVO		14.090.717	14.335.485

Fonte: Demonstrações contábeis 2020 (CORREIOS, [2020]/2021a, p. 3).

ANEXO 11 –
Balço Patrimonial (Passivo e Patrimônio Líquido) – 2020

BALANÇO PATRIMONIAL - PASSIVO			
CNPJ 34.028.316/0001-03			
PASSIVO	NOTA	31/12/20	31/12/19 RECLASSIFICADO
Circulante		4.276.674	4.587.220
Fornecedores	16.1	989.353	996.343
Salários e consignações	16.2	989.835	1.214.606
Encargos sociais	16.3	243.878	249.105
Impostos e contribuições	16.4	186.149	151.580
Arrecadações e recebimentos	16.5	44.821	36.798
Adiantamentos de clientes	16.6	10.766	6.863
Contas internacionais	16.7	112.181	87.877
Precatórios	16.8	188.763	151.365
Empréstimos e financiamentos	16.9	266.107	181.694
Receitas a apropriar	16.10	36.630	29.362
Benefício pós-emprego	16.13.1	508.939	474.819
Convênio Postal Saúde	16.11	158.305	547.637
Obrigações trabalhistas	16.15	176.781	170.550
Arrendamento	14.1.1	310.414	241.098
Outros créditos	16.12	53.752	34.603
Passivos associados a ativos mantidos para venda -			
Tributos diferidos	19.1.2	-	12.920
Não circulante		8.864.303	9.601.421
Empréstimos e financiamentos	16.9	30.379	181.694
Benefício pós-emprego	16.13.1	5.727.784	6.650.803
Tributos diferidos	19.1.2	407.531	444.770
Precatórios	16.8	22.864	52.370
Obrigações trabalhistas	16.15	623.950	772.306
Arrendamento	14.1.1	1.406.936	1.099.482
Provisões para contingências	16.14	643.024	395.753
Outros	16.16	1.835	4.243
Patrimônio líquido		949.740	146.844
Capital	17.1	3.382.514	3.382.514
Adiantamento para Futuro Aumento de Capital - AFAC	17.2	20.944	20.944
Ajuste de Avaliação Patrimonial - AAP	17.3	3.341.213	4.237.900
Outros Resultados Abrangentes - ORA	17.4	(4.935.749)	(5.082.140)
Prejuízos acumulados	17.5	(859.182)	(2.412.374)
TOTAL DO PASSIVO E PATRIMONIO LIQUIDO		14.090.717	14.335.485

Fonte: Demonstrações contábeis 2020 (CORREIOS, [2020]/2021a, p. 4).

ANEXO 12 –
Demonstração do Resultado do Exercício – 2020

DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DOS CORREIOS
EXERCÍCIOS FIMOS EM 31 DE DEZEMBRO
R\$ MILHARES

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO			
CNPJ 34.028.316/0001-03			
	NOTA	31/12/20	31/12/19 RECLASSIFICADO
Receita líquida de vendas e serviços	18.1	17.249.050	18.356.077
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	18.2	(13.968.118)	(15.641.805)
Lucro bruto		3.280.932	2.714.272
Despesas com vendas/serviços	18.3	(239.292)	(122.887)
Despesas gerais e administrativas	18.4	(2.727.903)	(2.738.554)
Resultado de participação em controlada	18.5	-	(9.190)
Outras receitas operacionais	18.6	1.412.653	357.884
Outras despesas operacionais	18.7	(713.681)	(10.170)
Lucro operacional antes do resultado financeiro		1.012.709	191.355
Receitas financeiras	18.8	665.758	387.517
Despesas financeiras	18.9	(510.229)	(466.619)
Resultado financeiro		155.529	(79.102)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro		1.168.238	112.253
Tributos sobre o lucro	19	362.138	(10.132)
Correntes		(34.642)	(12.576)
Diferidos		396.780	2.444
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO		1.530.376	102.121

Fonte: Demonstrações contábeis 2020 (CORREIOS, [2020]/2021a, p. 5).

ANEXO 13 –
Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2017

Ativo financeiro (2017)	Valores (R\$)	Passivo Financeiro (2017)	Valores (R\$)
Caixa e Equivalentes de Caixa	124.872	Arrecadações e Recebimentos	47.519
Aplicações	249.458	Adiantamentos de Clientes	6.427
		Empréstimos e Financiamentos	182.647
		Receitas a Apropriar	20.474
		Obrigações Financeiras a Pagar	344.649
Total	374.330	TOTAL	601.716

Ativo Operacional (2017)	Valores (R\$)	Passivo operacional (2017)	Valores (R\$)
Contas a Receber	2.465.208	Fornecedores	747.272
Estoques	53.197	Salários e Consignações	1.373.283
Outros Valores e Bens	372.492	Encargos Sociais	240.293
		Impostos e Contribuições	157.847
		Precatórios	87.944
		Patrocinadas/Mantidas	110.930
		Benefício Pós-Emprego	522.028
		Convênio Postal Saúde	320.002
		Obrigações Trabalhistas	124.197
		Contas Internacionais a Pagar	85.774
		Outros Débitos	52.435
		Participação nos Lucros e Resultados	26.384
TOTAL	2.890.897	TOTAL	3.848.389

Tabela elaborada pelo autor

ANEXO 14 –
Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2018

Ativo financeiro (2018)	Valores (R\$)	Passivo Financeiro (2018)	Valores (R\$)
Caixa e Equivalentes de Caixa	83.758	Arrecadações e Recebimentos	42.305
Aplicações	782.161	Adiantamentos de Clientes	21.656
		Receitas a Apropriar	28.495
		Empréstimos e Financiamentos	181.694
		Obrigações Financeiras a Pagar	334.287
TOTAL	865.919	TOTAL	608.437

Ativo Operacional (2018)	Valores (R\$)	Passivo operacional (2018)	Valores (R\$)
Contas a Receber	2.427.977	Fornecedores	968.581
Estoques	33.556	Salários e Consignações	1.306.986
Outros Valores e Bens	315.974	Encargos Sociais	235.089
		Impostos e Contribuições	154.089
		Precatórios	129.728
		Patrocinadas/Mantidas	98.864
		Benefício Pós-Emprego	542.681
		Convênio Postal Saúde	212.839
		Obrigações Trabalhistas	159.831
		Contas Internacionais a Pagar	95.367
		Outros Débitos	67.723
TOTAL	2.777.507	TOTAL	3.971.778

Tabela elaborada pelo autor

ANEXO 15 –
Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2019

Ativo financeiro (2019)	Valores (R\$)	Passivo Financeiro (2019)	Valores (R\$)
Caixa e equivalentes de caixa	13.144	Arrecadações e recebimentos	36.798
Aplicações	525.290	Adiantamentos de Clientes	6.863
		Empréstimos e Financiamentos	181.694
		Receitas a apropriar	29.362
TOTAL	538.434	TOTAL	254.717

Ativo Operacional (2019)	Valores (R\$)	Passivo Operacional (2019)	Valores (R\$)
Contas a receber	2.585.221	Fornecedores	996.343
Estoques	27.085	Salários e Consignações	1.214.606
Outros valores e bens	260.843	Encargos sociais	216.616
		Impostos e Contribuições	151.580
		Contas Internacionais a pagar	87.877
		Precatórios	151.365
		Apropriação por competência	120.071
		benefício pós-emprego	474.819
		convênio postal saúde	360.055
		Obrigações trabalhistas	170.550
		passivo por direito de uso	438.951
		outros débitos	34.603
TOTAL	2.873.149	TOTAL	4.417.436

Tabela elaborada pelo autor

ANEXO 16 –
Modelo Fleuriet - Reclassificação Contas do Ativo Circulante e Passivo Circulante – 2020

Ativo financeiro (2020)	Valores (R\$)	Passivo Financeiro (2020)	Valores (R\$)
Caixa e equivalentes de caixa	572.954	Arrecadações e recebimentos	44.821
Aplicações - VJORA	10.565	Adiantamentos de clientes	10.766
		Empréstimos e financiamentos	266.107
		Receitas a apropriar	36.630
TOTAL	583.519	TOTAL	358.324

Ativo Operacional (2020)	Valores (R\$)	Passivo Operacional (2020)	Valores (R\$)
Contas a receber	2.785.516	Fornecedores	989.353
Estoques	46.706	Salários e consignações	989.835
Outros valores e bens	239.901	Encargos sociais	243.878
		Impostos e contribuições	186.149
		Contas internacionais	112.181
		Precatórios	188.763
		Benefício pós-emprego	508.939
		Convênio Postal Saúde	158.305
		Obrigações trabalhistas	176.781
		Arrendamento	310.414
		Outros créditos	53.752
TOTAL	3.072.123	TOTAL	3.918.350

Tabela elaborada pelo autor