



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ATUARIAIS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

YASMIM GUIMARÃES FARIA

**DE QUE FORMA A ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS AUXILIA NA
PERSPECTIVA DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTO NO MERCADO DE
CAPITAIS: Um estudo de caso sobre empresas do setor elétrico listadas na
bolsa de valores B3.**

Recife

2022

YASMIM GUIMARÃES FARIA

**DE QUE FORMA A ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS AUXILIA NA
PERSPECTIVA DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTO NO MERCADO DE
CAPITAIS: Um estudo de caso sobre empresas do setor elétrico listadas na
bolsa de valores B3.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Professora Umbelina Cravo
Teixeira Lagioia.

Recife

2022

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do programa de geração automática do SIB/UFPE

Faria, Yasmim.

De que forma a análise de demonstrações contábeis auxilia na perspectiva de retorno sobre investimento no mercado de capitais: um estudo de caso sobre empresas do setor elétrico listadas na bolsa de valoresB3, / Yasmim Faria. - Recife, 2023.

37

Orientador(a): Umbelina Lagioia

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) - Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Ciências Contábeis - Bacharelado, 2023.

8,00.

1. demonstrações contábeis. 2. investimentos. 3. mercado de capitais. I. Lagioia, Umbelina . (Orientação). II. Título.

330 CDD (22.ed.)

FOLHA DE APROVAÇÃO

YASMIM GUIMARÃES FARIA

DE QUE FORMA A ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS AUXILIA NA PERSPECTIVA DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTO NO MERCADO DE CAPITAIS: Um estudo de caso sobre empresas do setor elétrico listadas na bolsa de valores B3.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Pernambuco – UFPE, como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em 10 de Maio de 2023.

BANCA EXAMINADORA

Prof.(a). Umbelina Cravo Teixeira Lagioia
Universidade Federal de Pernambuco

Prof.(a). Rodrigo Vaz Gomes Bastos
Universidade Federal de Pernambuco

Prof.(a). José Bione Neto
Universidade Federal de Pernambuco

AGRADECIMENTOS

Agradeço acima de tudo e de todos a Deus, que me chamou à existência, me mostrou o propósito de ser e de seguir, me ajudou a avançar e me deu forças quando não havia mais de onde tirar.

Agradeço aos meus pais, José Carlos Broell Faria e Regina Célia Guimarães Faria por todo apoio, encorajamento e amor depositados em mim durante toda minha vida, sem vocês os dias seriam mais difíceis.

Agradeço ao meu amado esposo Deyvson Barros e a minha amada filha Ágata Hadassa, por me impulsionarem e me motivarem a ser melhor cada dia mais, vocês são incomparáveis.

Agradeço aos meus sogros, Adélio Barros e Sandra Barros que me incentivaram, me encorajaram e me auxiliaram, sem vocês a caminhada seria um pouco mais árdua.

Agradeço as “princesinhas contadoras”, amigos mais chegados que irmãos, sem vocês talvez eu não tivesse trilhado o percurso acadêmico de maneira tão alegre e animada como foi, vocês são queridos.

Agradeço por último a todo corpo docente da Universidade Federal de Pernambuco que me instruiu durante todos os anos de graduação, em especial a professora Umbelina Lagioia, por ter aceitado o convite de ser minha orientadora e por servir de fonte de inspiração para o tema abordado.

RESUMO

O objetivo primordial deste trabalho consistiu em realizar uma análise fundamentalista das principais empresas do setor elétrico cotadas na bolsa de valores, a saber: CEEE, ELEKTRO, TAESA, COSERN. Cumpre ressaltar que a presente análise não englobou todos os indicadores disponíveis, focando-se nos principais indicadores fundamentais que norteiam análises para investimentos a longo prazo. Esses indicadores foram obtidos por meio dos sites Status Invest e Fundamentus, os quais agregam uma vasta gama de indicadores de grande parte das empresas cotadas em bolsa, constituindo ferramentas significativas para investidores. A partir da coleta dos indicadores, tais dados foram comparativamente analisados, com o auxílio de elementos gráficos para facilitar a análise e a interpretação dos resultados obtidos. Em conclusão, a presente análise apontou quais seriam as melhores alternativas de investimentos, com base nos critérios adotados.

Palavras-chave: Setor Elétrico, Análise Fundamentalista, Indicadores.

ABSTRACT

The main objective of this study was to conduct a fundamental analysis of some of the major electric power companies listed on the stock exchange. ENGIE, TAESA, EDP Brasil, and CEMIG were the companies analyzed. It is important to note that this analysis did not cover all available indicators, but focused on the main fundamental indicators that guide long-term investment analyses. These indicators were collected from Status Invest and Fundamentus websites, which compile a large number of indicators for most publicly traded companies and are important tools for investors. The data collected was comparatively analyzed, using graphical elements to assist in the analysis and interpretation of the results obtained. Finally, the analysis presented the best investment options based on the criteria adopted.

Keywords: Electric Power Sector, Fundamental Analysis, Indicators.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Indicadores de Mercado.....	16
Quadro 2: Indicadores de Endividamento.....	17
Quadro 3: Indicadores de Rentabilidade.....	18
Quadro 4: Empresas selecionadas x Dividend Yield e liquidez média diária.....	20

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Preço/Lucro (P/L).....	19
Gráfico 2: EV/EBITDA.....	20
Gráfico 3: Dividend Yield.....	21
Gráfico 4: Preço/Valor Patrimonial (P/VPA).....	22
Gráfico 5: Dívida Líquida/EBITDA.....	23
Gráfico 6: Liquidez Geral.....	24
Gráfico 7: Liquidez Corrente.....	25
Gráfico 8: Margem Líquida.....	26
Gráfico 9: ROA.....	27
Gráfico 10: ROE.....	28
Gráfico 11: ROIC.....	29

LISTA DE ABREVIações

B3 Brasil Bolsa Balcão

RI Relação com Investidores

CVM Comissão de Valores Mobiliários

EV Enterprise Value

EBITDA Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization P/L Preço sobre Lucro

DY Dividend Yield

P/VPA Preço sobre Valor Patrimonial

ROA Return on Assets

ROE Return on Equity

ROIC Return on Invested Capital

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	4
1.1. PROBLEMA DE PESQUISA.....	6
1.2. JUSTIFICATIVA.....	6
1.3. OBJETIVOS.....	7
1.3.1. Objetivo Geral.....	7
1.3.2. Objetivos específicos.....	7
2. METODOLOGIA.....	7
3. REFERENCIAL TEÓRICO.....	8
3.1 Visão Geral sobre o mercado de capitais.....	8
3.2 Ações: Conceito e Características.....	10
3.3 Análise Fundamentalista.....	12
3.4 Estudos anteriores.....	14
4. SETOR ELÉTRICO NO BRASIL.....	15
5. INDICADORES FUNDAMENTALISTAS.....	16
5.1 Indicadores de Mercado.....	16
5.2 Indicadores de Endividamento.....	17
5.2 Indicadores de Rentabilidade.....	18
6. RESULTADOS.....	19
6.1 Indicadores de Mercado.....	20
6.2 Indicadores de Endividamento.....	25
6.3 Indicadores de Rentabilidade.....	28
7. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	32
8. REFERÊNCIAS.....	34

1. INTRODUÇÃO

Quando falamos sobre investimento, é comum pensar nas diferentes formas de aplicar dinheiro (poupança, Tesouro direto, CDBs, ações na bolsa de valores etc.), mas, afinal, o que é investimento? Para Bruni e Famá (2017) “um investimento pode ser definido, de modo geral, como um sacrifício atual tendo em vista a obtenção de uma série de benefícios futuros”. Isso remete a pensar: de que forma é possível aplicar recursos? Dentre algumas opções está o mercado de capitais, que segundo Pinheiro (2019 p.88) os tipos de ativos podem ser divididos em monetário ou de dinheiro e mercado de capitais.

No entanto, entrar nesse mercado, desprovido de conhecimento, é algo arriscado, então, para que o investidor possa ter uma maior segurança na hora de escolher qual a melhor opção onde possa aplicar seus recursos financeiros, existem algumas ferramentas que auxiliam na tomada de decisão de maneira eficiente, como por exemplo: a análise de demonstrações contábeis.

De acordo com Silva (2010, p.6) a análise das demonstrações contábeis consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis por uma empresa ou entidade, objetivando extrair informações que servirão para tomada de decisões. Através de uma análise de demonstrações apropriada, é possível avaliar o desempenho financeiro e o valuation (valor de mercado) de uma entidade, essa leitura permite que possíveis investidores tenham um melhor entendimento sobre o impacto das decisões corporativas.

Embora dados quantitativos sejam usados no cálculo dos indicadores, a análise foi mais substanciada por informações qualitativas devido ao uso de interpretações de indicadores baseadas na subjetividade da experiência do analista. Para isso, o analista deve ter um bom conhecimento do ramo de atividade da empresa analisada, sua atuação, a cultura da empresa e os investimentos que a empresa está fazendo e pretende fazer. (IUDÍCIBUS, 2010).

De acordo com Buffett (2020), através da análise de demonstrações contábeis é possível identificar empresas com vantagem competitivas a longo prazo, por meio dessa análise de demonstrações financeiras é possível determinar parâmetros como

a margem de vendas de uma empresa, o retorno sobre o patrimônio e, sobretudo, a constância e a direção de seus lucros. Todos esses fatores são relevantes para realizar uma análise de ações eficiente sobre empresas listadas na bolsa de valores.

No mercado de capitais existem duas técnicas usadas pelos analistas para identificar quais as melhores ações para se investir, a análise técnica e a análise fundamentalista, a análise técnica consiste em examinar o preço de uma ação a partir de um gráfico, com a missão de identificar o cenário de maior probabilidade de acontecer com aquela ação em curto prazo, já a análise fundamentalista estuda as perspectivas de preço de uma ação a longo prazo, considerando não só o seu valor no momento, mas principalmente a saúde financeira e a governança da empresa. Tal análise se baseia em três principais premissas que são elas: análise macroeconômica, análise setorial e análise da empresa (Brito, 2022)

No Brasil é notória a popularização e crescimento do mercado de capitais, de acordo com a B3, mesmo diante de um cenário de grande volatilidade econômica, no 3º trimestre de 2022 houve um aumento de 35% de investidores em renda variável, comparado ao mesmo período em 2021. Entretanto, apesar desse crescimento, o mercado brasileiro ainda opera com pequena parte da população, algo que está em torno de 2,21%. (B3, 2022)

Diante disso, pode-se observar que o brasileiro, possuindo mais informações a respeito desse mercado e, possivelmente, mais suscetível ao risco, acaba observando a renda variável como uma importante alternativa em seus investimentos. No entanto, aqueles que ainda não estão dispostos a enfrentar tantas variações, como ocorre frequentemente na bolsa de valores, podem encontrar os chamados setores “perenes” como uma possibilidade para não se expor a grandes variações no seu capital investido.

Nesta perspectiva, setores que costumam se sustentar com bons resultados ao longo do tempo costumam atrair investidores. Nesse contexto, surge o setor elétrico como uma das principais alternativas. Possuindo altas margens, aliado à uma grande barreira de entrada de concorrentes e regulações sendo, assim, considerado um refúgio por apresentar um histórico com menores oscilações, de acordo com Leite (2021).

Neste contexto, surge a problemática norteadora da pesquisa: Como as Demonstrações Contábeis poderiam identificar as melhores oportunidades de investimentos no setor elétrico brasileiro?

1.1. PROBLEMA DE PESQUISA

Com base no exposto nas linhas acima, este trabalho se propõe em responder a seguinte questão: Como as Demonstrações Contábeis poderiam identificar as melhores oportunidades de investimentos no setor elétrico brasileiro?

1.2. JUSTIFICATIVA

Nascimento (2022), realizou uma pesquisa que se aprofundou na Análise setorial de empresas do Setor Elétrico listadas na B3 trazendo nessa pesquisa, estudos demonstrando de que forma a análise fundamentalista auxilia no retorno sobre investimentos no mercado de capitais, realizado no período de 2019 a 2021.

Entretanto, no ano de 2022 , além dos vestígios deixados pela pandemia da covid 19, novos fatores internos e externos afetaram a economia brasileira de forma significativa (guerra entre Rússia e Ucrânia, aumento de taxas de juros internacionais, aumento da inflação), atingindo diversos setores da Bolsa de valores, o que acabou gerando novos questionamentos e dúvidas a respeito desse mercado.

Assim, o presente trabalho tem como objetivo avançar, desmistificar e evidenciar uma alternativa de investimento atrativa para aqueles que têm, por objetivo, interesse em tornar a renda variável um investimento de longo prazo e, com isso, colher todos os benefícios que o mesmo pode gerar no futuro.

É importante ressaltar que o investimento em renda variável pode ser considerado como seguro e bastante favorável para o perfil de investidor de longo prazo e que estes podem se deparar com grandes oportunidades de crescimento no setor elétrico.

1.3. OBJETIVOS

1.3.1. OBJETIVO GERAL

Evidenciar como as Demonstrações Contábeis poderiam identificar as melhores oportunidades de investimentos no setor elétrico brasileiro.

1.3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Analisar empresas do setor elétrico listadas na Bolsa de valores b3, se baseando em suas demonstrações contábeis.

Evidenciar quais dessas empresas possuem os melhores indicadores, levando em consideração seu histórico nos últimos três anos.

Demonstrar, de maneira comparativa, quais dessas empresas estariam dentre as opções mais favoráveis para investimentos visando longo prazo.

2. METODOLOGIA

A presente Pesquisa, quanto aos objetivos, é descritiva. De acordo com Gil (1999), “a pesquisa descritiva tem como principal objetivo descrever as características de determinada população, fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis, Uma de suas características principais está na utilização de técnicas padronizadas de coletas de dados”

A coleta dos dados descritivos será realizada por meio de observações sem intervir e, portanto, a pesquisa se classifica com procedimento de coleta através de levantamento com abordagem quantitativa.

Tais números serão examinados a partir do portal de relacionamento com o investidor (RI) de cada uma das entidades, isso se dará através de consultas pontuais em sites de apoio como, por exemplo, o Status Invest e Fundamentus, pois os mesmos já possuem diversos indicadores compilados e já calculados. Além disso, serão utilizados gráficos e tabelas para ilustrar os dados abordados, inferidos pelo pesquisador.

Dito isto, as empresas em questão a serem analisadas serão: **TAESA (TAE4), COSERN(CSRN5) CEEE (EEEL4), ELEKTRO (EKTR4).**

A escolha foi baseada no estudo preliminar de empresas que possuíssem uma **boa liquidez média diária nas negociações de seus papéis. Além disso, que possuíssem, em seu histórico recente, distribuição de dividendos calculados a partir do indicador conhecido como Dividend Yield. O recorte será feito no período que compreende o ano de 2020 a 2022.**

3. REFERENCIAL TEÓRICO

3.1 VISÃO GERAL SOBRE O MERCADO DE CAPITALIS

De acordo com o Ministério da Fazenda (s.d., on-line) O mercado de capitais é um conjunto de instituições, agentes econômicos e instrumentos legais dedicados à distribuição de valores mobiliários que viabiliza, por exemplo, a emissão de ações e debêntures pelas empresas, possibilitando a realização de investimentos e a otimização da prestação de serviços ou do processo produtivo.

Por meio dessa definição, fica evidenciado que o principal objetivo das empresas que integram esse mercado é a captação de fundos junto aos investidores, principalmente com o intuito de garantir expansão e investimento. Tal ambiente é controlado por diversas entidades, desde as entidades reguladoras até as que são responsáveis pelas custódias dos papéis e suas negociações, sendo a última conhecida extensamente como Bolsa de Valores.

No Brasil até o ano de 2007 existiam 7 bolsas de valores, eram elas: a Bolsa de São Paulo (Bovespa), Bolsa de valores do Rio de Janeiro (BVRJ), Bolsa de valores de Minas – Espírito Santo – Brasília (Bovsméd), Bolsa de valores do Paraná (BVPR), Bolsa de valores Regional (BVRG), Bolsa de valores da Bahia – Sergipe – Alagoas (BVBSA) e Bolsa de Pernambuco e Paraíba (BOVAPP), no entanto, a partir do ano de 2008, ocorreu uma fusão de atividades entre a Bolsa de valores de São Paulo (Bovespa) e a Bolsa de mercadorias e Futuros (BM&F), essa bolsa de valores unificada passou a se chamar BMF&Bovespa (LAGIOIA, 2011).

Na prática, o investidor que tem interesse em obter valores mobiliários de alguma companhia não pode apenas procurar a bolsa de valores para comprar ações. Todo mercado é regulado de maneira que garanta agilidade e transparência nas transações.

No que diz respeito à principal entidade reguladora de mercado de valores mobiliários no Brasil. Pode-se afirmar que a Comissão de Valores Mobiliários é uma entidade autárquica vinculada ao Ministério da Economia, a qual possui autoridade administrativa independente e tem como principais objetivos fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no país (GOV, 2020).

Ademais, o mercado de ações pode ser subdividido em duas seções: mercado primário e mercado secundário, sendo o mercado primário onde há negociação de novos títulos, é quando os recursos são direcionados às empresas, Já o mercado secundário de ações é onde se realiza a compra e venda de ações entre investidores, sem que haja alteração de valores para empresas emissoras.

Segundo Toledo Filho (2006, p. 36) “Considera-se mercado primário o lançamento de ações novas, ou seja, a empresa emitente recebe os recursos. As negociações de ações em bolsas de valores constituem o mercado secundário de títulos, no qual os recursos vão para os possuidores das ações.”

Pinheiro (2019, p. 146) afirma que “A diferença básica entre os mercados primário e secundário é que, enquanto o primeiro caracteriza-se pelo encaixe de recursos na empresa, o segundo apresenta mera transação entre compradores e vendedores de ações, não ocorrendo assim alteração financeira na empresa.”

Com isso, podemos concluir que quando um investidor deseja adquirir ações e montar uma carteira de ativos, está operando no mercado secundário, visto que está realizando a compra a partir de outro investidor que tem interesse em vender ações pelo preço que considera adequado. Nesta ocasião não há mais aporte de capital para a empresa emissora das ações, pois as negociações são diretamente entre os investidores. A função inversa acontece apenas nos lançamentos primários, quando a empresa está abrindo seu capital e oferece seus 'papéis' no mercado, para pessoas físicas e investidores institucionais. Nesses casos, a emissão de ações é uma forma pela qual as empresas recebem aporte de capital por meio da oferta pública desses títulos.

3.2 AÇÕES: CONCEITO E CARACTERÍSTICAS

De acordo com o site do Governo Federal, Portal do investidor (2022, online)

“As empresas, quando constituídas, podem optar por diferentes tipos societários previstos na legislação. Um deles é conhecido como Sociedade Anônima, em que o capital social (o capital próprio aportado na empresa) é dividido em ações. Uma ação, portanto, representa a menor parcela do capital social das sociedades anônimas ou companhias.”

Vale salientar que quando um investidor decide comprar ações de uma empresa, está se tornando sócio no negócio, essa visão deve nortear suas escolhas no momento da compra para que sejam selecionadas empresas que sejam conhecidas por ele.

Ter conhecimento sobre o negócio deve auxiliar na avaliação do investidor que não se baseará apenas pelos números da empresa, mas poderá incluir em sua análise as particularidades sobre a companhia específica que está sendo comprada. Nesse sentido, ao escolher entre duas ou mais empresas, informações sobre os segmentos de mercado da empresa, produtos oferecidos e concorrentes podem ser importantes.

Segundo Cavalcanti Filho e Misumi (2001, p.45):

“Uma ação representa a menor parcela do capital social de uma empresa. [...]o detentor de uma ação (acionista) não é um credor da empresa, mas sim um de seus proprietários e, como tal, possui direito a participação nos resultados da empresa proporcionalmente ao número de ações que detém.”

Existem dois tipos de ações que as empresas podem emitir: as ações ordinárias e as ações preferenciais. Cada uma delas possui características específicas que as diferenciam entre si. Ambas são negociadas do mesmo modo na Bolsa de valores, porém, pode variar apenas em aspectos que dizem respeito a liquidez específica de cada papel e os interesses do investidor na aquisição de uma ação ordinária ou preferencial como são comumente conhecidas e denominadas. vale salientar que embora elas façam parte da mesma companhia essas ações possuem códigos diferentes de negociação no pregão.

De acordo com Lagioia (2011 p. 122), as ações ordinárias “proporcionam a participação nos resultados da empresa e conferem ao acionista o direito a voto nas assembleias gerais”. Isso possibilita que o investidor manifeste o seu interesse quanto aos rumos da empresa.

Os investidores detentores de ações ordinárias, além de sócios da empresa, também podem participar ativamente das decisões da empresa por meio do voto nas assembleias. No entanto, mesmo que tais direitos de voto sejam concedidos aos acionistas, as ações ordinárias não têm prioridade em termos de distribuição de dividendos e reembolsos em caso de dissolução societária.

Embora os investidores que possuem ações ordinárias não tenham prioridade sobre os acionistas que possuem ações preferenciais, isso não significa que eles não tenham direito a receber dividendos. Ambos os tipos de acionistas podem receber dividendos, porém, os acionistas preferenciais possuem preferência no recebimento desses proventos.

Já as ações preferenciais, De acordo com Martelanc, Pasin e Pereira (2010), conferem ao seu detentor o direito de receber o pagamento de dividendos antes dos acionistas detentores de ações ordinárias.

Vale salientar que, embora as ações preferenciais tenham a vantagem de acesso preferencial a dividendos e abatimentos, elas não conferem direitos de voto ao investidor que as recebeu.

Segundo Cavalcanti Filho e Misumi (2001, p 45): “ As ações preferenciais não asseguram direito a voto.”

As ações preferenciais garantem ao acionista, acesso preferencial aos dividendos (muitas vezes em uma percentagem superior ao aplicado nas ações ordinárias) e no reembolso de capital, em caso de dissolução corporativa.

Os investidores que priorizam a remuneração em detrimento do ganho de capital por meio da distribuição de dividendos certamente darão preferência às ações preferenciais na compra de ações, pois sempre têm preferência sobre os detentores de ações ordinárias.

Braga (2009) ressalta que, independente da escolha da compra de ações ordinárias ou preferenciais, os investimentos não são previsíveis, pois sempre haverá uma parcela de retorno que é esperada e outra que pode sofrer interferência da economia, e essa parte não esperada constitui o risco.

Segundo Andrich et al. (2014), toda a atividade de investimento resulta na aceitação de um determinado risco, que pode ser minimizado com o estudo da dinâmica do mercado, ou seja, é preciso conhecer a empresa, investigar seu desempenho, seu valor e seus indicadores contábeis.

De acordo com Assaf Neto (2019), pode-se afirmar a existência de dois grandes riscos:

- Risco econômico – inerente à própria atividade da empresa e às características do mercado em que opera. Esse risco independe da forma como a empresa é financiada, restringindo-se às decisões de ativos. É identificado a possibilidade de não se verificar os resultados operacionais esperados. Exemplos de risco econômico: aumento da concorrência, evolução tecnológica, elevação dos juros, qualidade etc.;
- Risco financeiro – reflete o risco associado ao endividamento da empresa, ou seja, à capacidade da empresa em liquidar seus compromissos financeiros assumidos. Empresas com reduzido nível de endividamento apresentam baixo nível de risco financeiro; altos graus de endividamento, por outro lado, ao mesmo tempo em que podem promover maior capacidade de alavancar os resultados, denotam maior risco financeiro (Neto, 2019, online).

3.3 ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Segundo Reis (2017), análise fundamentalista é aquela que leva em consideração a situação econômica, financeira e setorial de uma empresa, com o objetivo de encontrar o preço justo da ação e suas perspectivas para o futuro. Desse modo, tal análise busca definir o valor intrínseco da ação baseando-se nas demonstrações econômico-financeiras da empresa.

O objetivo é processar e interpretar essas informações para que um preço justo para uma determinada empresa possa ser determinado. Portanto, não basta apenas ter acesso à informação, ela deve ser utilizada corretamente para que o processo de avaliação leve em consideração o máximo de variáveis disponíveis para efetivamente apoiar os investidores na determinação do “preço” da empresa.

De acordo com Póvoa (2007, p.14):

A escola fundamentalista trabalha com os fundamentos macroeconômicos, setoriais e relativos especificamente a determinada empresa, com o objetivo de determinar um ‘valor justo’ para esta. Neste caso, a informação, ou pelo menos a forma de processá-la, possui valor inestimável, fazendo com que haja um distanciamento entre o futuro e o passado a cada dado novo.

Os fundamentalistas usam técnicas para permitir que os investidores tomem decisões com base nas informações disponíveis, a fim de reduzir a incerteza na compra e venda de ativos. Na abordagem fundamentalista, as informações relacionadas a ativos similares ou equivalentes também são relevantes e frequentemente utilizadas como referência comparativa entre as empresas analisadas.

De acordo com Assaf Neto (2014, p. 179), “a premissa básica da avaliação é obter um valor justo, o valor que reflete o retorno esperado baseado em projeções de desempenho futuro coerentes com a realidade do negócio em avaliação”. A avaliação é baseada em previsões, havendo erros e incertezas devido à análise de variáveis ambientais externas fora do controle da empresa avaliada. Portanto, os resultados da avaliação não são estimativas precisas do valor da empresa, mas

dependem de opiniões de analistas que assumem diferentes posições sobre os resultados.

O desempenho organizacional exhibe ações reativas relacionadas a variáveis macroeconômicas, taxas de juros, disponibilidade de crédito, preços de commodities, etc. A análise fundamentalista estuda todas as informações disponíveis que afetam ou estão diretamente relacionadas a uma empresa, com o objetivo de recomendar uma ação com base na imagem atual da empresa e prever seus possíveis riscos e oportunidades de mercado.

Segundo Elder (2006), para realizar avaliação de empresas o mercado financeiro disponibiliza diversas informações através de demonstrações, índices, relatórios, gráficos etc. Diante de dados dessa proporção, a análise fundamentalista torna-se um exercício custoso devido às mudanças no ciclo econômico. Portanto, para facilitar a checagem das informações, é necessário utilizar diferentes focos analíticos de acordo com as mudanças na economia: quando a economia está em expansão, o foco dos analistas deve estar nas taxas de crescimento; quando a economia está em recessão o foco muda para a segurança de dividendos.

Os fatores fundamentais são muito importantes para os operadores a longo prazo, que querem embarcar nas grandes tendências para vários meses ou anos. Se os fundamentos forem de alta, devemos favorecer o lado comprado do mercado ou, se de baixa, o lado vendido (a descoberto). (ELDER, 2006, p. 39).

3.4 ESTUDOS ANTERIORES

A análise de demonstrações contábeis pode ser uma ferramenta útil para avaliar o retorno sobre investimentos no setor elétrico do Brasil, pois fornece informações importantes sobre a saúde financeira e desempenho das empresas do setor.

Um estudo que aborda esse tema é o de Dutra et al. (2017), que investigou a relação entre a análise das demonstrações contábeis e o retorno sobre o patrimônio líquido das empresas do setor elétrico brasileiro listadas na B3. Os resultados mostraram que as empresas com melhor desempenho financeiro, identificadas por meio da análise das demonstrações contábeis, apresentaram um retorno sobre o

patrimônio líquido significativamente maior do que as empresas com desempenho financeiro inferior.

Outro estudo relevante é o de Freitas et al. (2018), que analisou a relação entre o desempenho financeiro e o retorno sobre o patrimônio líquido das empresas do setor elétrico brasileiro. Os resultados indicaram que a análise das demonstrações contábeis pode ser uma ferramenta útil para identificar as empresas com melhor desempenho financeiro e, conseqüentemente, maior potencial de retorno sobre o patrimônio líquido.

Ademais, é importante destacar que a presente pesquisa representa uma extensão do estudo anterior conduzido por Nascimento (2022), que inicialmente examinou as empresas do setor elétrico cotadas na bolsa de valores. No âmbito deste estudo, a continuação da pesquisa permitiu uma análise mais abrangente das empresas do setor elétrico listadas na bolsa de valores, com base em dados mais recentes e em comparação aos resultados obtidos anteriormente. Ademais, a seleção de empresas com base na análise preliminar realizada anteriormente permitiu uma análise mais profunda das empresas com melhor desempenho, incrementando, assim, a validade dos resultados alcançados.

4. SETOR ELÉTRICO NO BRASIL

O setor elétrico no Brasil é composto por empresas que atuam na geração, transmissão e distribuição de energia elétrica. É um setor essencial para o desenvolvimento econômico e social do país, uma vez que a energia elétrica é fundamental para o funcionamento de diversos setores da economia, desde a indústria e o comércio até a vida cotidiana das pessoas.

Existem várias razões pelas quais um investidor pode considerar investir no setor elétrico no Brasil, tais como:

- **Demanda estável e crescente:** a demanda por energia elétrica tem uma tendência de crescimento constante, impulsionada pelo aumento da

população e do consumo de energia. Além disso, a estabilidade da demanda garante receitas previsíveis para as empresas do setor.

- **Setor regulado:** o setor elétrico no Brasil é altamente regulado, o que garante uma maior previsibilidade e estabilidade aos investidores. As tarifas e as condições de mercado são definidas por agências reguladoras, como a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL).
- **Investimentos em infraestrutura:** o setor elétrico no Brasil requer investimentos significativos em infraestrutura, tanto para a expansão da capacidade de geração como para a modernização das redes de transmissão e distribuição. Esses investimentos podem gerar oportunidades de investimento de longo prazo para os investidores.
- **Índice de dividend yield atrativo:** algumas empresas do setor elétrico brasileiro apresentam um bom índice de dividend yield, o que pode atrair investidores que buscam renda passiva e distribuição de lucros consistentes.

No entanto, é importante lembrar que o setor elétrico no Brasil também apresenta desafios e riscos, como a volatilidade dos preços de energia, a exposição a condições climáticas adversas e a dependência de políticas governamentais. Por isso, é importante avaliar cuidadosamente os riscos e oportunidades antes de investir

5. INDICADORES FUNDAMENTALISTAS

5.1 INDICADORES DE MERCADO

Segundo Sundfeld; Marques (2007), existem diversos indicadores de Mercado para uma análise fundamentalista, entretanto, pode-se considerar como os principais indicadores os seguintes:

Quadro 1: Indicadores de Mercado

Indicadores	Descrição
Preço/Lucro (P/L)	O indicador financeiro Preço/Lucro (P/L) é utilizado na análise de empresas para avaliar o valor de uma ação em termos de lucro produzido pela entidade. O P/L reflete a disposição dos investidores em pagar por cada unidade de lucro gerada pela empresa, sendo que uma relação P/L baixa sugere subvalorização da empresa e uma relação P/L alta sugere sobrevalorização. O P/L é obtido pela divisão do valor da cotação atual do ativo pelo lucro por ação (LPA) dos últimos 12 meses.
EV/EBIT	EV/EBIT é um indicador que avalia o preço de uma empresa em relação à sua geração de caixa operacional. Ele é calculado dividindo o valor da empresa pelo EBIT. O EV/EBIT é útil para investidores, pois permite comparar empresas com diferentes estruturas de capital e pode indicar se uma empresa está subvalorizada ou sobrevalorizada.
Dividend Yield (DY)	O Dividend Yield é um indicador importante para investidores de longo prazo, pois mostra a relação entre o dividendo pago por uma empresa e o seu preço de mercado. Ele é calculado dividindo o valor do dividendo anual por ação pelo preço atual da ação. O indicador pode indicar se uma empresa está pagando bons dividendos em relação ao seu preço de mercado, permitindo uma avaliação da rentabilidade dos dividendos.
Preço/Valor Patrimonial (P/VPA)	O P/VPA é um indicador que relaciona o preço da ação ao valor patrimonial da empresa e ajuda a avaliar se a ação está com preço justo em relação aos seus ativos. Ele é calculado dividindo o preço atual da ação pelo valor contábil patrimonial por ação. Ele indica se a ação está subvalorizada ou sobrevalorizada.

Fonte: Elaboração própria, Baseado em SUNDFELD; MARQUES (2007)

Com base nesses indicadores, os investidores podem avaliar a empresa e compará-la com outras empresas do mesmo setor, identificando oportunidades de

investimento atraentes. Assim, a análise desses indicadores é fundamental para os investidores tomarem decisões bem informadas sobre suas escolhas de investimento.

5.2 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

De acordo com Assaf Neto (2020) Os indicadores de endividamento são ferramentas utilizadas na análise financeira para avaliar a capacidade de uma empresa honrar suas obrigações financeiras.

Dentre os indicadores de endividamento mais comuns, destacam-se os seguintes:

Quadro 2: Indicadores de Endividamento

Indicadores	Descrição
Dívida Líquida /EBIT	O indicador Dívida Líquida /EBIT mede a relação entre a dívida líquida de uma empresa e seu EBIT (lucro antes de juros, impostos). Ele é utilizado para avaliar a capacidade de uma empresa de pagar suas dívidas e, portanto, quanto menor for seu valor, melhor será a situação financeira da empresa.
Liquidez Geral	A Liquidez Geral é um indicador que mede a capacidade de uma empresa de pagar suas obrigações de curto e longo prazo. Ele é calculado pela divisão do ativo circulante somado ao realizável a longo prazo (caixa, contas a receber, estoques, entre outros) pelo passivo circulante (dívidas de curto prazo) somado ao exigível a longo prazo. Quanto maior for o valor da liquidez geral, maior será a capacidade da empresa de honrar suas obrigações financeiras.
Liquidez Corrente	A Liquidez Corrente é um indicador que mede a capacidade de uma empresa de pagar suas obrigações de curto prazo. Ele é calculado pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante. Quanto maior for o valor da liquidez corrente, maior será a capacidade da empresa de honrar suas obrigações de curto prazo.

Fonte: Elaboração própria, Baseado em ASSAF NETO (2020)

5.2 INDICADORES DE RENTABILIDADE

De acordo com Ross, et al. (2016) Indicadores de rentabilidade são métricas que avaliam o desempenho financeiro de uma empresa em relação aos seus ativos, patrimônio líquido e capital investido. Alguns dos principais indicadores de rentabilidade são:

Quadro 3: Indicadores de Rentabilidade

Indicadores	Descrição
Margem Líquida	É a relação entre o lucro líquido e a receita líquida de uma empresa. Ela indica a porcentagem de cada real de vendas que sobrou como lucro líquido após o pagamento de todas as despesas e impostos.
ROA	É o retorno sobre os ativos de uma empresa, ou seja, a relação entre o lucro líquido e o total de ativos da empresa. Ele mede a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos para gerar lucros.
ROE	É o retorno sobre o patrimônio líquido de uma empresa, ou seja, a relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido da empresa. Ele mede a eficiência da empresa em gerar lucros para seus acionistas em relação ao investimento feito por eles.
ROIC	É o retorno sobre o capital investido na empresa, ou seja, a relação entre o lucro líquido e o capital total investido na empresa (dívida + patrimônio líquido). Ele mede a eficiência da empresa em gerar lucros em relação ao capital total investido.

Fonte: Elaboração própria, Baseado em ROSS, et al. (2016)

Esses indicadores são importantes para avaliar a capacidade de uma empresa em gerar lucros para seus acionistas e para compará-la com outras empresas do mesmo setor.

6. RESULTADOS

As empresas selecionadas para análise foram baseadas em dois critérios: o índice de dividend yield e a liquidez média diária. O dividend yield é uma medida que indica o quanto uma empresa paga em dividendos em relação ao preço de suas ações, enquanto a liquidez média diária mede a quantidade de ações negociadas diariamente.

A seguir, apresentam-se as informações sobre as quatro empresas escolhidas com base em dados coletados no site status invest até dezembro de 2022:

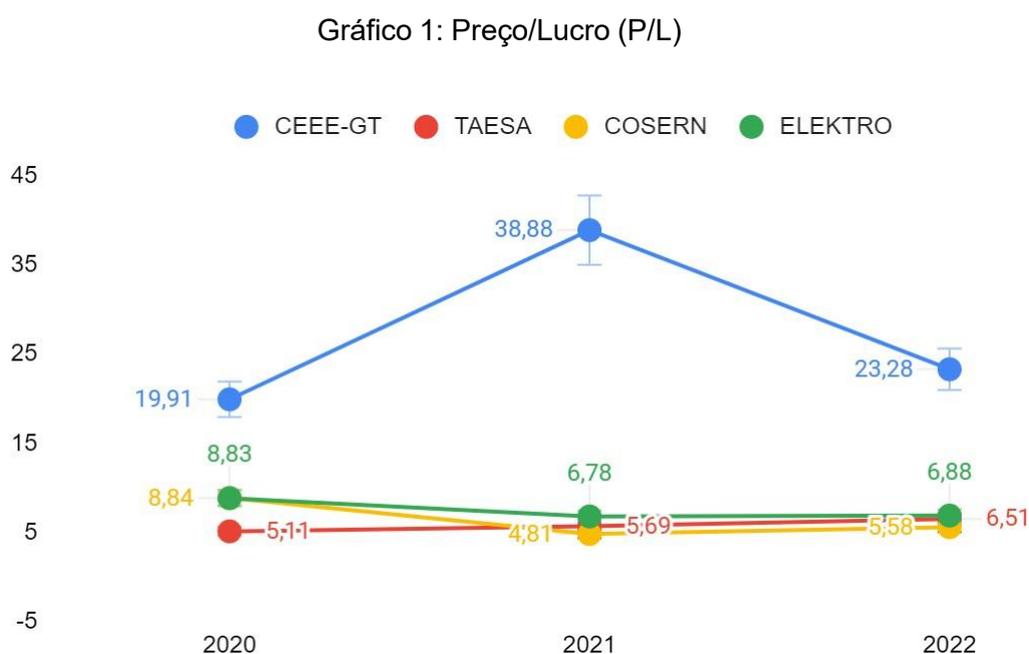
Quadro 4: Empresas selecionadas x Dividend Yield e liquidez média diária

Empresas	Descrição
CEEE (EEEL4)	A CEEE é uma empresa de energia elétrica que atua no estado do Rio Grande do Sul. Seu índice de dividend yield é de cerca de 33,87%,o que indica que ela paga bons dividendos aos seus acionistas. Sua liquidez média diária é de aproximadamente R\$ 100.734,67
ELEKTRO (EKTR4)	A ELEKTRO é uma empresa de distribuição de energia elétrica que atua em diversas regiões do Brasil. Seu índice de dividend yield é de cerca de 20,53%, o que é considerado um bom índice. Sua liquidez média diária é de aproximadamente R \$17.722,47.
TAESA (TAEE4)	A TAESA é uma empresa de transmissão de energia elétrica que atua em diversas regiões do Brasil. Seu índice de dividend yield é de cerca de 17,02%, o que é considerado um bom índice. Sua liquidez média diária é de aproximadamente R \$4.839.577,00
COSERN(CSRN5)	A COSERN é uma empresa de energia elétrica que atua no estado do Rio Grande do Sul. Seu índice de dividend yield é de cerca de 19,04%,o que indica que ela paga bons dividendos aos seus acionistas. Sua liquidez média diária é de aproximadamente R\$16.470,00.

Fonte: Elaboração própria, Baseado em indicadores divulgados pelo site status invest(2022)

6.1 INDICADORES DE MERCADO

A seguir, serão apresentados gráficos que ilustram os indicadores de mercado das empresas analisadas, com base nas demonstrações contábeis e financeiras apresentadas em seus respectivos relatórios gerenciais.



Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O gráfico em questão apresenta a relação entre o preço das ações e o lucro por ação (P/L) das empresas do setor elétrico. O indicador (P/L) é utilizado na análise de empresas para avaliar o valor de uma ação em termos de lucro produzido pela entidade. O P/L reflete a disposição dos investidores em pagar por cada unidade de lucro gerada pela empresa, sendo que uma relação P/L baixa sugere subvalorização da empresa e uma relação P/L alta sugere sobrevalorização.

Apesar dos impactos negativos provocados pela pandemia da COVID-19 no mercado financeiro, é possível notar que a CEE-GT(EEEL4) apresentou um crescimento acentuado nesse indicador em 2021, o que pode ser atribuído a

diversos fatores, sendo o mais predominante o fato de que a geração de energia é a principal fonte de receita da empresa.

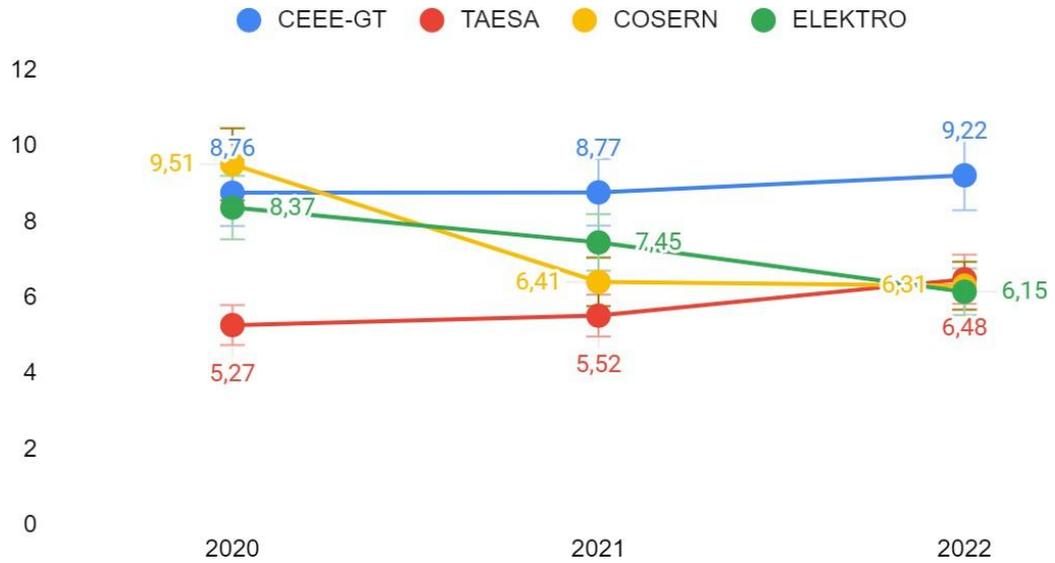
Ademais, podemos perceber que a TAESA (TAEE4) apresentou uma ligeira tendência de recuperação ao longo de todo período analisado. De acordo com Ferreira (2021) essa recuperação pode ser atribuída às principais fontes de receita da empresa, que incluem a prestação de serviços de transmissão de energia elétrica para outras empresas do setor e a venda de energia elétrica por meio de contratos de longo prazo. Devido a essa diversificação de fontes de receita, a TAESA (TAEE4) e a CEE-GT(EEEL4) foram capazes de se recuperar um pouco mais rápido em comparação aos seus pares durante o período de 2021.

É importante ressaltar que, em contrapartida, outros pares da TAESA (TAEE4) e da CEE- GT(EEEL4) apresentaram uma queda discreta no indicador de P/L em 2021. Isso ocorreu principalmente devido à redução na demanda por energia elétrica, que afetou a receita de muitas empresas do setor elétrico.

Segundo relatório da ANEEL, a distribuição de energia elétrica foi um dos segmentos mais afetados pela pandemia de COVID-19 em 2020, com uma queda significativa na demanda por energia elétrica em todo o país devido às medidas de isolamento social e à desaceleração econômica, impactando também em 2021. Empresas como a COSERN(CSRN5) e ELEKTRO (EKTR4)., que possuem como principal fonte de receita a distribuição de energia elétrica, foram afetadas pela redução da demanda e, conseqüentemente, apresentaram queda no indicador de P/L.

Além disso, é possível enxergar uma pequena tendência de recuperação das empresas no que diz respeito ao ano de 2022, com exceção da CEE- GT(EEEL4) a qual foi a única companhia a apresentar queda neste indicador durante o último ano. De acordo com Bartolo (2022), esse desempenho foi afetado em função da crise hídrica em 2022, visto que uma das maiores fontes de receita da companhia é a geração de energia, com maior representatividade na parte hídrica.

Gráfico 2: EV/EBIT



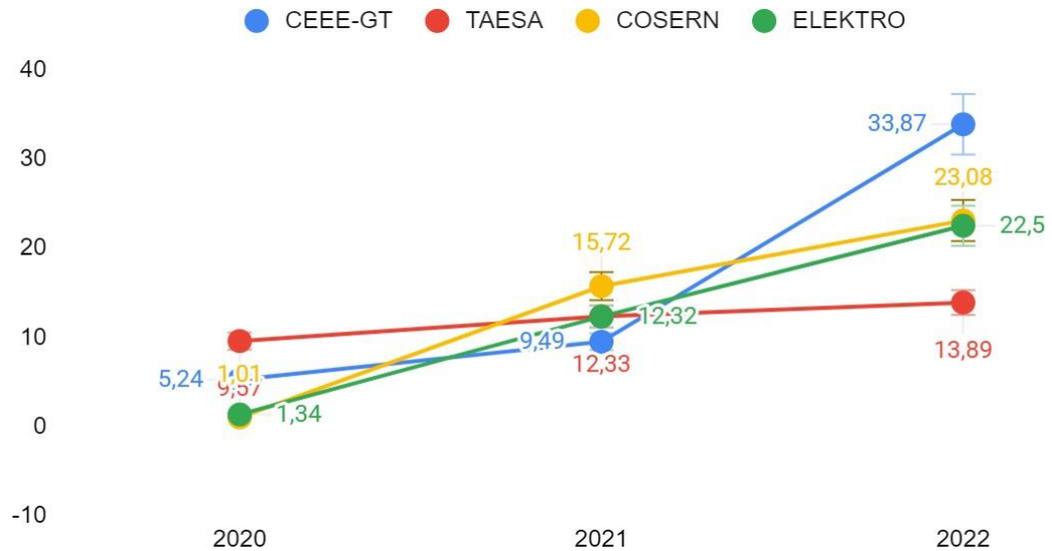
Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O indicador em questão mede o tempo que leva para o valor do EBIT (Lucros Antes de Juros e Impostos) cobrir o valor de mercado da empresa, levando em conta todos os seus ativos, exceto o caixa. Quanto menor for o resultado obtido pelo indicador, melhor será para a saúde financeira da empresa e para seus investidores.

Com isso, podemos destacar a TAESA (TAEE4) como tendo o melhor tempo de recuperação de investimentos levando em consideração o valor gerado pelas suas atividades operacionais no ano de 2021.

Ademais, podemos observar que a COSERN (CSR5) e a ELEKTRO (EKTR4) vem apresentando uma melhora gradual nos resultados de EV/EBIT em todo período analisado, enquanto a CEEE-GT apresenta um discreto crescimento para o mesmo indicador, demonstrando que leva mais tempo para recuperar investimentos em relação aos seus pares.

Gráfico 3: Dividend Yield

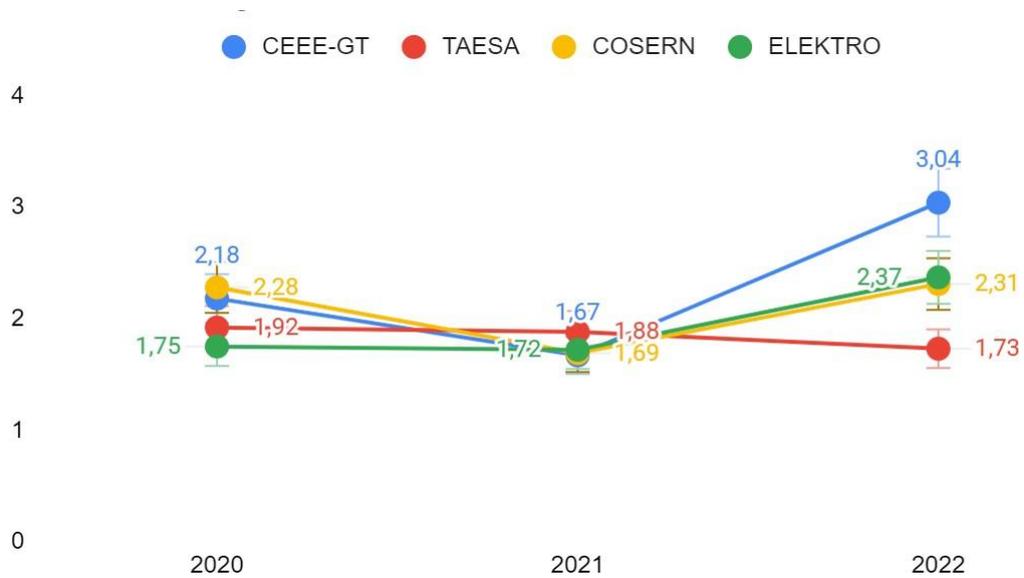


Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O terceiro gráfico apresenta a distribuição anual de dividendos de cada empresa. O indicador utilizado mede a porcentagem do preço da ação que foi paga aos acionistas sob a forma de dividendos e outros proventos. Isso torna o indicador muito relevante para investidores que buscam um investimento de longo prazo.

Durante o período analisado, todas as empresas apresentaram um aumento gradual na distribuição de dividendos. Com ênfase para a empresa CEE-GT (EEEL4) que apresentou melhor índice de crescimento frente aos seus pares no último ano.

Gráfico 4: Preço/Valor Patrimonial (P/VPA)



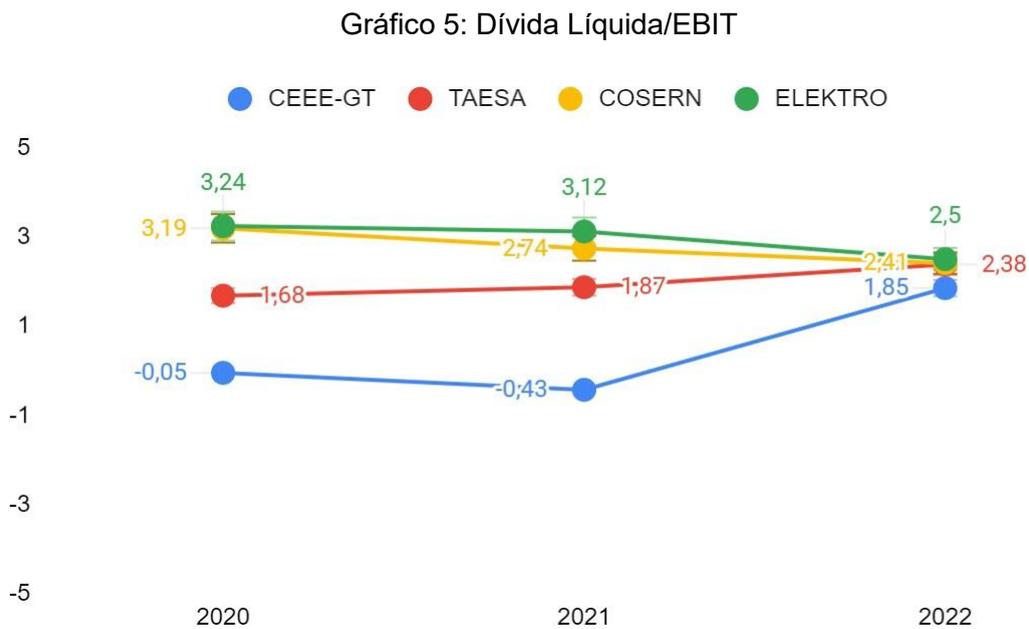
Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Este indicador relaciona o valor do patrimônio líquido da empresa ao preço atual de suas ações. Ele reflete a disposição dos investidores em pagar pelo valor da empresa no mercado. Quanto menor for o resultado do indicador, melhor, pois indica que a empresa está sendo negociada próximo ao seu valor patrimonial.

No gráfico, é possível observar que em 2021 todas as empresas foram negociadas próximo ao seu valor patrimonial, com destaque para a TAESA (TAEE4) que teve pouca oscilação em comparação com seus pares em todo período, o que a torna atraente para os investidores.

6.2 INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A finalidade dos gráficos a seguir é ilustrar a proporção de endividamento das empresas em análise, com base em suas demonstrações contábeis e financeiras correspondentes.



Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Os resultados acima evidenciam o grau de endividamento das empresas analisadas por meio da relação entre sua dívida líquida e seu lucro antes da dedução de juros e impostos (EBIT), o que permite avaliar o período necessário para a sua geração de caixa operacional liquidar as dívidas. Nesse sentido, quanto menor os números apresentados pelo indicador, melhor é a situação da empresa.

De acordo com os números apresentados, observa-se um melhor resultado histórico relacionado à empresa CEEE-GT (EEEL4), no que se refere a 2020 e 2021, apresentando baixos índices de endividamento. Entretanto pode-se destacar uma pequena tendência de aumento de endividamento por parte da CEEE-GT (EEEL4), bem como da TAESA (TAEE3) em 2022.

Ademais, é possível observar que as empresas COSERN (CSRN5) e ELEKTRO (EKTR4) se mantiveram com um grau de endividamento controlado e consistente durante o período analisado.

Gráfico 6: Liquidez Geral

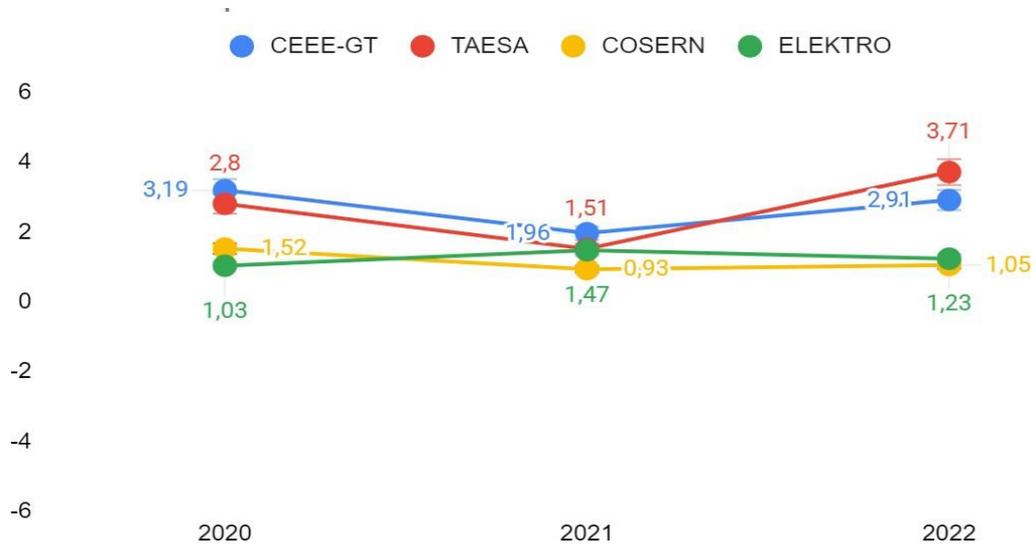


Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O gráfico 6 apresenta o indicador de liquidez geral, que mede a capacidade das empresas em liquidar seus passivos, tanto circulantes quanto não circulantes, em relação aos seus ativos. Quanto maior o resultado desse indicador, melhor é a situação financeira da empresa.

Com base nos resultados apresentados, destaca-se a empresa CEEE-GT (EEEL4) como aquela com o melhor índice de liquidez geral em comparação com seus pares em 2020 e 2021, enquanto a TAESA(TAEE4) apresentou o melhor resultado em 2022. No entanto, é importante notar que todas as empresas avaliadas apresentaram índices de liquidez geral consistentes.

Gráfico 7: Liquidez Corrente



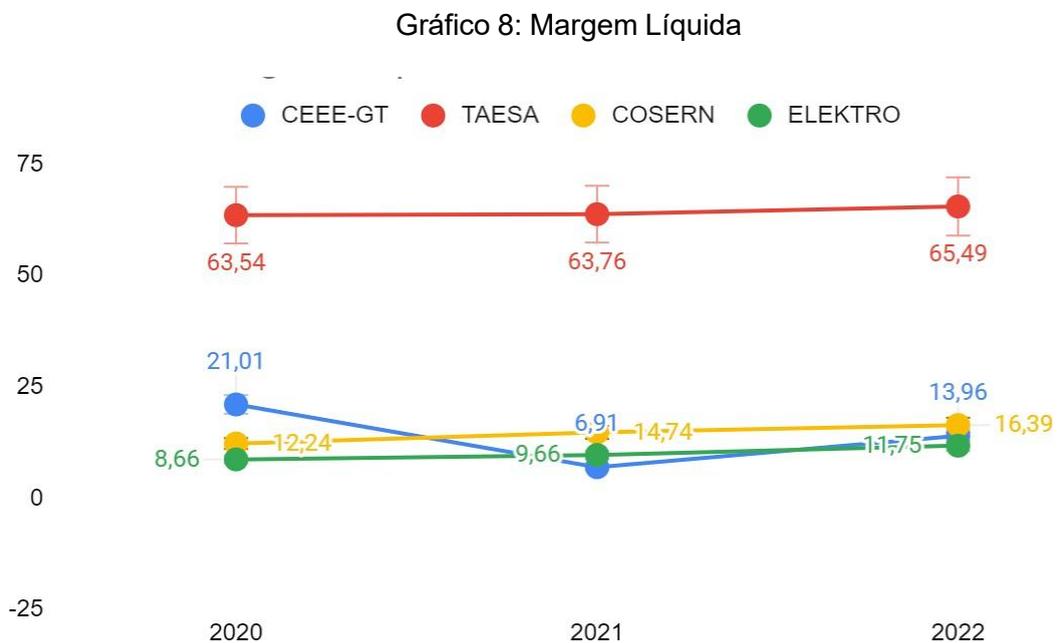
Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Os resultados apresentados acima, juntamente com o índice de liquidez geral, evidenciam a capacidade de uma empresa em saldar seus passivos em relação aos seus ativos. No entanto, é importante observar que o índice de liquidez corrente leva em conta apenas os ativos e passivos circulantes, ou seja, aqueles realizáveis e exigíveis a curto prazo. Quanto maior o resultado desse indicador, melhor é a situação financeira da empresa.

Nesse sentido, pode-se destacar a empresa CEEE-GT (EEEL4) como aquela que apresentava a maior capacidade de honrar seus compromissos no curto prazo em relação aos seus ativos em 2020 e 2021, enquanto a TAESA (TAEE4) apresentou o melhor resultado em 2022.

6.3 INDICADORES DE RENTABILIDADE

Por fim, os gráficos subsequentes objetivam apresentar os indicadores de rentabilidade das empresas analisadas. Dessa forma, serão expostos em formato comparativo os valores que indicam o nível de rentabilidade dessas empresas.



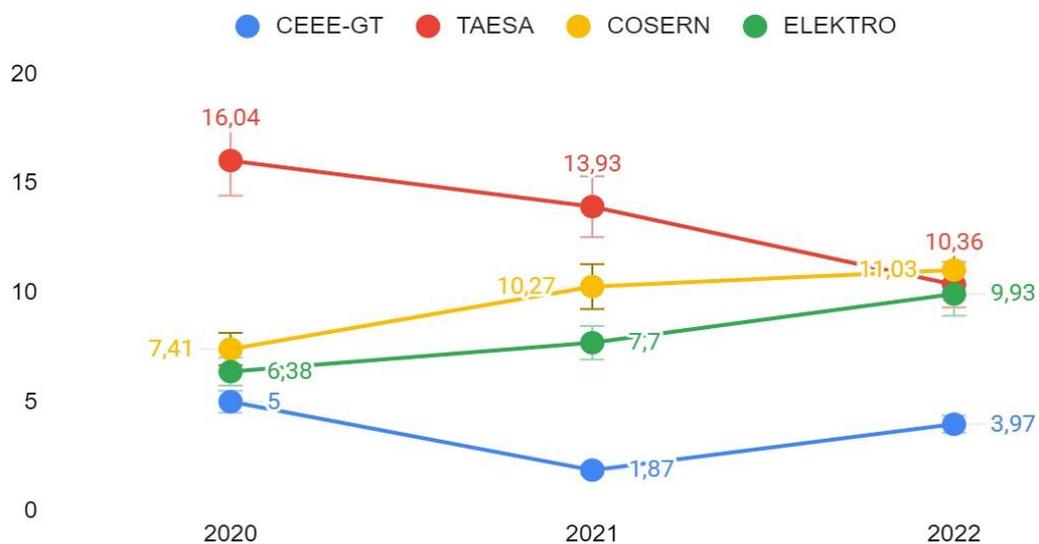
Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O gráfico 8 ilustra a relação entre o lucro líquido e as despesas, representando o percentual das receitas convertido em lucro líquido. Desse modo, quanto maior o indicador, melhor é o resultado obtido.

Ao avaliar o gráfico, percebe-se que a TAESA (TAEE4) apresentou excelentes margens, o que pode ser atribuído ao fato de que a empresa atua na geração de energia, sem precisar arcar com os custos de distribuição e transmissão. Isso resulta em maiores margens de lucro líquido.

Por outro lado, seus pares, como CEEE-GT(EEEL4), COSERN (CSRN5) e ELEKTRO(EKTR4), que têm foco na distribuição e transmissão de energia, apresentaram margens menores no gráfico. Entretanto, essas margens são consistentes e satisfatórias para o setor durante o período analisado.

Gráfico 9: ROA



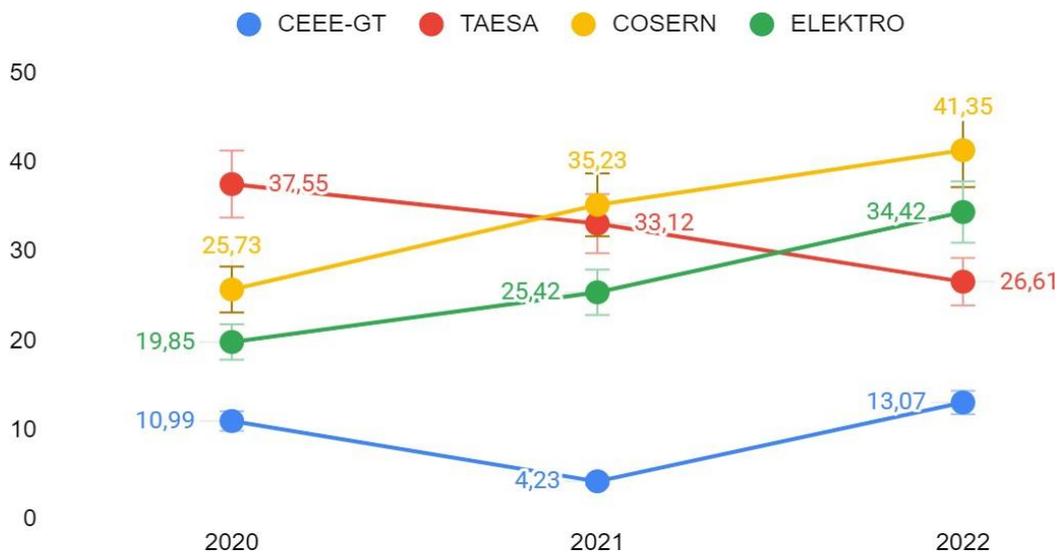
Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O indicador ROA (Return on Asset) ou Retorno sobre ativos tem como objetivo evidenciar a habilidade de uma organização em gerar lucros a partir de seus ativos. Quanto maior o índice, melhor a gestão dos ativos, o que resulta em uma melhor rentabilidade.

Nesse sentido, a COSERN (CSRN5) e a ELEKTRO (ELEKTR4) destacam-se como empresas que apresentam um avanço consistente e gradual nos níveis de rentabilidade em relação ao seu par CEEE- GT(EEEL4) que apresentou um

pequeno grau de oscilação no período. Ademais, é possível observar uma queda significativa na rentabilidade da TAESA (TAEE4).

Gráfico 10: ROE

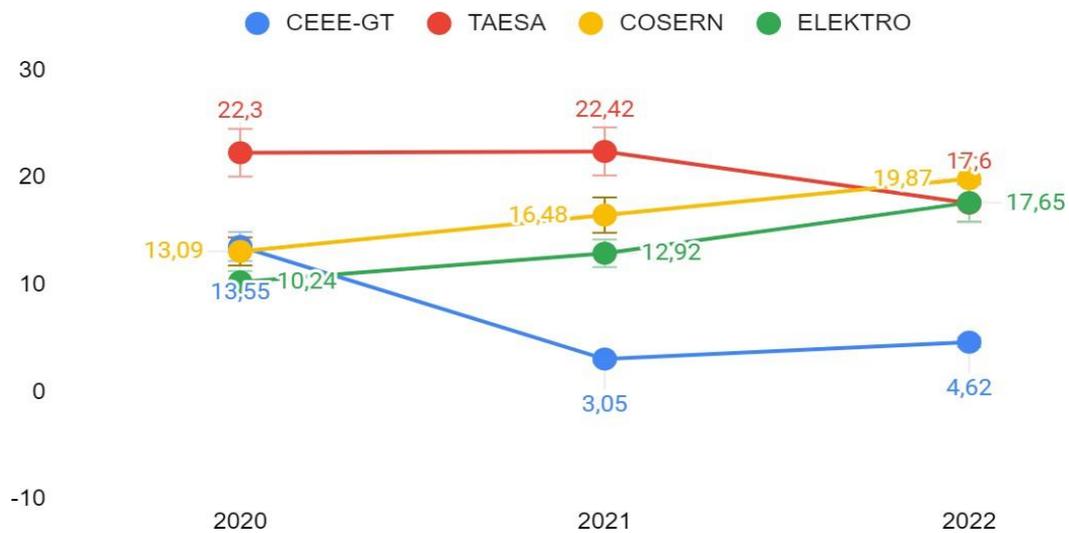


Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

O indicador financeiro conhecido como ROE (Return on Equity) ou Retorno sobre o Patrimônio Líquido, tem a capacidade de mensurar a eficiência de uma empresa em gerar lucro a partir de seus próprios recursos e dos investidores. Sendo assim, quanto maior o valor do ROE, melhor será o desempenho da empresa, uma vez que esse indicador representa, percentualmente, a parcela do Patrimônio Líquido que é convertida em lucro.

Nesse contexto, é possível observar uma queda significativa no ROE da TAESA (TAEE4) no último ano, o que se contrapõe ao desempenho positivo de seus concorrentes, destacando-se o crescimento da COSERN (CSRN5) e da ELEKTRO(ELEKTR4) nesse mesmo período. Ademais, constata-se que a CEEE-GT (EEEL4) foi a única empresa que apresentou uma oscilação em seu ROE ao longo do período analisado.

Gráfico 11: ROIC



Fonte: Elaborado pelo autor (2023)

Finalmente, o gráfico 11 apresenta o ROIC (Return on Invested Capital) ou Retorno sobre o Capital Investido, que avalia a capacidade de uma empresa em gerar lucro em relação a todo o capital investido. Quanto maior o percentual indicado pelo índice, melhor o desempenho da empresa.

Nesse sentido, é possível destacar, especialmente, a COSERN (CSRN5) por apresentar um gradual aumento no retorno sobre capital investido em todo período analisado. Além disso, a ELEKTRO(ELEKTR4) também apresentou consistência e evolução durante o período, já os seus pares CEE-GT(EEEL4) e TAESA(TAEE4) apresentaram uma queda no retorno sobre o capital investido durante o período.

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo principal deste trabalho foi avaliar as melhores opções de investimento entre as empresas selecionadas para análise, que são CEEE (EEEL4), ELEKTRO (EKTR4), TAESA (TAEE4) e COSERN(CSRN5).

A análise se baseou nos principais indicadores fundamentalistas disponíveis no mercado e teve como foco a tomada de decisões de longo prazo. Seguindo a perspectiva do autor, alguns indicadores se destacam, tais como:

- Dividend Yield, que evidencia a distribuição de dividendos aos acionistas e beneficia o detentor da ação com lucros distribuídos ao longo do tempo;
- ROE, que mede a lucratividade da empresa em relação ao patrimônio líquido e é considerado um importante indicador de eficiência;
- P/L, que avalia o preço pago pelo lucro da empresa em relação à cotação atual da ação;
- P/VPA, que mostra o quanto o investidor estará pagando pela empresa em relação ao seu patrimônio;
- Margem Líquida, que evidencia o quão rentável é a empresa pela conversão das receitas em lucro.

Com base nos resultados apresentados e nos critérios adotados, constata-se que a COSERN é o melhor investimento que atualmente se evidencia no setor elétrico, levando em consideração os principais indicadores elencados. A empresa se destaca como a segunda que mais distribuiu dividendos nos últimos dois anos analisados e apresenta o maior ROE nesse mesmo período.

Em relação ao preço sobre valor patrimonial, a COSERN (CSRN5) apresentou um dos melhores resultados no último ano, sendo negociada a 2,31 vezes seu valor patrimonial, ficando atrás apenas da TAESA (TAEE4), que foi negociada a 1,73 vezes seu valor patrimonial.

No que se refere ao preço pago pelo lucro da empresa (P/L), a COSERN apresentou um resultado positivo, sendo negociada a 5,58 vezes seu lucro no último ano. Por outro lado, a CEEE-GT teve destaque negativo, sendo negociada a 23,38 vezes seu lucro no mesmo período.

Por fim, no demonstrativo de rentabilidade das empresas e suas margens líquidas, a COSERN se destacou, apresentando bons resultados nos dois últimos anos analisados, ficando abaixo somente da TAESA, que apresentou a melhor margem líquida em todo período.

É importante destacar que este estudo é uma continuação do trabalho anterior realizado por Nascimento (2022), que realizou uma análise inicial das empresas do setor elétrico listadas na bolsa de valores. No contexto deste trabalho, a continuação do estudo permitiu uma análise mais ampla das empresas do setor elétrico listadas na bolsa de valores, com base na coleta de dados mais recentes e na comparação dos resultados ao longo do tempo. Além disso, a seleção de empresas com base na análise preliminar realizada anteriormente permitiu uma análise mais aprofundada das empresas com melhor desempenho, aumentando a confiabilidade dos resultados obtidos.

Cabe ressaltar que esta análise não considerou todos os indicadores possíveis, mas concentrou-se nos principais indicadores fundamentais, que são importantes ferramentas para orientar a tomada de decisão dos investidores. Sendo assim, é recomendável que os investidores realizem suas próprias análises e considerem outros fatores relevantes antes de tomar suas decisões de investimento.

8. REFERÊNCIAS

ANEEL. (2021). **O Setor Elétrico Brasileiro**. Disponível em: < <https://www.aneel.gov.br/setor-eletrico-brasileiro> > acesso em: 11/03/2023

ASSAF, Alexandre. **O RISCO DAS AÇÕES**. Disponível em: < <https://genegociosegestao.com.br/risco-das-acoes/> > acesso em: 12/02/2023

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

BARROS, A. J. D. S.; LEHFELD, N. A. D. S. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 3ª. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

B3. **Número de investidores na B3 cresce mesmo em cenário de alta volatilidade**. Disponível em: < [Número de investidores na B3 cresce mesmo em cenário de alta volatilidade | B3](#) > acesso em: 11/01/2023

B3. **Uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo**. Disponível em: < <https://www.b3.com.br/pt-br/b3/institucional/quem-somos/> >. acesso em: 09/02/2023

BRASIL, Lei nº 10.411, de 26 de fevereiro de 2002. Altera e acresce dispositivos à lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a comissão de valores mobiliários. Disponível em: < https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110411.htm >. Acesso em: 09/02/2023

BRASIL, Ministério da Fazenda. **Mercado de capitais**. Disponível em: < <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-microeconomica/atuacao-spe/mercado-de-capitais> > acesso em: 15/02/2023

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Investimentos**. 10 ed. Porto Alegre: AMGH, 2015, p. 1

BRITO, Victor R. ; OLIVEIRA, Wilson. **Noções da análise Fundamentalista**. Disponível em: < [Vista do Noções da análise fundamentalista \(processus.com.br\)](#) > acesso em: 11/01/2023

BRUNI, Adriano Leal; FAMÁ, Rubens . **As decisões de Investimentos**. 4 Ed. São Paulo: Atlas, 2017

BUFFET, Mary ; CLARK, David. **Warren Buffett e a análise de balanços**. Como identificar empresas com vantagem competitiva de longo prazo por meio de suas demonstrações financeiras. 1. ed. Rio de Janeiro:Sextante, 2020

CAVALCANTE FILHO, Francisco da Silva; MISUMI, Jorge Yoshio. **Mercado de Capitais**. Rio de Janeiro: Campus,2001.

CVM, **O que é uma ação?** Disponível em: <[O que é uma ação? — Português \(Brasil\) \(www.gov.br\)](http://www.gov.br)> acesso em: 05/01/2023

CERVO, A. L.; BERVIAN, P. A.; SILVA, R. **Metodologia Científica**. 6ª. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2007.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos**: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo.tradução de Bazán Tecnologia e linguística (Carlos Henrique Trieschmann e Ronaldo de Almeida Rego). Rio de Janeiro: Qualitymark, 1997.

DUTRA, M. R. et al. **Relação entre desempenho financeiro e retorno sobre o patrimônio líquido: um estudo no setor elétrico brasileiro**. Revista de Administração, Contabilidade e Economia da FUNDACE, v. 8, n. 1, p. 41-57, 2017.

ELDER, A. **Aprenda a operar no mercado de ações**: come into my trading room. 15. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2006.

Ferreira, J. R. (2021). "The impact of COVID-19 on the Brazilian electricity sector: An analysis of the measures adopted to mitigate the crisis." Utilities Policy, 69, 101202. Disponível em: <<https://doi.org/10.1016/j.iup.2021.101202>>, acesso em 12/03/2023

FREITAS, H. et al. **Desempenho financeiro e retorno sobre o patrimônio líquido no setor elétrico brasileiro**. Revista Universo Contábil, v. 14, n. 3, p. 70-89, 2018.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5. ed. São Paulo: Atlas,1999.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira e orçamentária**: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

LAGIOIA, Umbelina C. Teixeira. **FUNDAMENTOS DO MERCADO DE CAPITAIS** . 3. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LOIOLA, Vanessa: **Dividendos do setor elétrico atraem investidores**. Disponível em <[Dividendos do setor elétrico atraem investidores; entenda por quê \(suno.com.br\)](http://suno.com.br)> acesso em: 05/01/2023

LEITE, Pedro L. : **Setor elétrico é opção de refugio contra oscilações na bolsa de valores** Disponível em: <<https://oespecialista.com.br/setor-eletrico-e-opcao-de-refugio-contr-oscilacoes-da-bolsa/>> acesso em: 08/01/2023

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

NASCIMENTO, R. : **Contabilidade Aplicada ao Mercado de Capitais: Análise setorial de empresas do Setor Elétrico listadas na B3**. Não publicado, 2022.

BRASIL, Portal do investidor, **Mercado primario x Mercado secundário**. Disponível em:<<https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/como-investir/como-funciona-a-bolsa/mercado-primario-x-mercado-secundario>> Acesso em: 15/02/2023

EPE. (2022). **Balanco Energético Nacional 2022: Ano Base 2021**. Disponível em:<<https://www.epe.gov.br/pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/Balanco-Energetico-Nacional-2022-ano-base-2021>> acesso em 11/03/2023

PÓVOA, Alexandre. **Valuation-** Como precificar Ações. São Paulo: Globo, 2007.

PINHEIRO, Juliano Lima. Mercado de capitais. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2019

REIS, Tiago. **Análise fundamentalista: o que é? Guia completo de análise de ações**. Disponível em: <<https://www.suno.com.br/quias/analise-fundamentalista/>>. Acesso em 16/02/2023.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. **Administração financeira** .10a ed.- São Paulo: Atlas, 2016.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis** 2 ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

TOSCANO JUNIOR, Luis Carlos. **Guia de Referência para o Mercado Financeiro**. São Paulo: Edições Inteligentes, 2004

