



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas  
Públicas (FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e  
Atuariais (CCA) Curso de Graduação em  
Ciências Contábeis

**ANÁLISE DE DESEMPENHO DAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DO SETOR  
ELÉTRICO BRASILEIRO E DO REAJUSTE TARIFÁRIO DIANTE DA  
RESOLUÇÃO NORMATIVA Nº 885/2020 DA ANEEL**

**José Afonso da Rocha de Meneses**

Brasília

2022

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura

**Reitora da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen

**Vice-Reitor da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira

**Decano de Ensino de Graduação**

Professor Doutor José Márcio de Carvalho

**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e  
Gestão de Políticas Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré

**Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias**

Professor Doutor Alex Laquis Resende

**Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno**

Professor Doutor José Lúcio Tozetti Fernandes

**Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno**

JOSÉ AFONSO DA ROCHA DE MENESES

**ANÁLISE DE DESEMPENHO DAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DO SETOR  
ELÉTRICO BRASILEIRO E DO REAJUSTE TARIFÁRIO DIANTE DA  
RESOLUÇÃO NORMATIVA Nº 885/2020 DA ANEEL**

Trabalho de Conclusão de Curso  
Monografia apresentado ao  
Departamento de Ciências Contábeis e  
Atuariais da Faculdade de Economia,  
Administração, Contabilidade e Gestão  
de Políticas Públicas como requisito  
parcial à obtenção do grau de Bacharel  
em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Doutor Rodrigo de  
Souza Gonçalves

Brasília

2022

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus por ouvir minhas orações, me dar força e vontade em dias difíceis e desafiadores.

À minha noiva Mylena que a cada dia se torna ainda mais parte de mim, com quem compartilho a vida nos melhores e piores momentos, sendo minha ajudadora fiel e idônea.

Aos meus familiares, meus pais Afonso e Socorro que ao longo de todo o tempo me condicionaram o melhor que podiam me oferecer, orando e se doando. Meus irmãos, Margarida e Rafael, que sempre foram referências para mim.

Agradeço ao meu professor orientador Dr. Rodrigo de Souza pela paciência e dedicação ao me proporcionar o melhor caminho em cada correção e pontuação.

A todos os professores de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade de Brasília que com excelência formam contadores.

## RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo analisar o desempenho de empresas distribuidoras do setor elétrico brasileiro e o reajuste tarifário no período de 2019 a 2021, a partir da análise de indicadores contábeis. Para tanto, foram calculados 7 índices com periodicidade anual, extraídos das informações contidas nos relatórios contábeis, disponibilizados no portal Economatica®, caracterizando a pesquisa como documental. Os índices foram separados em três categorias: liquidez, endividamento e rentabilidade. Os resultados obtidos pela maioria das empresas distribuidoras da amostra apontaram melhor situação econômico-financeira na variação 2021/2020 se comparado a 2020/2019, movimento de recuperação, à crise causada pela pandemia, atribuído como uma das possíveis consequências à aplicação da Conta-Covid (Resolução Normativa nº 885/2020 da ANEEL). Além disso foi registrada queda na tarifa de consumo residencial (considerando a parte designada à Distribuição) em todas as empresas distribuidoras na variação 2021/2020.

Palavras-chave: Análise de Balanço; Distribuidoras de energia elétrica; Conta-Covid.

## **ABSTRACT**

This article aims to analyze the performance of distribution companies of the Brazilian electricity sector and tariff adjustment in the period from 2019 to 2021, from the analysis of accounting indicators. In that manner, 7 indexes were calculated on an annual basis, extracted from the information contained in the accounting reports, made available on the Economatica® portal, characterizing the research as documental. The indexes were separated into three categories: liquidity, indebtedness and profitability. The results obtained by most of the distribution companies in the sample pointed to a better economic-financial situation in the 2021/2020 variation when compared to 2020/2019, a recovery movement, in relation to the economic crisis caused by the pandemic, attributed possibly because of the application of the Conta-Covid (ANEEL Normative Resolution No. 885/2020). In addition, a drop in the distribution component was recorded in the residential consumption tariff of all the distribution companies in the 2021/2020 variation.

**Keywords:** Balance Sheet Analysis; Electricity Distributors; Conta-Covid.

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1 - Empresas Participantes da Conta-Covid.....</b>	<b>10</b>
<b>Tabela 2 - Justificativa de indicadores.....</b>	<b>16</b>
<b>Tabela 3 - Liquidez Corrente .....</b>	<b>18</b>
<b>Tabela 4 - Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais.....</b>	<b>20</b>
<b>Tabela 5 - Composição do Endividamento .....</b>	<b>22</b>
<b>Tabela 6 - Margem de Lucro sobre Vendas.....</b>	<b>24</b>
<b>Tabela 7 - Giro do Ativo .....</b>	<b>26</b>
<b>Tabela 8 - Retorno sobre o Ativo (ROA).....</b>	<b>28</b>
<b>Tabela 9 - Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).....</b>	<b>30</b>
<b>Tabela 10 - Componente Distribuição (Tarifa Residencial em R\$/MWh) .....</b>	<b>32</b>

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	1
1.1 Contextualização .....	1
1.2 Situação-problema .....	2
1.3 Objetivos .....	2
1.3.1 Objetivo Principal .....	2
1.3.2 Objetivos Específicos .....	3
1.4 Justificativa .....	3
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	4
2.1 A Pandemia e Impactos Econômicos na Economia Brasileira .....	4
2.2 Impactos Econômicos no Setor Elétrico .....	5
2.3 A Conta-Covid .....	5
2.4 Análise Econômico-Financeira .....	7
<b>3 METODOLOGIA E ESTRUTURA DA PESQUISA</b> .....	8
3.1 Amostra .....	9
3.2 Indicadores de Desempenho .....	11
3.2.1 Liquidez Corrente .....	11
3.2.2 Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais .....	11
3.2.3 Composição do Endividamento .....	12
3.2.4 Margem de Lucro sobre Vendas .....	13
3.2.5 Giro do Ativo .....	14

<b>3.2.6 Retorno sobre o Ativo (ROA)</b> .....	14
<b>3.2.7 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)</b> .....	15
<b>3.3 Análise Tarifária das Distribuidoras</b> .....	15
<b>4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS</b> .....	17
<b>4.1 Indicadores analisados e discutidos</b> .....	17
<b>4.2 Liquidez Corrente</b> .....	18
<b>4.3 Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais</b> .....	19
<b>4.4 Composição do Endividamento</b> .....	21
<b>4.5 Margem de Lucro sobre Vendas</b> .....	23
<b>4.6 Giro do Ativo</b> .....	25
<b>4.7 Retorno sobre o Ativo (ROA)</b> .....	27
<b>4.8 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)</b> .....	29
<b>4.9 Tarifa aos Consumidores</b> .....	31
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	33
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	35

# 1 INTRODUÇÃO

## 1.1 Contextualização

Em junho de 2019, o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) divulgou uma projeção de crescimento econômico da economia brasileira de 2,5% para 2020 (IPEA, 2019). Entretanto, por conta do surto de coronavírus iniciado em 2019, na cidade chinesa de Wuhan, o Brasil e o mundo enfrentaram outro cenário econômico no ano de 2020.

Com o avanço da doença pelo mundo, a Organização Mundial de Saúde (OMS) decretou pandemia em março de 2020 (OPAS, 2020). Os choques causados pela doença e o isolamento social como medida de contenção resultaram numa recessão econômica, iniciada em 2020, classificada pelo Diretor do Banco Mundial como uma das mais profundas desde a Segunda Guerra Mundial (THE WOLRD BANK, 2020).

No Brasil, houve a maior retração da série histórica (iniciada em 1996) do PIB no segundo trimestre de 2020, atingindo -11,4% se comparado ao mesmo período do ano anterior (IPEA, 2020), trazendo impactos para diversos setores econômicos. FINKLER (2016) escreveu sobre a relação que existe entre desenvolvimento econômico e consumo de energia elétrica, que foi possível observar em 2020 com a redução da demanda e energia elétrica e além disso também registrou crescimento nos índices de inadimplência prejudicando a receita obtida pelas empresas distribuidoras de energia (ANEEL, 2020b).

Ante esse cenário conjuntural, em junho de 2020, a Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) regulamentou operação denominada Conta-Covid com o objetivo de dar liquidez às empresas distribuidoras do setor elétrico e diluir aumento nas tarifas de energia ao longo de cinco anos, preservando, assim, a situação financeira das empresas distribuidoras.

Foram oferecidos recursos na forma de empréstimo às empresas distribuidoras por um conjunto de bancos liderados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) com prazo de pagamento de 60 meses, arrecadado via tarifa aos consumidores. Tal medida também visou adiar os reajustes tarifários que

seriam aplicados nos 12 meses subsequentes ao início da vigência da medida (ANEEL, 2020b).

Por se tratar de um setor regulado, o papel da ANEEL diante das empresas distribuidoras se estabelece na manutenção do equilíbrio de mercado exercido na concorrência e cria uma metodologia de cálculo de tarifa para remunerar de forma satisfatória as empresas em equilíbrio com a garantia de acesso à eletricidade para a população.

Ante o exposto, a presente pesquisa se propõe avaliar possíveis efeitos dos empréstimos referentes à Conta-Covid sobre o desempenho econômico-financeiro de 22 empresas distribuidoras de energia elétrica com ações cotadas na bolsa de valores brasileira (B3) e no reajuste tarifário da parcela destinada à distribuição na conta de consumidores residenciais, no período de 2019 a 2021.

## **1.2 Situação-problema**

Visto que a pandemia trouxe prejuízos econômicos em vários setores no mundo e no Brasil: é possível relacionar o impacto da Resolução 885/2020, da ANEEL ao desempenho nas empresas distribuidoras do setor elétrico brasileiro e na conta de energia elétrica residencial?

## **1.3 Objetivos**

### **1.3.1 Objetivo Principal**

Analisar o impacto do programa Conta-Covid no desempenho de empresas distribuidoras e no reajuste tarifário aplicado ao consumo residencial no período de 2019 a 2021.

### 1.3.2 Objetivos Específicos

- a) Avaliar o efeito do recebimento do empréstimo da Conta-Covid no desempenho econômico-financeiro das empresas distribuidoras listadas na bolsa no período de 2020 e 2021.
- b) Avaliar evolução do reajuste tarifário anual da parcela Distribuição que compõe a conta de consumidores residenciais no período de 2019 a 2021.

### 1.4 Justificativa

A presente pesquisa se justifica ao compor um rol de trabalhos realizados para demonstrar os efeitos causados pela pandemia, que ainda se mostram presentes mesmo além de 2020. No Brasil, efeitos diversos foram observados durante o período pandêmico, de acordo com De Paula (2021) empresas do agronegócio apresentaram resultados de rentabilidade melhores no primeiro semestre de 2020 do que no mesmo período de 2019, já Abrão (2020) destacou que a queda mundial na demanda do petróleo e consequente redução no preço, causado pela interrupção de atividades comerciais, industriais e de serviços, como foi o caso da aviação, levou à interrupção em módulos da extração nacional.

Quanto aos impactos percebidos no setor elétrico, Araújo e Cavalcante (2021) apresentam uma análise de desempenho financeiro de empresas distribuidoras de energia elétrica nos períodos iniciais da pandemia, evidenciando uma melhor situação de 2020 versus a média dos últimos quatro anos na maior parte dos indicadores aplicados.

Com o fim de mais um exercício completo, o de 2021, há oportunidade de se realizar uma extensão do que já foi pesquisado, inclusive de ampliar a análise. Por esses motivos que o presente estudo objetiva produzir análises pertinentes que possam possivelmente se relacionar aos objetivos da Resolução Normativa Nº 885/2020 da ANEEL, ao investigar os resultados econômico-financeiros, tanto na ótica

das empresas (efeitos dos empréstimos) quanto na ótica dos consumidores (redução do reajuste tarifário).

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

### **2.1 A Pandemia e Impactos Econômicos na Economia Brasileira**

Em dezembro de 2019 a OMS foi notificada sobre o aumento de casos relacionados a problemas respiratórios na cidade chinesa de Wuhan. Alguns dias depois, em janeiro de 2020, foi confirmada a identificação de um novo tipo de vírus contraído por humanos, o Coronavírus, responsável pela doença respiratória associada ao vírus que recebeu a denominação de COVID-19. O contágio evoluiu e se espalhou pelo mundo, e em 11 de março de 2020, a OMS decretou estado de pandemia da doença, dado que a distribuição geográfica já atingia diversos países e regiões (OPAS, 2020).

Em meio a dezenas de casos suspeitos da doença no Brasil, o primeiro caso confirmado pelo Ministério da Saúde no país ocorreu no dia 26 de fevereiro no estado de São Paulo (UNASUS, 2020). No mês seguinte o Ministério da Saúde, por meio da Portaria Nº 454 de 20 de março de 2020, reconheceu transmissão comunitária da doença no Brasil, situação em que não é mais possível rastrear o primeiro paciente que originou a cadeia de contágio. À medida que a doença avançava no Brasil as autoridades decretavam medidas de enfrentamento à pandemia, como isolamento, quarentena, obrigatoriedade de uso de máscara a fim conter o avanço do contágio, medidas estas sancionadas pela Lei Nº 13.979, de fevereiro de 2020.

Em março de 2020 o Ministério da Economia divulgou uma análise dos efeitos do Coronavírus (COVID-19) ressaltando os canais que mais poderiam afetar a economia dadas as medidas restritivas impostas pelo enfrentamento da pandemia. São esses canais: redução das exportações; queda no preço de *commodities* e piora nos termos de troca; interrupção da cadeia produtiva de alguns setores; queda nos preços de ativos e piora das condições financeiras; e redução no fluxo de pessoas e mercadorias (MINISTÉRIO DA ECONOMIA, 2020).

Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o primeiro semestre de 2020 registrou redução do PIB, de 5,9% em relação ao mesmo período de 2019, sendo a retração de 6,5% na Indústria e 5,9% nos Serviços. Segundo o órgão, o efeito negativo na economia se relaciona diretamente com o isolamento social (IBGE, 2020). Daí à conclusão de que o isolamento favoreceu acentuada redução da atividade econômica, impactando negativamente o consumo de energia, principalmente no segmento empresarial, imprimindo efeito direto na retração das receitas do setor de distribuição de energia elétrica.

## **2.2 Impactos Econômicos no Setor Elétrico**

Devido à paralisação de diversas atividades comerciais e industriais em meio a pandemia no Brasil, o consumo de energia elétrica entre abril e junho de 2020 foi reduzido em -8,3% se comparado com o mesmo período de 2019, puxado pelos setores comercial (-21,5%) e industrial (-11,8%), segundo dados divulgados pela Empresa de Pesquisa Energética (EPE).

A Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL) estimou que durante os primeiros meses de pandemia no Brasil, o índice de inadimplência afetou a arrecadação média das distribuidoras, gerando perdas de receita em torno de 6,3%. (ANEEL, 2020b).

Como forma de garantir o abastecimento de energia elétrica aos setores produtivos essenciais e às casas das famílias, em meio à calamidade pública, a ANEEL estabeleceu a Resolução Normativa Nº 878/2020 que impedia a suspensão do fornecimento de energia elétrica por inadimplência pelo período de 90 dias a partir de 24 de março do mesmo ano (ANEEL, 2020a).

## **2.3 A Conta-Covid**

Como forma de enfrentamento aos problemas econômicos das empresas de distribuição, no dia 23 de junho de 2020 a ANEEL publicou a Resolução Normativa Nº 885/2020 que regulamenta a Conta-Covid, criada por meio do Decreto nº 10.350/2020,

que buscou, principalmente reduzir os efeitos da baixa demanda ante a quantidade de energia elétrica oferecida pelas concessionárias e o diferimento dos débitos dos consumidores inadimplentes:

Art. 1º Fica autorizada a criação e a gestão da Conta-covid pela Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE, destinada a receber recursos para cobrir déficits ou antecipar receitas, total ou parcialmente, referentes aos seguintes itens, relativos às concessionárias e permissionárias do serviço público de distribuição de energia elétrica:

I - efeitos financeiros da sobrecontratação;

...

§ 3º A Aneel homologará, mensalmente, os valores a serem pagos pela Conta-covid a cada distribuidora de energia elétrica, mediante a utilização dos recursos de que trata o § 1º, e considerará:

...

IV - eventual diferimento e parcelamento de obrigações vencidas e vincendas relativas ao faturamento da demanda contratada para unidades consumidoras do grupo A, concedidos pelas distribuidoras de energia elétrica, conforme regulação da Aneel, condicionado ao proporcional ressarcimento pelos beneficiários dos custos administrativos e financeiros e dos encargos tributários a que se refere o § 1º do art. 3º pelo consumidor beneficiário e, subsidiariamente, pela distribuidora de energia elétrica concedente. (BRASIL, p. 1, 2020)

O decreto dispõe sobre a criação da Conta-Covid que objetiva reduzir os impactos na conta de luz causados pela pandemia do COVID-19, adiando os aumentos tarifários aos consumidores. Como tal adiamento implica diminuição da receita das empresas distribuidoras de energia elétrica, foram oferecidos empréstimos ao setor por um conjunto de bancos liderados pelo BNDES, para preservar a situação financeira das empresas distribuidoras de energia, que aderiram ao benefício. E terá como pagamento uma contrapartida de arrecadação feita no próprio processo de reajuste tarifário. (ANEEL, 2020).

## 2.4 Análise Econômico-Financeira

A informação contábil desempenha seu papel na composição de cenários que permitam providenciar uma melhor tomada de decisões, utilizando dados do passado e presente para projetar o futuro. E como forma de fundamentar a análise, quanto mais conhecimento a respeito do assunto analisado, mais assertividade pode ser incorporada aos resultados apresentados. De acordo com Assaf Neto (2016, p. 46):

A análise de balanço visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentadas e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanço extraem-se informações sobre a posição presente, passada e futura (projetada) de uma empresa.

A análise de balanço fornece uma visão precisa da situação da empresa considerada, em relação a outras empresas, principalmente as do mesmo setor, com vistas a acompanhar o desempenho ao longo do tempo, por meio de indicadores financeiros, capazes de permitir a comparabilidade da entidade ou destacar sua posição no mercado. Segundo Ludícibus (1998, p. 18):

O acompanhamento das tendências e do desempenho financeiro e de rentabilidade da concorrência é essencial para a empresa “situar-se” no mercado, saber em que ponto da curva se encontra e, o fundamental, decidir se está satisfeita com a posição ocupada ou se pretende desempenho mais ambicioso. Em alguns casos, a comparação deverá ser possível apenas com outras poucas empresas, no país ou até no exterior. Adicionalmente, as empresas poderão desejar não somente comparar-se com relação a seus concorrentes, mas também fixar uma medida de tendência de longo prazo à qual o comportamento de certo índice deva-se ater.

Em uma abordagem prática, Marion (2006) ensina que para se conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa é preciso que se considerem três

aspectos fundamentais: a liquidez (situação financeira), o endividamento (estrutura de capital) e a rentabilidade (situação econômica).

### **3 METODOLOGIA E ESTRUTURA DA PESQUISA**

Segundo Gil (2017) uma pesquisa é o procedimento racional e sistemático que tem como objetivo fornecer respostas aos problemas que são propostos quando as informações a respeito do assunto estão em desordem e necessitam ser organizadas.

A classificação da pesquisa em questão é descritiva e de natureza qualitativa. Quanto à coleta de dados recebe a classificação de pesquisa documental dada a diversidade de fontes de informação. E é por meio da análise de indicadores contábeis que se busca evidenciar o desempenho das empresas selecionadas e a partir da tarifa anual de cada uma se evidencia o reajuste aplicado ao longo do período pesquisado.

O período compreendido na pesquisa foi de 2019 a 2021, sendo 2019 o período mais recente sem pandemia, utilizado como período de controle; 2020 marcou o início da pandemia, criação da Conta-Covid e ano mais afetado economicamente; 2021 foi o ano escolhido para ampliar o período da análise a fim de verificar desdobramentos do recebimento do empréstimo para desempenho das empresas e também capturar o impacto contratual no reajuste tarifário do ano, conforme acordado na Resolução Normativa nº 885/2020 da ANEEL.

Quanto ao tratamento dos dados disponíveis no portal Economatica®, foi escolhido apresentar os indicadores das empresas no formato anual, seguindo a estrutura de variação de tarifa por empresa contida no painel Tarifa Residencial – Evolução por Função de Custo, disponibilizado no site da ANEEL.

Conforme exposto no anexo da Resolução Normativa 885 Resolução Normativa nº 885/2020 da ANEEL, os montantes do empréstimo detalhados da Conta-COVID foram concentrados no exercício do ano de 2020, portanto foi considerado para análise dos indicadores das empresas os efeitos do recebimento a partir desse período e como afetou o próximo reajuste tarifário, no caso o ano de 2021.

Dessa forma a análise se concentra em observar, num período destacado, basicamente dois objetos: o recebimento por parte das empresas em 2020, como

afetou o desempenho comparativamente ao ano 2019, e o reajuste tarifário em 2021, como uma das consequências do repasse do empréstimo. Espera-se então esmiuçar a dinâmica de uma interferência do órgão regulamentador, no caso o empréstimo acordado pela ANEEL, a fim de trazer benefícios para as empresas e também para os consumidores.

### **3.1 Amostra**

Para do estudo proposto neste trabalho, selecionou-se as empresas distribuidoras de energia elétrica que participaram da Conta-Covid e estavam, entre 2019 e 2021, listadas na bolsa de valores brasileira (B3) e totalizam 21 empresas de capital privado e 1 sociedade de economia mista (Cemig Distribuição). Para evidenciar a dimensão do impacto que o empréstimo teve nas contas das empresas, foi destacada a participação de valor do mesmo em relação ao Ativo Total, representação da totalidade de recursos financeiros e econômicos para geração de benefício futuro, conforme apresentado a seguir:

Tabela 1 - Empresas Participantes da Conta-Covid

<b>EMPRESAS PARTICIPANTES DA CONTA-COVID</b>			
<b>NOME DA EMPRESA</b>	<b>EMPRÉSTIMO R\$</b>	<b>ATIVO TOTAL 20</b>	<b>EMPR/AT %</b>
AES Sul	241.417.598,00	12.044.415.000,00	2,0%
Ampla Energ	799.489.090,00	11.638.870.000,00	6,9%
Bandeirante Energ	354.288.089,00	6.097.354.000,00	5,8%
Celpe	454.718.530,00	11.423.000.000,00	4,0%
Cemig Distribuição SA	1.404.174.596,68	25.141.023.000,00	5,6%
Coelba	499.606.644,00	20.921.000.000,00	2,4%
Coelce	452.943.038,00	9.366.384.000,00	4,8%
Cosern	95.479.146,00	4.617.000.000,00	2,1%
CPFL Piratininga	249.063.804,00	4.740.640.000,00	5,3%
Elektro	614.291.142,00	9.278.000.000,00	6,6%
Eletropaulo	1.389.232.809,00	30.255.751.000,00	4,6%
Energisa Mt	377.984.576,83	9.466.313.000,00	4,0%
Energisa Paraíba Dist S/A	86.991.793,17	3.293.088.000,00	2,6%
Energisa Sergipe Dist S/A	46.994.669,00	2.424.403.000,00	1,9%
Energisa Sul Sudeste Dist S/A	97.396.428,00	2.363.425.000,00	4,1%
Enersul	296.267.668,58	3.928.700.000,00	7,5%
Eqtl Maranhao	245.221.851,05	7.894.296.000,00	3,1%
Eqtl Para	527.505.080,05	12.241.267.000,00	4,3%
Escelsa	219.423.404,00	5.313.967.000,00	4,1%
F Cataguazes	49.948.760,00	1.114.436.000,00	4,5%
Light Serv de Eletr S/A	1.326.043.175,00	21.349.355.000,00	6,2%
Paul F Luz	830.176.231,00	12.452.644.000,00	6,7%
<b>TOTAL</b>	<b>10.658.658.123,36</b>	<b>227.365.331.000,00</b>	<b>4,7%</b>

Fonte: Elaboração própria com base em dados disponíveis na ANEEL.

Vale ressaltar que de acordo com anexo da Resolução Normativa nº 885/2020 da ANEEL, o montante emprestado a título de Conta-Covid foi de R\$ 14.848.118.035,17, portanto, as empresas componentes deste estudo representam 71,78% do total emprestado (R\$ 10.658.658.123,36), o que caracteriza uma amostra representativa em termos monetários.

## **3.2 Indicadores de Desempenho**

No presente trabalho, conforme detalhado abaixo, são utilizados os indicadores: Liquidez Corrente, Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais, Composição do Endividamento, Margem de Lucro sobre Vendas, Giro do Ativo, Retorno sobre o Ativo (ROA), e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).

### **3.2.1 Liquidez Corrente**

A Liquidez Corrente é, numericamente, igual ao quociente da divisão do Ativo Circulante pelo Passivo Circulante.

De acordo com Marion (2006, p. 156), a Liquidez corrente:

identifica a capacidade de pagamento no curto prazo, mas há que se levar em conta outros fatores. Ela não revela a qualidade dos itens do Ativo Circulante, não revela a sincronização entre recebimentos e pagamentos e o estoque pode estar superavaliado, não representando o seu valor real.

Apesar das limitações apontadas, a Liquidez corrente evidencia a capacidade de a empresa pagar suas dívidas no curto prazo.

Este quociente é expresso em número puro e valores inferiores a 1 revelam o risco de o Ativo Circulante não ser suficiente para cobrir o Passivo Circulante.

### **3.2.2 Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais**

A Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais é, numericamente, igual ao quociente da divisão do Passivo Exigível Total pela soma do Passivo Exigível Total e o Patrimônio Líquido.

A Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais é assim definida por Ludícibus (1998, p. 111):

Este quociente (também conhecido por “*Debt Ratio*”), de grande relevância, relaciona o Exigível Total (capitais de terceiros) com os Fundos Totais Providos (por capitais próprios e capitais de terceiros). Expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do ativo total é financiada com recursos de terceiros. No longo prazo, a porcentagem de capitais de terceiros sobre os fundos totais não poderia ser muito grande, pois isto iria progressivamente aumentando as despesas financeiras, deteriorando a posição de rentabilidade da empresa.

A Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais mostra o quanto o Ativo Total é financiado com recursos de terceiros.

Este quociente é expresso como uma porcentagem e quanto maior o quociente, mais endividada está a empresa, e maior será o risco de ela não conseguir pagar suas dívidas.

### **3.2.3 Composição do Endividamento**

A Composição do Endividamento é, numericamente, igual ao quociente da divisão do Passivo Circulante pelo Passivo Exigível Total. Ela representa a parcela das dívidas que se vence a curto prazo, no endividamento total da empresa.

A importância deste quociente é ressaltada por Ludícibus (1998, p. 112):

A empresa em franca expansão deve procurar financiamento, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganhe capacidade operacional adicional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas. Por isto é que se deve evitar financiar expansão com empréstimos de curto prazo, a não ser que o período de Payback dos ativos seja curtíssimo, fato que raramente ocorre.

O desejável que este quociente seja o menor possível. Um baixo índice está relacionado a um menor de risco de não pagamento das suas obrigações de curto prazo. Contrariamente, um índice alto indica pressão sobre os recursos financeiros para o pagamento das dívidas no curto prazo.

Este quociente é expresso como uma porcentagem e mostra o percentual das dívidas de curto prazo em relação ao seu total.

### **3.2.4 Margem de Lucro sobre Vendas**

A Margem de Lucro sobre Vendas é, numericamente, igual ao quociente da divisão do Lucro Líquido pelas Vendas Líquidas.

Iudícibus (1998, p. 122), assim define a Margem de Lucro sobre Vendas:

Por alguns autores denominado simplesmente Margem Operacional, este quociente compara o lucro com as vendas líquidas, de preferência. É interessante, todavia, controlar o montante de deduções de vendas com relação às vendas brutas, numa análise à parte. Entretanto, também tem validade o cálculo dos quocientes deste tópico com vendas brutas, com interpretação ligeiramente modificada.

Este quociente é expresso em percentual e corresponde ao quanto uma empresa ganha por cada unidade monetária de vendas.

A Margem de lucro sobre as vendas pode variar de atividade para atividade, dependendo do volume de vendas, como ensina Iudícibus (1998, p. 123):

Este quociente, apesar dos esforços constantes para melhorá-lo, comprimindo despesas e aumentando a eficiência, apresenta-se baixo ou alto de acordo com o tipo de empreendimento. Por exemplo, normalmente a indústria automobilística e a refinaria de petróleo têm margens pequenas e valor de venda muito alto. O inverso pode ocorrer para pequenos negócios comerciais, industriais etc.

Conforme o texto a Margem de lucro sobre as vendas deve ser otimizada para que seja a mais alta possível, pois compreende num menor risco de perda de lucratividade.

### **3.2.5 Giro do Ativo**

O Giro do Ativo é, numericamente, igual ao quociente da divisão das Vendas Líquidas pelo Ativo Total.

De acordo com Assaf Neto (2016, p. 241), o Giro do Ativo: “indica o número total de vezes que o ativo total da empresa girou (transformou-se em dinheiro) em determinado período em função das vendas realizadas.”

Este quociente é expresso tanto em número puro como em porcentagem e quanto maior ele for, melhor será para o desempenho da empresa, pois será reduzido o risco de perda de rentabilidade a partir do Ativo.

### **3.2.6 Retorno sobre o Ativo (ROA)**

O Retorno sobre o Ativo (ROA) é, numericamente, igual ao quociente da divisão do Lucro Líquido pelo Ativo Total.

De acordo com Iudícibus (1998, p. 125): o Retorno sobre o Ativo (ROA) é de grande importância para a análise econômico-financeira das empresas:

Como vimos, consideramos o retorno sobre o ativo como um dos quocientes individuais mais importantes de toda a Análise de Balanços, porque representa a medida global de desempenho da empresa e leva em conta todos os fatores envolvidos. Este quociente deveria ser usado como grande teste geral de desempenho de uma empresa, numa base comparativa entre os resultados obtidos e a meta desejada de retorno. A análise dos desvios e a investigação de todos os fatores que podem ter ocasionado os desvios nos dão um grande entendimento do mecanismo empresarial.

Estabelece a eficiência em relação à lucratividade proveniente da administração do ativo total utilizado nas operações da empresa.

Este quociente é expresso como porcentagem comparando o lucro líquido com o Ativo Total. Quanto mais alta a porcentagem, maior a eficiência econômico-financeira da empresa.

### **3.2.7 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)**

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) é, numericamente, igual ao quociente da divisão do Lucro Líquido pelo Patrimônio Líquido.

De acordo com Ludícibus (1998, p. 125):

A importância do Quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (QRPL) reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. A principal tarefa da administração financeira ainda é a de maximizar o valor de mercado para o possuidor das ações e estabelecer um fluxo de dividendos compensador.

Este quociente é expresso como uma porcentagem, e, pelo que depende do texto, para o bem dos acionistas, ele deve ser o maior possível.

### **3.3 Escolha dos Indicadores**

A escolha dos indicadores para análise, conforme detalhado na Tabela 2, é orientada pelos três aspectos, conforme Marion (2006), mencionados acima em que a Liquidez Corrente se relaciona com o recebimento de valores, dada a premissa do empréstimo, afetando diretamente o ativo de curto prazo; a Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais busca relacionar a dinâmica de endividamento, com capital de terceiros, que o setor enfrentou ao lidar com o aumento das obrigações frente à perda de arrecadação, seguido pela Composição do Endividamento que

busca demonstrar se esse fato modificou a relação entre o passivo de curto e longo prazo. Quanto aos indicadores de rentabilidade se fizeram necessários por demonstrar como as empresas tiveram a geração de recursos afetada no período pandêmico e como a arrecadação, via Receita e Lucro Líquido, reagiu à entrada de valores via empréstimo.

Tabela 2 - Justificativa de indicadores

<b>Indicador</b>	<b>Justificativa</b>
Liquidez Corrente	Avaliar o impacto que o recebimento de valores causou no ativo sobre a cobertura de dívidas no curto prazo.
Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais	Analisar se houve variação do mix de capital de terceiros em relação aos recursos totais diante de menor arrecadação e manutenção de despesas.
Composição do Endividamento	Verificar se o endividamento pela manutenção de despesas durante o período de crise se deslocou para o curto prazo.
Margem de Lucro sobre Vendas	Demonstrar como foi afetada a rentabilidade diante da queda de faturamento devido à inadimplência.
Giro do Ativo	Verificar a eficiência dos ativos em gerar receita diante da queda no consumo.
Retorno sobre Ativo (ROA)	Averiguar o quanto variou a geração de receita dado o valor investido na ótica da empresa (Ativo).
Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE)	Analisar a variação da geração de receita dado o valor investido na ótica do acionista (Patrimônio Líquido).

Fonte: Elaboração própria.

### **3.4 Análise Tarifária das Distribuidoras**

A tarifa de energia elétrica é o resultado de uma composição de custos regulados pela ANEEL a fim de promover equilíbrio entre serviço prestado pelas empresas envolvidas no processo (de geração, transmissão e distribuição) e o custo para o consumidor. (ANEEL, 2016)

Para analisar o reajuste tarifário, foi realizado um levantamento de dados anuais de variação de tarifa residencial em R\$/MWh por empresa entre o período da pesquisa, de 2019 a 2021, devidamente atualizado pela inflação de cada ano, utilizando o Índice Geral de Preços - Mercado (IGP-M), informações essas disponibilizadas pela ANEEL, no painel Tarifa Residencial – Evolução por Função de Custo.

Conforme o universo amostral da análise se dá por empresas distribuidoras, foi isolada a parcela da tarifa pertinente à Distribuição, já destacada no painel pela própria Agência.

## **4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

### **4.1 Indicadores analisados**

Os resultados são apresentados em tabelas que evidenciam os resultados anuais das empresas e suas respectivas médias calculadas com base nas demonstrações contábeis das empresas distribuidoras de energia elétrica considerando os dados anuais no período de 2019 a 2021.

Tomando como base os resultados anuais dos indicadores de desempenho econômico-financeiro de cada empresa, apurou-se a variação percentual entre os exercícios de 2019 e 2020 e em seguida adotou-se o mesmo procedimento em relação ao exercício de 2020 e 2021.

E, finalmente, apurou-se a média das variações percentuais dos indicadores de desempenho econômico-financeiro do total das empresas; a comparação entre as

duas médias evidencia possíveis efeitos da Conta-Covid sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas de distribuição do setor elétrico.

## 4.2 Liquidez Corrente

Com objetivo de verificar impacto do recebimento de montantes no Ativo Circulante, evidencia-se os resultados econômico-financeiros das empresas participantes da Conta-Covid, com relação à Liquidez Corrente:

Tabela 3 - Liquidez Corrente

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	1,26	0,95	-24,77%	1,32	39,44%
Ampla Energ	0,72	1,08	49,78%	0,69	-36,55%
Bandeirante Energ	1,58	0,92	-42,04%	1,49	62,66%
Celpe	1,00	1,04	3,91%	1,15	10,48%
Cemig Distribuição SA	1,06	1,45	36,88%	1,17	-19,89%
Coelba	1,18	1,19	1,15%	1,13	-5,53%
Coelce	1,05	0,84	-19,91%	0,96	13,30%
Cosern	1,76	1,52	-13,24%	0,93	-39,02%
CPFL Piratininga	0,96	0,74	-22,86%	1,16	56,57%
Elektro	1,51	1,03	-31,62%	1,47	41,98%
Eletropaulo	1,12	0,92	-17,39%	1,01	9,30%
Energisa Mt	1,38	1,45	4,95%	1,24	-14,65%
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	1,38	1,31	-4,86%	1,57	19,69%
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	1,85	1,37	-26,07%	1,29	-5,45%
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	1,31	1,25	-4,56%	1,12	-10,37%
Enersul	1,52	1,31	-14,37%	1,47	12,61%
Eqtl Maranhao	2,30	1,47	-36,13%	1,30	-11,49%
Eqtl Para	2,74	1,96	-28,55%	1,45	-26,16%
Escelsa	1,13	0,75	-34,08%	1,42	89,43%
F Cataguazes	1,15	0,96	-16,70%	1,50	56,47%
Light Serv de Eletr S/A	1,02	1,15	12,55%	1,22	6,62%
Paul F Luz	0,99	1,40	40,68%	1,12	-20,00%
<b>Média</b>	<b>1,36</b>	<b>1,18</b>	<b>-8,51%</b>	<b>1,23</b>	<b>10,43%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis na Economatica®.

Ao analisar os dados da Tabela 3, referentes ao ano de 2020, verifica-se que 7 empresas obtiveram Liquidez corrente inferior a 1, ante 3 empresas nas mesmas condições em 2021/2020. Na média das variações percentuais referentes a 2020/2019, percebe-se que houve uma variação negativa de 8,51%, ante uma variação positiva de 10,43% quando se compara 2021/2020.

Pode-se destacar a empresa Bandeirante Energ que apresentou a maior variação negativa de 2019 para 2020 (-42,04%) e a segunda maior variação positiva de 2020 para 2021 (62,66%), retornando ao patamar próximo do que se tinha em 2019. Na mesma comparação pode-se verificar que na companhia Escelsa que em 2019 apresentava 1,13, caiu para 0,75 (-34,08%) em 2020 e registrou crescimento alcançando 1,42 (89,43%) em 2021. Em dez das quinze empresas que obtiveram retração de 2020 comparado a 2019, houve crescimento de 2021 versus 2020, demonstrando recuperação no período 2021, destacado como aplicação de recursos da Conta-Covid e não de recebimento dos montantes, que ocorreu no exercício de 2020.

Diante das evidências apresentadas, conclui-se que mais empresas da amostra passaram a ter maior capacidade de cobertura de dívidas no curto prazo, considerando que sucedeu a aplicação do empréstimo, podendo ser um dos impactos que afetou positivamente o desempenho econômico-financeiro com relação ao indicador ora considerado.

#### **4.3 Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais**

Com objetivo de verificar o impacto que a redução na arrecadação do setor para manutenção de despesas teve no endividamento das empresas com capital de terceiros, evidencia-se os resultados econômico-financeiros das empresas participantes da Conta-Covid, com relação à Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais:

Tabela 4 - Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	59,80%	70,60%	18,06%	76,13%	7,82%
Ampla Energ	65,36%	69,14%	5,79%	77,12%	11,54%
Bandeirante Energ	77,45%	83,80%	8,20%	82,11%	-2,01%
Celpe	79,49%	85,10%	7,06%	85,89%	0,93%
Cemig Distribuição SA	80,67%	76,05%	-5,73%	71,78%	-5,62%
Coelba	72,45%	70,80%	-2,28%	74,69%	5,49%
Coelce	64,06%	65,51%	2,26%	68,97%	5,29%
Cosern	74,10%	71,22%	-3,89%	70,86%	-0,50%
CPFL Piratininga	86,15%	96,03%	11,47%	94,53%	-1,57%
Elektro	66,16%	67,86%	2,56%	69,71%	2,73%
Eletropaulo	85,00%	91,08%	7,15%	92,73%	1,81%
Energisa Mt	71,33%	70,63%	-0,99%	74,51%	5,51%
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	67,25%	65,93%	-1,97%	69,01%	4,67%
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	82,01%	79,97%	-2,49%	75,56%	-5,51%
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	72,78%	74,54%	2,42%	79,83%	7,10%
Enersul	73,96%	73,65%	-0,42%	81,41%	10,54%
Eqtl Maranhao	60,84%	62,03%	1,96%	60,82%	-1,96%
Eqtl Para	66,83%	72,44%	8,40%	72,30%	-0,20%
Escelsa	79,32%	79,62%	0,38%	79,01%	-0,76%
F Cataguazes	72,12%	74,38%	3,13%	80,56%	8,32%
Light Serv de Eletr S/A	74,45%	73,59%	-1,14%	70,70%	-3,93%
Paul F Luz	86,05%	93,26%	8,37%	91,50%	-1,88%
<b>Média</b>	<b>73,53%</b>	<b>75,78%</b>	<b>3,10%</b>	<b>77,26%</b>	<b>2,17%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis na Economatica®.

Tendo em vista os dados da Tabela 4, observa-se que ainda com crescimento do indicador médio da participação de capital de terceiros, ou seja do passivo total em relação aos recursos totais (Passivo + Patrimônio Líquido) é registrada uma redução na curva positiva, pois cresceu 3,10% de 2019 para 2020 e 2,17% de 2010 para 2021, indicando uma desaceleração, mesmo num cenário de crescente endividamento com capital de terceiros. Na comparação de 2020 com 2019, 8 empresas apresentam variação negativa no indicador, ante 10 empresas que obtiveram variação negativa ao comparar 2021 com 2020.

Dessa forma, conclui-se que ainda que o endividamento tenha tido crescimento, com maior participação do capital de terceiros em relação ao passivo total (ao longo dos três anos), pode ser destacado um efeito positivo na redução da curva de crescimento registrada em 2020, se avaliarmos o indicador no ano de 2021.

#### **4.4 Composição do Endividamento**

A fim de verificar se o impacto causado pela manutenção de despesas proporcionou uma alteração na Composição do Endividamento para o curto prazo e como o mesmo pode ter sido impactado diante da aplicação da Conta-Covid, evidencia-se os resultados econômico-financeiros das empresas participantes do empréstimo com relação à Composição de endividamento:

Tabela 5 - Composição do Endividamento

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	27,2%	44,07%	62,17%	22,14%	-49,77%
Ampla Energ	52,3%	37,23%	-28,76%	44,68%	20,00%
Bandeirante Energ	29,7%	45,48%	53,38%	31,21%	-31,36%
Celpe	31,7%	28,47%	-10,23%	32,65%	14,67%
Cemig Distribuição SA	24,0%	29,10%	21,36%	37,72%	29,64%
Coelba	27,8%	23,46%	-15,74%	27,46%	17,04%
Coelce	36,9%	46,87%	26,92%	44,63%	-4,77%
Cosern	17,8%	20,26%	13,61%	43,06%	112,56%
CPFL Piratininga	39,4%	48,47%	22,94%	23,34%	-51,85%
Elektro	32,5%	48,51%	49,33%	32,96%	-32,06%
Eletropaulo	26,8%	30,42%	13,31%	29,74%	-2,24%
Energisa Mt	28,0%	37,67%	34,72%	30,79%	-18,27%
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	30,4%	36,81%	20,92%	31,42%	-14,64%
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	20,5%	32,19%	57,18%	32,52%	1,01%
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	42,0%	40,71%	-3,10%	41,53%	2,01%
Enersul	31,0%	41,31%	33,37%	28,59%	-30,78%
Eqtl Maranhao	24,9%	45,60%	82,78%	43,74%	-4,08%
Eqtl Para	19,8%	28,59%	44,18%	37,49%	31,11%
Escelsa	31,1%	46,01%	47,74%	30,02%	-34,75%
F Cataguazes	44,5%	60,83%	36,78%	26,72%	-56,07%
Light Serv de Eletr S/A	24,7%	30,29%	22,50%	36,93%	21,93%
Paul F Luz	43,0%	27,23%	-36,68%	27,97%	2,71%
<b>Média</b>	<b>31,19%</b>	<b>37,71%</b>	<b>24,94%</b>	<b>33,51%</b>	<b>-3,54%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis na Economatica®.

Observa-se nos dados da Tabela 5 que houve, ao longo dos períodos observados, um aumento de 31,19% em 2019 para 37,71% (24,94%) em 2020 (ano de início da crise provocada pela COVID), indicando que houve movimento da dívida para o passivo de curto prazo, enquanto que no ano de 2021 constata-se uma redução de 3,54% ao comparar 2021 com 2020, em que foi registrado 33,51%, que por mais que tenha apresentado crescimento *versus* 2019, foi possível verificar essa atenuação que pode ter sido em parte associada pós-aplicação do Conta-Covid.

Em 2020, das 22 empresas analisadas apenas 5 (22,7%) apresentaram redução do indicador se comparado 2020 com 2019, ante 12 (54,5%) empresas que obtiveram redução ao comparar 2021 e 2020. Pode-se destacar também que 8 (36,4%) empresas apresentaram indicador menor em 2021 se comparado a 2019, corroborando com o argumento de redução do indicador.

Conclui-se que a redução do endividamento no curto prazo ocasiona um efeito positivo sobre o desempenho econômico-financeiro pois reduz o risco de não ser possível cobrir as dívidas que vencem no curto prazo.

#### **4.5 Margem de Lucro sobre Vendas**

A análise da margem de lucro sobre as vendas objetiva verificar a dinâmica de geração de receita que os ativos tiveram ao longo do período de redução de receita, tanto pela inadimplência como pela queda no consumo e como foi percebida a aplicação da Conta-Covid.

Tabela 6 - Margem de Lucro sobre Vendas

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	7,82	8,36	6,95%	9,16	9,55%
Ampla Energ	4,73	0,79	-83,38%	0,98	25,22%
Bandeirante Energ	7,79	8,02	2,89%	6,91	-13,76%
Celpe	2,98	3,16	6,13%	4,42	39,91%
Cemig Distribuição SA	10,33	7,28	-29,55%	7,61	4,58%
Coelba	9,88	10,80	9,35%	11,70	8,31%
Coelce	7,53	4,52	-39,98%	6,02	33,30%
Cosern	10,41	12,24	17,57%	14,74	20,42%
CPFL Piratininga	6,48	8,18	26,13%	8,58	4,92%
Elektro	7,31	8,66	18,56%	9,66	11,55%
Eletropaulo	5,28	6,33	19,81%	5,53	-12,74%
Energisa Mt	12,04	13,30	10,46%	15,48	16,33%
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	14,66	16,26	10,93%	15,86	-2,47%
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	10,45	11,65	11,50%	16,05	37,81%
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	6,64	6,81	2,67%	7,41	8,70%
Enersul	11,82	11,72	-0,84%	14,38	22,72%
Eqtl Maranhao	17,06	17,05	-0,04%	17,50	2,66%
Eqtl Para	8,38	12,23	45,88%	12,63	3,27%
Escelsa	10,31	7,42	-28,02%	8,47	14,19%
F Cataguazes	5,20	5,64	8,59%	6,72	19,18%
Light Serv de Eletr S/A	9,68	2,34	-75,87%	1,79	-23,47%
Paul F Luz	7,81	8,49	8,78%	8,62	1,51%
<b>Média</b>	<b>8,84</b>	<b>8,69</b>	<b>-2,34%</b>	<b>9,56</b>	<b>10,53%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis na Economatica®.

Ao verificar os dados da Tabela 6, observa-se redução da média de margem líquida entre 2020 e 2019 de 2,34%, e crescimento de 10,53% no indicador entre 2021 e 2020. Pode-se destacar também o crescimento de 8,14% de 2021 se comparado a 2019, registrando superação ao patamar que se tinha antes da pandemia.

No ano de 2020, 7 empresas (31,8%) das 22 apresentaram redução no indicador, enquanto apenas 4 empresas (18,2%) obtiveram queda se comparado 2021 com 2020, seguindo um padrão de crescimento constatado pela média.

Diante das evidências apresentadas, pode-se destacar que o crescimento da Margem de Lucro sobre Vendas revela uma otimização na lucratividade, pois há ainda mais lucro a partir da mesma receita no período pós-aplicação da Conta-Covid, podendo ter sido de alguma forma influenciado pelo empréstimo, sendo positivo para avaliação do desempenho econômico-financeiro das empresas distribuidoras.

#### **4.6 Giro do Ativo**

A análise do Giro do Ativo tem por objetivo verificar a eficiência no uso dos ativos em gerar receita em virtude do aumento da inadimplência e redução no consumo e em que medida os recursos da conta Conta-Covid contribuíram para trazer melhor sustentabilidade financeira às empresas distribuidoras.

Tabela 7 - Giro do Ativo

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	0,81	0,68	-15,93%	0,69	0,88%
Ampla Energ	0,56	0,53	-4,28%	0,52	-2,37%
Bandeirante Energ	0,80	0,77	-4,13%	0,90	16,94%
Celpe	0,77	0,60	-21,61%	0,65	8,94%
Cemig Distribuição SA	0,65	0,66	0,49%	0,91	38,32%
Coelba	0,54	0,54	0,00%	0,58	8,40%
Coelce	0,62	0,63	0,94%	0,72	15,20%
Cosern	0,65	0,61	-6,29%	0,70	15,09%
CPFL Piratininga	1,07	0,96	-9,67%	0,82	-14,48%
Elektro	0,86	0,74	-14,29%	0,80	8,16%
Eletropaulo	0,56	0,51	-7,83%	0,63	23,34%
Energisa Mt	0,64	0,54	-15,55%	0,65	20,50%
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	0,75	0,69	-9,16%	0,80	16,02%
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	0,71	0,58	-18,79%	0,76	31,52%
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	0,86	0,77	-10,40%	0,76	-1,71%
Enersul	0,83	0,74	-10,01%	0,80	7,69%
Eqtl Maranhao	0,53	0,52	-2,15%	0,69	32,49%
Eqtl Para	0,56	0,48	-14,61%	0,67	39,47%
Escelsa	0,75	0,72	-4,82%	0,80	11,20%
F Cataguazes	0,79	0,73	-8,51%	0,71	-2,88%
Light Serv de Eletr S/A	0,59	0,55	-6,64%	0,56	1,09%
Paul F Luz	0,98	0,92	-6,47%	0,83	-9,22%
<b>Média</b>	<b>0,72</b>	<b>0,66</b>	<b>-8,62%</b>	<b>0,72</b>	<b>12,03%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis na Economatica®.

Os dados da Tabela 7 demonstram que na média o Giro do Ativo sofre uma redução de 8,62 em 2020 se comparado a 2019, indicando a necessidade de mais investimento para se obter a mesma quantidade de receita. Ao comparar o ano de 2021 com 2020, registrou-se crescimento de 12,03%. Foi possível verificar também que ao comparar o indicador entre os anos de 2019 e 2021, o mesmo parte de 0,72 em 2019, sofre redução em 2020 para 0,66 e volta a 0,72 em 2021, demonstrando recuperação, podendo ser atribuída, ao menos em parte, à aplicação da Conta-Covid, ao patamar que se tinha antes da pandemia.

No ano de 2020, 19 empresas (86,4%) das 22 apresentam redução no Giro do Ativo se comparado a 2019, enquanto apenas 5 (22,7%) empresas que obtiveram redução do indicador ao comparar 2021 com 2020.

Pode-se destacar também a empresa Cemig Distribuição SA, que entre 2020 (0,65) e 2019 (0,66) se manteve equilibrada quanto a esse indicador, apresentando leve aumento de 0,49%, enquanto a comparação entre 2021 (0,91) e 2020 (0,65) registra 38,32% de aumento, demonstrando que houve um impacto significativo na relação entre volume de receita e dos ativos.

Verifica-se dessa forma que na média houve crescimento do indicador, revelando uma maior geração de receita a partir do Ativo, sendo positivo para avaliação do desempenho econômico-financeiro.

#### **4.7 Retorno sobre o Ativo (ROA)**

A análise do retorno sobre o ativo tem por objetivo verificar como variou a eficiência dos ativos na geração de lucro no período de início da pandemia em que as receitas diminuíram, com inadimplência e queda no consumo, afetando por consequência o lucro e a atividade operacional a partir da relação com o ativo.

Tabela 8 - Retorno sobre o Ativo (ROA)

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	6,35	5,71	-10,09%	6,31	10,52%
Ampla Energ	2,64	0,42	-84,09%	0,51	22,26%
Bandeirante Energ	6,22	6,14	-1,36%	6,19	0,86%
Celpe	2,28	1,90	-16,80%	2,90	52,42%
Cemig Distribuição SA	6,75	4,78	-29,20%	6,91	44,66%
Coelba	5,33	5,83	9,35%	6,84	17,41%
Coelce	4,67	2,83	-39,41%	4,35	53,56%
Cosern	6,72	7,41	10,18%	10,27	38,59%
CPFL Piratininga	6,91	7,88	13,94%	7,07	-10,28%
Elektro	6,28	6,38	1,61%	7,70	20,66%
Eletropaulo	2,94	3,24	10,43%	3,49	7,63%
Energisa Mt	7,68	7,16	-6,72%	10,04	40,17%
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	11,06	11,14	0,77%	12,61	13,16%
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	7,45	6,74	-9,45%	12,22	81,26%
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	5,72	5,26	-8,01%	5,62	6,85%
Enersul	9,77	8,71	-10,77%	11,52	32,16%
Eqtl Maranhao	9,07	8,87	-2,19%	12,07	36,01%
Eqtl Para	4,71	5,87	24,56%	8,45	44,03%
Escelsa	7,75	5,31	-31,49%	6,74	26,98%
F Cataguazes	4,13	4,10	-0,65%	4,75	15,75%
Light Serv de Eletr S/A	5,71	1,29	-77,47%	1,00	-22,63%
Paul F Luz	7,67	7,81	1,73%	7,19	-7,85%
<b>Média</b>	<b>6,26</b>	<b>5,67</b>	<b>-11,60%</b>	<b>7,03</b>	<b>23,83%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis na Economatica®.

Ao avaliar os dados da Tabela 8 é possível verificar que o retorno por real aplicado no ativo sofreu redução de 2020 em relação a 2019 de 11,60%. Pode-se também avaliar o crescimento de 2021 12,30% (7,03) comparado a 2019 (6,26), evidenciando um patamar acima do que se tinha um ano antes da pandemia (2019), comparado ao ano de impacto do Conta-Covid no desempenho das empresas, podendo ter sido o empréstimo uma das causas para tal variação.

No ano de 2020 em relação a 2019, 14 empresas (63,6%) das 22, apresentaram retração, ao passo que apenas 3 empresas (13,6%) obtiveram variação

negativa na comparação de 2021 com 2020. Destaca-se também que 14 empresas obtiveram em 2021 resultado no indicador maior do que o apresentado em 2019, corroborando com a superação apresentada na média.

Diante dos dados apresentados, pode-se concluir que houve crescimento da lucratividade relacionada ao volume do Ativo, afetando positivamente o desempenho econômico-financeiro das empresas analisadas.

#### **4.8 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)**

A análise do retorno sobre o patrimônio líquido objetiva demonstrar a variação da eficiência do investimento de capital de terceiros na geração de lucro no período de início da pandemia, face as incertezas para o acionista, em que receitas menores foram registradas, devido à inadimplência e queda no consumo.

Tabela 9 - Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

<b>Empresas</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	15,79	19,42	22,95%	26,43	36,08%
Ampla Energ	7,63	1,36	-82,14%	2,25	64,88%
Bandeirante Energ	27,59	37,88	37,30%	34,61	-8,63%
Celpe	11,13	12,75	14,55%	20,52	60,98%
Cemig Distribuição SA	34,93	19,95	-42,87%	24,49	22,75%
Coelba	19,34	19,95	3,17%	27,02	35,43%
Coelce	13,00	8,21	-36,87%	14,01	70,71%
Cosern	25,96	25,73	-0,86%	35,23	36,89%
CPFL Piratininga	49,93	198,46	297,45%	129,15	-34,92%
Elektro	18,56	19,85	6,97%	25,42	28,03%
Eletropaulo	19,58	36,34	85,62%	47,99	32,07%
Energisa Mt	26,78	24,38	-8,96%	39,39	61,56%
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	33,77	32,71	-3,15%	40,68	24,40%
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	41,39	33,66	-18,68%	50,02	48,59%
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	21,00	20,66	-1,63%	27,87	34,87%
Enersul	37,51	33,07	-11,83%	61,97	87,37%
Eqtl Maranhao	23,16	23,36	0,89%	30,79	31,79%
Eqtl Para	14,21	21,30	49,93%	30,52	43,29%
Escelsa	37,49	26,06	-30,49%	32,14	23,30%
F Cataguazes	14,81	16,01	8,09%	24,43	52,58%
Light Serv de Eletr S/A	22,36	4,88	-78,20%	3,40	-30,27%
Paul F Luz	55,02	115,81	110,49%	84,64	-26,92%
<b>Média</b>	<b>23,30</b>	<b>21,88</b>	<b>-4,31%</b>	<b>29,96</b>	<b>37,83%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis na Economatica®.

De início cabe destacar que as empresas CPFL Piratininga e Paul F Luz foram excluídas das médias pois as variações de 2020/2019 foram respectivamente de 297,45% e 110,49% o que distorceria o resultado de todo o grupo.

Considerando os dados da Tabela 9, observa-se que a média da lucratividade atrelada ao investimento no patrimônio líquido registrou queda de 4,31% se comparado 2020 com 2019 e crescimento de 37,83% no ano de 2021 em relação a 2020. É possível também verificar que em 2021 o indicador alcança 29,96, enquanto

em 2019 é registrado 23,30, demonstrando que também o período de aplicação da Conta-Covid supera a dimensão num período sem pandemia.

No ano de 2020, 11 empresas (50,0%) das 22 apresentaram redução do indicador versus 2019, enquanto apenas 4 empresas (18,2%) obtiveram variação redução na comparação de 2021 com 2020.

Diante das evidências apresentadas, é possível verificar que o crescimento do indicador de geração de lucro a partir de investimento de terceiros pode ter sido afetado após aplicação da Conta-Covid, revelando efeito positivo sobre o desempenho econômico-financeiro.

Em relação aos indicadores apresentados, é possível notar que houve uma recuperação na variação 20/21, em relação ao impacto causado pela pandemia em 20, e por consequência melhor situação financeira na média das empresas apresentadas.

#### **4.9 Tarifa aos Consumidores**

Conforme já mencionado, por meio de informações disponibilizadas pela ANEEL foi possível verificar a evolução da tarifa, em termos reais, a partir da atualização do IGP-M, aplicada em cada empresa ao longo do período e dessa forma relacionar com o reajuste tarifário de 2021, cujo impacto da Conta-Covid seria deduzido do mesmo, como solução para amenizar os custos provenientes da pandemia que seriam repassados na tarifa.

Tabela 10 - Componente Distribuição (Tarifa Residencial em R\$/MWh)

<b>Empresa</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Var 20/19</b>	<b>2021</b>	<b>Var 21/20</b>
AES Sul	240,84	238,67	-0,90	227,80	-4,55
Ampla Energ	342,52	330,00	-3,66	256,89	-22,15
Bandeirante Energ	189,10	194,93	3,08	187,35	-3,89
Celg Distribuição S/A	222,16	197,24	-11,22	175,16	-11,19
Celpe	277,16	270,06	-2,56	229,17	-15,14
Cemig Distribuição AS	300,06	275,32	-8,25	223,86	-18,69
Coelba	337,19	327,69	-2,82	310,26	-5,32
Coelce	273,02	267,57	-2,00	258,10	-3,54
Cosern	257,85	249,02	-3,42	239,00	-4,02
CPFL Piratininga	169,59	167,64	-1,15	162,42	-3,11
Elektro	197,61	194,15	-1,75	181,36	-6,59
Eletropaulo	186,68	191,07	2,35	183,27	-4,08
Energisa Mt	332,57	329,53	-0,91	287,50	-12,75
Energisa Paraíba Dist e Energia S/A	329,92	324,17	-1,74	217,98	-32,76
Energisa Sergipe Dist de Energia S/A	313,47	296,92	-5,28	263,27	-11,33
Energisa Sul Sudeste Distr de Energia S/A	171,54	157,37	-8,26	134,84	-14,32
Enersul	313,68	307,04	-2,12	288,69	-5,98
Eqtl Maranhao	405,46	402,07	-0,84	280,81	-30,16
Eqtl Para	394,57	405,69	2,82	398,67	-1,73
Escelsa	201,42	191,99	-4,68	190,27	-0,90
F Cataguazes	269,18	254,34	-5,51	190,56	-25,08
Light Serv de Eletr S/A	238,26	232,71	-2,33	182,77	-21,46
Paul F Luz	193,76	189,82	-2,03	166,97	-12,04
<b>Média</b>	<b>267,72</b>	<b>260,65</b>	<b>-2,75%</b>	<b>227,69</b>	<b>-11,77%</b>

Fonte: Elaboração própria com base nos dados disponíveis no painel Tarifa Residencial – Evolução por Função de Custo.

Considerando a média das variações percentuais referentes às tarifas 2020/2019, constata-se que houve uma variação negativa de 2,75%, ante uma variação negativa de 11,77% quando se compara 2021/2020.

Diante de tais resultados, conclui-se que já havia redução na tarifa de energia elétrica para o consumidor, se comparado 2020 com 2019, mas que foi acentuada em 2021 ao comparar com 2020. Com base na análise, é possível relacionar o impacto

positivo de redução da tarifa no mesmo reajuste tarifário do contrato estabelecido na Conta-Covid quanto à distribuição, podendo o empréstimo ter sido um dos fatores, afetando de forma positiva o consumidor residencial.

## **5 CONCLUSÃO**

Com a utilização de dados disponíveis no portal Economatica®, foi possível analisar os indicadores: Liquidez Corrente, Participação de Capital de Terceiros sobre os Recursos Totais, Composição do Endividamento, Margem de Lucro sobre Vendas, Giro do Ativo, Retorno sobre o Ativo (ROA), e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), além da Tarifa aos Consumidores, observando as variações percentuais 2020/2019 e 2021/2020.

A análise dos indicadores permitiu observar melhoria no desempenho econômico-financeiro das empresas distribuidoras de energia elétrica quando comparado os anos de 2020/2019, que marcou o início da pandemia, e o período 2021/2020, período em que pode ser identificado mais fortemente prováveis efeitos da Conta-Covid. Analisando os dois períodos, é possível verificar uma recuperação consistente, em relação às perdas no desempenho, causadas pela pandemia, que pode ser atribuído, ao menos em parte, aos repasses do empréstimo.

Como a melhoria no desempenho econômico-financeiro das empresas distribuidoras de energia elétrica, participantes da Conta-Covid, consideradas no presente trabalho, foi consistente, ou seja, em média, o grupo de certa forma registrou melhoria em relação ao abatimento causado pela pandemia em 2020.

Considerando o impacto para o consumidor residencial, que teve a tarifa reduzida, conforme se evidenciou durante a análise e discussão, pode-se afirmar que houve impacto positivo no período após aplicação da Conta-Covid, podendo ser o empréstimo relacionado a este comportamento.

Portanto, de acordo com os dados apresentados e discutidos, há evidências de melhoria no desempenho econômico-financeiro das empresas distribuidoras de energia elétrica, bem como para o consumidor, ao comparar o período pré-pandemia (2019) e durante pandemia (2020 e 2021).

Diante do exposto, considera-se cumprida a proposta de evidenciar os possíveis efeitos que a Conta-Covid pôde ter sobre o desempenho econômico-financeiro das empresas distribuidoras de energia elétrica, bem como o seu reflexo sobre as tarifas dos consumidores, considerada a parcela destinada à distribuição.

Como o presente trabalho se atém ao período 2019/2021, não é possível prever o comportamento do desempenho econômico-financeiro das empresas distribuidoras de energia elétrica nem o comportamento da tarifa ao consumidor para o futuro. No entanto, considera-se a metodologia adotada como sendo válida para a avaliar o reflexo da Conta-Covid para períodos futuros.

## REFERÊNCIAS

ABRÃO, RAFAEL. **COVID-19 E OS IMPACTOS NA INDÚSTRIA PETROLÍFERA: CONSIDERAÇÕES INICIAIS.** Impactos da Pandemia de Covid-19 na Economia e na Política Internacional. Brasília, 2020.

ANEEL. **Entendendo a Tarifa.** Disponível em: <[https://www.aneel.gov.br/conteudo-educativo/-/asset\\_publisher/vE6ahPFxsWht/content/composicao-da-tarifa/654800?inheritRedirect=false](https://www.aneel.gov.br/conteudo-educativo/-/asset_publisher/vE6ahPFxsWht/content/composicao-da-tarifa/654800?inheritRedirect=false)>. Acesso em: 23 nov. 2021.

ANEEL. **ANEEL prorroga até 31 de julho medidas para garantir segurança na distribuição de energia - Sala de Imprensa - ANEEL.** Disponível em: <[https://www.aneel.gov.br/sala-de-imprensa-exibicao-2/-/asset\\_publisher/zXQREz8EVIZ6/content/aneel-prorroga-ate-31-de-julho-medidas-para-garantir-seguranca-na-distribuicao-de-energia/656877?inheritRedirect=false#:~:text=A%20ANEEL%20decidiu%20nesta%20segunda,em%20meio%20ao%20cen%C3%A1rio%20de](https://www.aneel.gov.br/sala-de-imprensa-exibicao-2/-/asset_publisher/zXQREz8EVIZ6/content/aneel-prorroga-ate-31-de-julho-medidas-para-garantir-seguranca-na-distribuicao-de-energia/656877?inheritRedirect=false#:~:text=A%20ANEEL%20decidiu%20nesta%20segunda,em%20meio%20ao%20cen%C3%A1rio%20de)>. Acesso em: 17 nov. 2021.

ANEEL. **ANEEL regulamenta Conta-covid para injetar liquidez no setor e amortecer aumento nas tarifas.** Disponível em: <[https://www.aneel.gov.br/sala-de-imprensa-exibicao-2/-/asset\\_publisher/zXQREz8EVIZ6/content/aneel-regulamenta-conta-covid-para-injetar-liquidez-no-setor-e-amortecer-aumento-nas-tarif-1/656877?inheritRedirect=false#:~:text=Com%20a%20decis%C3%A3o%20de%20hoje,longo%20dos%20pr%C3%B3ximos%2060%20meses.](https://www.aneel.gov.br/sala-de-imprensa-exibicao-2/-/asset_publisher/zXQREz8EVIZ6/content/aneel-regulamenta-conta-covid-para-injetar-liquidez-no-setor-e-amortecer-aumento-nas-tarif-1/656877?inheritRedirect=false#:~:text=Com%20a%20decis%C3%A3o%20de%20hoje,longo%20dos%20pr%C3%B3ximos%2060%20meses.)>. Acesso em: 7 nov. 2021.

ARAÚJO, FRANCISCO; CAVALCANTE, DANIVAL. **INDICADORES FINANCEIROS DAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE ENERGIA ELÉTRICA DO BRASIL: ANÁLISE DOS EFEITOS INICIAIS DA PANDEMIA DA COVID-19.** Ceará, 2021.

ASSAF NETO, ALEXANDRE. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro : comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos.** São Paulo: Atlas, 2015.

BRASIL. **Decreto nº 10.350, de 18 de maio de 2020.** Dispõe sobre a criação da Conta destinada ao setor elétrico para enfrentamento do estado de calamidade pública.

Brasília, 2020. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2020/decreto/D10350.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2020/decreto/D10350.htm). Acesso em: 20 nov. 2021.

FLINKLER, A. **RELAÇÃO DO CRESCIMENTO ECONÔMICO E CONSUMO DE ENERGIA ELÉTRICA**. 2016.

DE PAULA. BRENA. O IMPACTO DA PANDEMIA DE COVID-19 NO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO AGRONEGÓCIO: UMA ANÁLISE DE EMPRESAS LISTADAS NA B3. Rio Grande do Norte, 2021.

IBGE. **PIB cai 9,7% no 2º trimestre de 2020**. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/28721-pib-cai-9-7-no-2-trimestre-de-2020>>. Acesso em: 7 nov. 2021.

IPEA. **Ipea projeta crescimento econômico de 0,8% em 2019 e de 2,5% em 2020**. Disponível em: <[https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com\\_content&view=article&id=34857](https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=34857)>. Acesso em: 17 mar. 2022.

IPEA. **Atividade econômica: PIB no segundo trimestre de 2020 | Carta de Conjuntura**. Disponível em: <<https://www.ipea.gov.br/cartadeconjuntura/index.php/2020/09/atividade-economica-pib-no-segundo-trimestre-de-202>>. Acesso em: 10 mar. 2022.

IUDÍCIBUS, SÉRGIO DE. **Análise de balanços**. 11ª. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARION, JOSÉ CARLOS. **Análise das demonstrações contábeis: Contabilidade Empresarial**. 3ª. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA. **Ministério da Economia avalia impacto econômico do coronavírus**. Disponível em: <<https://www.gov.br/pt-br/noticias/financas-impostos-e-gestao-publica/2020/03/ministerio-da-economia-avalia-impacto-economico-do-coronavirus-no-brasil>>. Acesso em: 7 nov. 2021.

OPAS. **Histórico da pandemia de COVID-19 - OPAS/OMS | Organização Pan-Americana da Saúde**. Disponível em: <<https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>>. Acesso em: 4 nov. 2021.

THE WORLD BANK. **O COVID-19 Lança a Economia Mundial na Pior Recessão desde a Segunda Guerra Mundial.** Disponível em:

<<https://www.worldbank.org/pt/news/press-release/2020/06/08/covid-19-to-plunge-global-economy-into-worst-recession-since-world-war-ii>>. Acesso em: 18 mar. 2022.

UNASUS. **Coronavírus: Brasil confirma primeiro caso da doença.** Disponível em:

<<https://www.unasus.gov.br/noticia/coronavirus-brasil-confirma-primeiro-caso-da-doenca#:~:text=O%20Minist%C3%A9rio%20da%20Sa%C3%BAde%20confirmou>>.

Acesso em: 17 mar. 2022.