

INDICADORES FINANCEIROS DAS EMPRESAS DISTRIBUIDORAS DE ENERGIA ELÉTRICA DO BRASIL: ANÁLISE DOS EFEITOS INICIAIS DA PANDEMIA DA COVID-19 NOS

Francisco Gilberlânio de Araújo

Universidade Federal do Ceará
gilberlanio1982@gmail.com

Carlos Adriano Santos Gomes Gordiano

Universidade Federal do Ceará
adrianogordiano@ufc.br

Danival Sousa Cavalcante

Universidade Federal do Ceará
danival@ufc.br

Marilene Feitosa Soares

Universidade Federal do Ceará
marilene.feitosa@ufc.br

RESUMO

A crise sanitária mundial provocada pelo novo coronavírus trouxe enormes desafios para a sociedade, inclusive do ponto de vista econômico. Isolamento social, quarentena, *lockdown*, *home Office*, aulas remotas, dentre outros termos, passaram a fazer parte do chamado “novo normal”. Vários segmentos foram afetados pelas alterações provocadas pelo novo cenário, tais como o setor elétrico, que se deparou com um novo padrão de consumo de energia elétrica em 2020, registrando uma retração em comparação com 2019. Assim, este estudo objetiva identificar os efeitos iniciais provocados pela pandemia da covid-19 nos indicadores econômico-financeiros nas empresas distribuidoras de energia elétrica do Brasil. Para isso, foram selecionadas 58 companhias, com dados anuais do período de 2016 a 2020. Foi realizada a análise longitudinal dos indicadores econômico-financeiros de endividamento, de liquidez e de rentabilidade do ano de 2020 em relação à média dos quatro anos anteriores. Os resultados encontrados indicam que mesmo diante desta nova conjuntura, a maioria das empresas apresentou uma melhoria em nove dos doze indicadores medidos. Os dados revelados pelo estudo contribuem com o setor em questão, ao observar o desempenho das empresas numa situação atípica, evidenciando através dos indicadores econômico-financeiros o desempenho e os resultados obtidos pelas empresas nesse período adverso.

PALAVRAS-CHAVE: Pandemia. Setor Elétrico. Indicadores Econômico-financeiros.

1. INTRODUÇÃO

A crise sanitária mundial provocada pelo novo coronavírus em 2020 trouxe enormes desafios para a sociedade, inclusive do ponto de vista econômico. Após o reconhecimento feito pela Organização Mundial da Saúde (OMS) em 11 de março de 2020 que elevou a categoria de Epidemia para Pandemia.

Segundo a OMS, até meados de julho de 2021, haviam confirmados em torno de 196 milhões de pessoas contaminadas pelo vírus em todo o planeta, dentre as quais, cerca de 4.200

milhões foram acometidos. No entanto, neste mesmo período, também se contabilizava aproximadamente de 3.840 bilhões de doses de vacinas administradas no planeta. No Brasil, na mesma época, o quadro mostrava em torno 19.797 milhões de pessoas contaminadas, dentre as quais, 0.553 milhões de pessoas foram acometidas em decorrência da doença (WORLD HEALTH ORGANIZATION, 2021).

Devido à magnitude da pandemia, medidas como isolamento social, quarentena e fechamento de fronteiras, foram tomadas por diversos países provocando reflexos em vários setores da sociedade. Devido a isso, diversos segmentos da economia já sentindo ou prevenindo os efeitos da crise, tiveram que acelerar o processo de adaptação para uma nova realidade imposta pela pandemia.

O setor elétrico brasileiro, que outrora já sofrera com crises graves de outras naturezas, tais como: a escassez de recursos hídricos que provocou o racionamento de energia entre os anos de 2001 e 2002 (ANEEL, 2008), se deparou também com essa nova realidade. Padrões de consumo de energia elétrica da sociedade passaram por mudanças em virtude da situação imposta pela pandemia, tais como: um consumo maior das unidades residenciais, especialmente no período de confinamento (*lockdown*), a adoção do *home Office* nas atividades laborais e a modalidade de ensino a distância via aulas remotas no campo da educação, bem como a redução da atividade econômica das empresas, com a proibição ou restrição do funcionamento, ou mesmo o encerramento das atividades de parte delas.

Dessa forma, setores como o de distribuição de energia sentiram os reflexos do novo comportamento de consumo advindo da pandemia. Delgado et al. (2020), ao observarem o período de janeiro a maio de 2020, concluíram que a mudança nos padrões de consumo de energia elétrica teve impacto nos níveis de consumo em todo o país.

Focando em amenizar os efeitos da crise para o consumidor, medidas do Governo Federal e da Agência Nacional de Energia Elétrica (ANEEL), foram tomadas com intuito de preservar a continuidade da prestação de serviço de distribuição de energia elétrica. A vedação da suspensão de fornecimento de energia por inadimplência por um período de 3 meses (ANEEL, 2020) e a isenção da cobrança de consumidores classificados como residências de baixa renda cujo consumo fosse até 220kW/mês (MP 950/2020), aliados a outros fatores como o aumento da inadimplência, impactaram as concessionárias distribuidoras, levando a ANEEL se movimentar no sentido de mitigar os efeitos no setor, com a criação por exemplo, da Conta-covid (ANEEL, 2020). Do ponto de vista do consumidor, a medida evitou um reajuste ainda maior na conta de energia, postergando-os por um período de 54 meses, iniciando a amortização a partir julho de 2021, por meio das revisões tarifárias (ANEEL, 2020).

Castro e Rosental (2016) afirmam que o setor elétrico brasileiro detém uma importância estratégica na economia e na sociedade em função de suprir um bem público essencial para a produção de bens e serviços, bem como para garantir o bem-estar social e a qualidade de vida da população. Logo, acompanhar a saúde econômico-financeira desse setor revela-se como algo bastante relevante. Ressalta-se que, no Brasil, o setor é dividido pelas áreas de geração, transmissão e distribuição de energia e que, especificamente, o serviço público de distribuição de energia elétrica é formado por concessionárias, permissionárias e designadas. No Brasil, atualmente existem 105 distribuidoras de energia elétrica (ANEEL, 2021), que constituem a principal população deste estudo.

Dada a importância do setor elétrico para o campo produtivo e para as residências domiciliares, torna-se essencial uma análise do comportamento dos indicadores financeiros e econômicos dessas distribuidoras diante de uma mudança repentina no padrão de consumo de

energia elétrica residencial, comercial e industrial provocada pela pandemia. Diante deste cenário, este estudo é construído a partir da seguinte questão: Quais os efeitos iniciais da pandemia da Covid-19 nos indicadores financeiros das empresas distribuidoras de energia elétrica do Brasil?

Diante desse contexto, a pesquisa tem como objetivo principal identificar o efeito da pandemia da Covid-19 nos indicadores financeiros dessas empresas, partindo de uma seleção das demonstrações contábeis anuais de cada empresa do período de 2016 a 2020. Tendo ainda como objetivo secundário, verificar se as empresas que receberam aporte financeiro oriundos dos recursos da conta-covid, perceberam diferença em seus indicadores em relação as que não receberam. Nesta pesquisa, a amostra é composta por 58 das 105 empresas distribuidoras de energia elétrica, que foram aquelas que disponibilizaram os dados necessários para as análises.

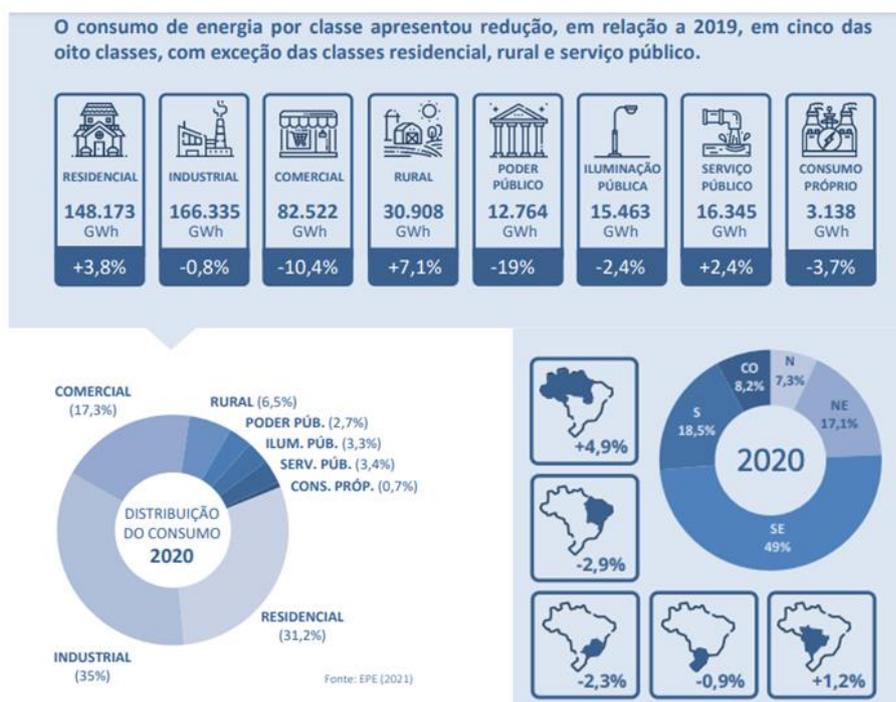
O estudo se justifica pela contribuição com o setor em questão, ao observar o desempenho das empresas numa situação atípica, evidenciando através dos indicadores financeiros o desempenho e os resultados obtidos pelas empresas nesse período adverso.

Os resultados desta pesquisa poderão colaborar com as empresas no suporte decisório, e na elaboração de novas estratégias de trabalho e de mercado. Uma vez que, devido às circunstâncias impostas pela pandemia, alguns serviços da estrutura convencional tiveram seu *modus operandi* suspenso, o que culminou numa readaptação de alguns setores das empresas.

2. REVISÃO DA LITERATURA

O setor elétrico brasileiro sente as consequências provocadas pela pandemia da Covid-19. De acordo com o balanço energético nacional divulgado pela Empresa de Pesquisa Energética (vinculada ao Ministério de Minas e Energia), o consumo final de energia elétrica no Brasil regrediu em 1% no ano de 2020 (EPE, 2021). Tendo a maioria das classes consumidoras, apresentado uma redução em seu consumo em relação ao ano anterior, conforme evidencia a Figura 01, a seguir:

Figura 01 - Balanço Energético Nacional 2020.



Fonte: EPE (2021)

Observa-se através dos dados da Figura 01, que as regiões sudeste, sul e nordeste do país, apresentaram redução no consumo, justamente nas regiões mais populosas do país onde as mesmas possuem maior atividade econômica, onde nas quais, os setores comerciais, público e industrial, apresentaram uma queda considerável no consumo, por conta do fechamento de empresas, trabalho remoto, *home Office*, etc. Por outro lado, percebe-se que devido esse novo padrão, houve um crescimento no consumo das residências. Em contrapartida, as regiões norte e centro oeste, por serem as regiões menos populosas do país, cujas principais atividades econômicas são baseadas na agropecuária e no extrativismo, apresentaram um crescimento no consumo, alavancado principalmente pelo forte aumento no setor rural.

Num momento inicial, algumas ações foram tomadas pelo governo federal e por órgãos do governo na tentativa de amenizar as consequências provocadas pela pandemia. Uma das principais foi à criação da “conta-covid”, após diálogos do Ministério de Minas e Energia, do Ministério da Economia, da ANEEL e do Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES) com representantes do setor (ANEEL, 2021).

A conta-covid objetivou amortecer os impactos da pandemia do novo coronavírus nas contas de luz e injetar liquidez nas empresas do setor elétrico. Tinha a intenção de aliviar os problemas vivenciados pelas distribuidoras, ao lhes garantir recursos financeiros necessários para compensar a perda de receita temporária em decorrência da pandemia. Tratou-se de uma operação de mercado, sem recursos do Tesouro Nacional, estruturada sob a forma de empréstimo de bancos e lastreada por ativos tarifários.

A estrutura da conta-covid contou com um aporte total de recursos da ordem de R\$ 15,3 bilhões, transferidos não igualmente para as 61 distribuidoras que aderiram ao plano. Onde o ônus do pagamento destes valores, será repassado aos consumidores na forma de reajustes tarifários. Cujo prazo de quitação previsto é de 54 meses, com um fluxo de amortização já iniciado no mês de julho de 2021, com término previsto para dezembro de 2025, onde o mesmo, tem percentuais de amortização de aproximadamente 5%, 25%, 26%, 29% e 16% respectivamente para cada ano (CCEE, 2021).

Os efeitos da pandemia no setor elétrico tendem a não cessar de imediato com o fim dela, pois além do pagamento do empréstimo adquirido pelas concessionárias, novos prejuízos não estão descartados ao longo da crise. Portanto, se vislumbra algumas incertezas sobre o futuro do setor elétrico, não somente na parte energética, como também na parte financeira, econômica e sustentável.

Devido à relevância da análise das demonstrações contábeis para as organizações e para a sociedade de uma maneira geral, existem outras pesquisas relacionadas a esse tema antes e durante o período da pandemia. Alguns desses trabalhos, além de apresentarem resultados interessantes também apresentam uma correlação como objeto de estudo dessa pesquisa. Avelar et al. (2020) analisaram os efeitos da pandemia da Covid-19 sobre a sustentabilidade econômico-financeira de empresas brasileiras durante o primeiro trimestre de 2020, observando através da análise da estatística descritiva e de testes como *kolmogorov-Smirnov* e *Wilcoxon* o comportamento das variáveis entre indicadores econômicos financeiros dos ciclos, de rentabilidade, de endividamento e de liquidez. Verificando uma forte influência do período de evolução da Covid-19 sobre a sustentabilidade econômico-financeira das empresas. Observaram também, uma deterioração em alguns indicadores, destacando-se uma redução significativa da rentabilidade e aumento do nível do endividamento das empresas analisadas.

Delgado et al. (2020) observaram os efeitos da pandemia da covid-19 no consumo de energia elétrica no Brasil durante o período de janeiro a maio de 2020. Verificaram que as mudanças nos padrões de consumo impactaram significativamente os níveis de consumo de energia elétrica no país. Observaram ainda que, com relação às perdas financeiras, o setor de distribuição de energia pode ser um dos mais afetados, e que o consumidor poderá arcar com essas perdas, mesmo com as ações de suporte tomadas pelo governo.

Amal, Blumenschein e Vasconcelos (2021) refletiram sobre os efeitos da pandemia da covid-19 nas empresas multinacionais baseado na interpretação do cenário observado até maio de 2020. Efeitos como as implicações macroeconômicas, a globalização, e sobre os investimentos direto em países emergentes foram considerados no estudo. Concluíram que as consequências da pandemia da covid-19 ainda serão sentidas no decorrer da década pelo seu efeito sobre a população menos assistida, como também estará aberto um vasto espaço para pesquisa. Concluíram ainda que, o estado terá papel importante para dar suporte à economia gerando empregos, inovando e reduzindo as desigualdades.

Este estudo se diferencia dos demais, por analisar por um período considerável, o comportamento de um segmento que continua sendo afetado pelos novos padrões de consumo devido à crise, e principalmente, pelas perspectivas futuras do setor, em decorrência das ações tomadas durante o primeiro ano da pandemia, podendo servir de referência, para complementações, sequências ou comparações com outros estudos.

2.1 ANÁLISE DE INDICADORES EM EMPRESAS DO SETOR ELÉTRICO

Um dos objetivos da contabilidade é a utilização das informações para tomada de decisões. De acordo com Rezende (2010), para as organizações, a informação é um recurso efetivo e inexorável, principalmente quando planejada e disponibilizada de forma personalizada, com qualidade inquestionável e, preferencialmente, antecipada para facilitar as decisões.

As demonstrações contábeis são essenciais para as organizações se planejarem e traçarem suas metas e objetivos. Segundo Alvisio e Arend (2017), diante das informações contábeis, é possível certificar se a organização está agindo de acordo com as diretrizes previamente traçadas e quais atitudes deverão ser planejadas com vistas no futuro. As análises das demonstrações contábeis evidenciam a situação econômica e financeira das organizações, fornecendo-lhes informações relevantes através dos resultados obtidos. “A Contabilidade é um sistema de informação voltado para prover os usuários para tomada decisões, informações estas encontradas nas demonstrações contábeis” (MARION, 2012, p. 24).

Conforme Reis (2009), os resultados obtidos mediante a análise das demonstrações contábeis, evidenciam a situação econômica e financeira das organizações, tornando-as útil para diversos usuários dessa informação. Do ponto de vista do investidor, dará suporte para avaliar o retorno e a segurança de seu investimento, para os administradores, serve de parâmetro para planejar o futuro baseado nos resultados obtidos do passado, já para os credores, servirá para avaliar a garantia dos capitais emprestados e do cumprimento dos prazos estabelecidos.

Sobre os índices econômico-financeiros, Saporito (2013, p.150) afirma que: “o fator mais importante que se deve apreciar em um índice é seu conteúdo informativo”. Para Matarazzo (2010), a característica fundamental dos índices é fornecer visão ampla da situação econômico-financeira das empresas.

Dessa forma, Marion (2012) afirma que é possível conhecer a situação econômico-financeira de uma empresa através da análise dos indicadores de liquidez, de endividamento e

de rentabilidade. Estudos anteriores corroboram a importância desse tipo de análise, onde os quais, geralmente buscam identificar o desempenho econômico-financeiro dos mais diversos segmentos da economia. Ainda de acordo com o autor, os indicadores de estrutura de capital ou endividamento, apontam se a empresa utiliza mais recursos de terceiros do que os recursos dos proprietários.

Com relação aos indicadores de liquidez, são utilizados para avaliar a eficiência de pagamento da empresa. De acordo com Ferreira (2010), são aplicados na análise da avaliação da capacidade da empresa frente aos seus compromissos financeiros.

Finalmente, os indicadores econômicos, que de acordo com Marion (2012), são voltados para demonstrar a rentabilidade da empresa, ou seja, sua habilidade de gerar resultados a partir dos investimentos feitos.

Quadro 02: Quadro resumo de indicadores econômico-financeiros

ÍNDICE	INDICADOR	FÓRMULA	INDICA
ESTRUTURA DE CAPITAL (Quanto menor, melhor)	Participação de Capital de Terceiros	$(CT / PL) \times 100$	Quanto à empresa tomou de capital de terceiros para cada \$100 de capital próprio
	Composição do Endividamento	$(PC / CT) \times 100$	Qual o percentual de obrigações em curto prazo em relação às obrigações totais
	Imobilização do Patrimônio Líquido	$(ANC (inves+imob+intan) / PL) \times 100$	Quanto em capital à empresa aplicou no Ativo permanente para cada \$100 de Patrimônio líquido
	Imobilização dos Recursos	$(ANC (inves+imob+intan) / PL+PNC) \times 100$	Que percentual dos recursos não correntes (PL e exigível em longo prazo) foi destinado ao Ativo não circulante
LIQUIDEZ (Quanto maior, melhor)	Liquidez Geral	$(AC+RLP) / (PC+PNC)$	Quanto à empresa possui de ativo circulante + realizável em longo prazo para cada \$1 de dívida total
	Liquidez Corrente	(AC / PC)	Quanto à empresa possui de ativo circulante para cada \$1 de passivo circulante
	Liquidez Seca	(AL / PC)	Quanto à empresa possui de ativo líquido para cada \$1 de passivo circulante
	Liquidez Imediata	$(Disponível / PC)$	Quanto à empresa possui de ativo disponível para cada \$1 de passivo circulante
RENTABILIDADE (Quanto maior, melhor)	Giro do Ativo	$Vendas Líquidas / Ativo$	Quanto à empresa vendeu para cada \$1 de investimento total
	Margem Líquida	$(Lucro Líquido / Vendas Líquidas) \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos
	Rentabilidade do Ativo	$(Lucro Líquido / Ativo Médio) \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$(Lucro Líquido / PL Médio) \times 100$	Quanto à empresa obtém de lucro para cada \$100 de capital próprio investido, em média no exercício
LEGENDA	CT=capital de terceiros; PC=passivo circulante; PNC=passivo não circulante; PL=Patrimônio líquido; AC=ativo circulante; ANC=ativo não circulante; RLP= realizável a longo prazo; inves=investimentos; imob=imobilizado; intan= intangível;		

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010).

Darosi (2014), verificou quanto à adesão das práticas de governança corporativa pactuam positivamente no desempenho financeiro nas sociedades de capital do setor elétrico brasileiro, a hipótese testada, foi de que existe uma relação positiva entre a adoção de uma boa governança corporativa e o desempenho econômico das organizações do setor elétrico. O mesmo concluiu, a não visibilidade de evidências empíricas diante do instrumental da governança corporativa e sua influência no desempenho financeiro das organizações do setor elétrico.

Bandeira e Britto (2020), analisaram a relação entre o desempenho econômico-financeiro e o valor das ações das empresas do setor elétrico brasileiro no mercado de capitais, conjuntamente com os reflexos da regulação econômica disposta pela medida provisória nº 579/2012. Concluíram que, em relação ao valor de mercado das ações das companhias do setor elétrico, os resultados apontaram uma associação negativa com a medida provisória, positiva com o índice de liquidez corrente e negativa com o índice de endividamento. Os resultados também indicaram que a estratégia de precificação dos investidores em empresas reguladas, considera efeitos de intervenções regulatórias juntamente com variáveis típicas de mercado.

Ribeiro, Macedo e Marques (2012), analisaram a relevância de indicadores financeiros e não financeiros na avaliação do desempenho organizacional de empresas do setor brasileiro de distribuição de energia elétrica. Concluíram que, em relação à perspectiva financeira, o indicador mais importante é a cobertura de juros, seguida pelo retorno sobre o patrimônio líquido e pelo perfil de endividamento, onde esse três indicadores representam cerca de 60% da importância total da perspectiva financeira. Já na perspectiva operacional, observaram equilíbrio entre os indicadores de margem Ebitda, FEC e DEC. Por fim, a análise da perspectiva socioambiental mostrou que a taxa de comprometimento ambiental e a rentabilidade agregada dos investimentos são respectivamente, os dois indicadores mais relevantes, respondendo junto por quase 62% de toda perspectiva socioambiental.

Fasolin et al. (2018), verificaram a relação entre o índice de sustentabilidade e os indicadores econômico-financeiros das empresas de energia elétrica listadas na BM&FBovespa. Por meio do método quantitativo descritivo utilizando técnica documental e a regressão linear múltipla com a utilização de software, concluíram que, os indicadores econômico-financeiros do tamanho, rentabilidade e endividamento das empresas não influenciam o nível de evidenciação das práticas de sustentabilidade destas companhias.

Assim sendo, ressalta-se a relevância da análise dos indicadores econômico-financeiros para o sistema decisório dentro das organizações.

3. METODOLOGIA

Quanto ao percurso metodológico, essa pesquisa pode ser classificada como: descritiva, qualitativa e documental.

Ao todo, existem 105 distribuidoras de energia elétrica nos país, no entanto, algumas delas não divulgam seus demonstrativos de forma periódica, ou não divulgaram todos os demonstrativos necessários para esse estudo. Assim sendo, 47 empresas foram excluídas do estudo, constituindo-se uma amostra final de 58 companhias, conforme demonstra a Tabela 03, a seguir.

Tabela 03: Critérios para seleção e amostra.

Total de Empresas Distribuidoras de Energia Elétrica no Brasil	105
(-) Empresas que apresentaram dados incompletos entre 2016 e 2020	47
(=) Número final empresas contidas na amostra	58

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

A fonte de coleta dos dados desse estudo foram os sítios eletrônicos de cada empresa, sendo necessário na maioria delas, a conversão do formato divulgado para formato de planilha eletrônica. Por fim, foram armazenados todos os dados na mesma planilha, onde finalmente foi efetuado o tratamento dos mesmos. O período delimitado em 5 anos (exercícios de 2016 a 2020), justifica-se em virtude da necessidade de dados anteriores consistentes para efeito de comparação temporal em relação ao ano em questão, neste caso 2020. A fim de diminuir

possíveis distorções que possam vir a ocorrer na comparabilidade de apenas um ano com outro. Tal escolha, é consistente com os estudos de Tinoco et al. (2010), na análise econômica, financeira, social e ambiental de empresas brasileiras do setor siderúrgico de aços planos, e com o estudo de Gallate et al. (2020), na análise das variações dos preços das criptomoedas frente aos indicadores financeiros, onde os mesmos utilizaram um horizonte temporal semelhante ao dessa pesquisa para análise relacionada a indicadores econômico-financeiros, o primeiro de 2003 a 2006 e o segundo de 2015 a 2019.

De acordo com Assaf Neto (2006), a análise das demonstrações contábeis pretende essencialmente observar o desempenho econômico e financeiro de uma empresa em determinado período passado para diagnosticar sua posição atual e produzir resultados que possam auxiliar em prognósticos futuros.

A análise dos dados e das demonstrações é executada em duas etapas. Primeiramente é analisada a evolução longitudinal dos indicadores obtidos de cada empresa durante o período selecionado. Em seguida, comparam-se os resultados obtidos das empresas durante o mesmo período a partir da apuração dos indicadores em questão.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Quando se trata de uma análise horizontal, a mesma tem como principal finalidade evidenciar o crescimento ou a redução dos indicadores, caracterizando-se por alinhar dois ou mais períodos, para avaliar a evolução ou não do patrimônio da empresa ao longo dos diversos anos analisados.

Neste caso, como o foco principal da pesquisa são as variações ocorridas no ano de 2020 em relação aos anos anteriores. Para o período composto de 2016 até 2019 foi efetuada uma média aritmética dos resultados obtidos em cada um desses anos, com o intuito de consolidar os resultados de quatro antes do ano de 2020, evidenciando assim, uma situação consistente da situação das empresas antes da pandemia, evitando distorções causadas por resultados pontuais que poderiam ser apresentados na comparabilidade de apenas um ano com outro. Radaeli et al. (2020), ao analisarem o impacto no desempenho econômico-financeiro nas demonstrações contábeis da empresa Vale S.A decorrente do rompimento das barragens de Mariana e Brumadinho, utilizaram a média aritmética para dois períodos distintos (de 2010 a 2014, e de 2016 a 2018) com a finalidade de analisar a variação temporal do primeiro período em relação ao ano de 2015, e do segundo período, com relação ao ano de 2019.

Os índices apresentados nas tabelas 04, 06 e 08 a seguir, foram calculados anualmente e individualmente para cada uma das empresas do estudo, abrangendo o período de 2016 a 2020. Assim sendo, as tabelas evidenciam a variação horizontal comparativa entre o ano de 2020 com relação à média obtida no período de 2016 até 2019, evidenciando então, o comportamento de cada indicador analisado.

$$\text{Média do período} = \sum \text{índices [2016:2019]} \div 4$$

4.1. Indicadores de Estrutura de Capital

Com relação aos indicadores de estrutura de capital, eles apontam o grau de dependência financeira da empresa vinculada a utilização de recurso de terceiros para alcance dos resultados operacionais. Neste caso, a interpretação para os índices obtidos é de quanto menor essa dependência melhor. A tabela 04, a seguir, apresenta os indicadores e a variação horizontal observada em cada empresa durante o período.

Tabela 04: Indicadores de estrutura de capital e a variação horizontal observada.

INDICADORES	CAPITAL DE TERCEIROS	COMPOSIÇÃO DO ENDEVIDAMENTO	IMOBILIZAÇÃO DO PL	IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS
-------------	----------------------	-----------------------------	--------------------	---------------------------

EMPRESA	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %
CERON	-390,63%	-321,70%	21,43%	23,60%	22,57%	-4,54%	-49,66%	-91,64%	-45,81%	24,78%	61,46%	59,69%
ELETROACRE	-805,60%	-1714,25%	-53,01%	30,37%	26,97%	-12,61%	-240,23%	-437,24%	-45,06%	32,61%	37,96%	14,09%
EQUATORIAL PA	225,86%	262,90%	14,09%	30,56%	28,59%	-6,87%	93,09%	58,92%	-58,00%	36,41%	20,48%	-77,81%
ETO	202,51%	259,08%	21,84%	32,45%	38,26%	15,18%	82,25%	179,45%	54,17%	29,84%	69,03%	56,77%
CEB-DIS	22,53%	325,59%	93,08%	20,71%	96,99%	78,65%	108,90%	54,91%	-98,35%	92,52%	50,00%	-85,03%
CHESP	74,16%	78,09%	5,03%	68,80%	62,17%	-10,66%	79,27%	74,44%	-6,50%	65,01%	57,46%	-13,14%
ENEL GO	-4,31%	60,81%	107,09%	40,27%	65,10%	38,14%	31,03%	54,28%	42,84%	84,94%	76,22%	-11,44%
EMS	255,78%	279,50%	8,49%	31,15%	41,31%	24,58%	94,37%	73,72%	-28,00%	34,47%	27,92%	-23,45%
EMT	237,83%	240,43%	1,08%	32,93%	37,67%	12,59%	105,95%	61,92%	-71,11%	41,32%	24,78%	-66,72%
COELBA	248,74%	242,46%	-2,59%	34,71%	23,46%	-47,93%	99,30%	54,77%	-81,29%	38,13%	19,18%	-98,78%
ENEL CE	134,53%	189,93%	29,17%	53,32%	46,87%	-13,78%	76,61%	63,50%	-20,64%	48,21%	31,61%	-52,54%
CEMAR	156,70%	163,39%	4,09%	31,05%	45,60%	31,90%	72,86%	50,97%	-42,94%	35,27%	26,98%	-30,69%
EBO	152,16%	183,60%	17,12%	55,06%	53,73%	-2,46%	61,65%	50,97%	-20,94%	36,82%	27,56%	-33,58%
EPB	187,62%	193,52%	3,05%	39,86%	36,81%	-8,30%	87,94%	69,19%	-27,11%	41,69%	31,13%	-33,93%
CELPE	339,97%	571,15%	40,48%	37,51%	37,51%	-31,74%	158,64%	144,59%	-9,71%	52,68%	28,43%	-52,28%
COSERN	234,34%	247,40%	5,28%	33,81%	20,26%	-66,90%	81,56%	51,62%	-58,00%	33,67%	17,36%	-93,90%
CERCOS	139,06%	80,86%	-71,98%	53,58%	67,35%	20,45%	89,20%	92,22%	3,28%	53,55%	72,96%	26,61%
ESE	408,69%	399,22%	-2,37%	34,65%	32,19%	-7,64%	138,30%	88,14%	-56,91%	38,73%	23,78%	-62,90%
SULGIPE	73,60%	96,06%	23,38%	74,48%	53,77%	-38,51%	96,53%	88,84%	-8,66%	81,34%	61,52%	-32,21%
EDP-ES	321,51%	390,69%	17,71%	34,91%	46,01%	24,13%	81,93%	53,89%	-52,05%	27,16%	17,33%	-56,72%
ELFSM	110,35%	75,23%	-46,68%	46,70%	70,03%	33,31%	140,41%	77,76%	-80,57%	86,35%	63,45%	-36,09%
CEMIG-D	13,78%	14,82%	7,04%	62,94%	63,71%	1,20%	89,57%	86,67%	-3,34%	85,38%	82,24%	-3,81%
DMED	39,67%	29,74%	-33,40%	62,27%	59,49%	-4,68%	68,28%	59,56%	-20,28%	59,56%	50,66%	-17,57%
EMG	232,00%	290,26%	20,07%	46,01%	60,83%	24,36%	163,77%	179,69%	8,86%	72,70%	84,08%	13,54%
CERES	-5319,10%	1544,87%	444,31%	56,98%	65,60%	13,15%	-1479,17%	416,41%	455,22%	73,15%	65,95%	-10,91%
ENEL RJ	200,26%	224,09%	10,64%	46,59%	37,23%	-25,13%	101,07%	76,15%	-32,72%	47,60%	31,64%	-50,44%
ENF	157,32%	167,05%	5,83%	43,87%	54,33%	19,26%	124,19%	120,36%	-3,19%	66,54%	68,27%	2,54%
LIGHT	343,10%	273,04%	-25,66%	39,49%	37,35%	-5,72%	145,16%	69,53%	-108,77%	48,14%	25,65%	-87,66%
CERIM	72,99%	62,84%	-16,15%	46,52%	46,99%	0,98%	85,71%	114,22%	24,96%	61,66%	85,68%	28,03%
CERMC	58,29%	55,17%	-5,66%	79,08%	86,41%	8,48%	60,90%	45,73%	-33,16%	54,03%	42,54%	-27,00%
CERNHE	12,45%	16,92%	26,45%	74,31%	55,36%	-34,24%	47,07%	51,46%	8,53%	45,40%	47,85%	5,11%
CERRP	76,75%	55,55%	-38,17%	37,28%	37,35%	0,18%	59,04%	65,77%	10,24%	39,52%	48,79%	19,00%
CETRIL	33,26%	31,83%	-4,51%	59,14%	62,97%	6,07%	51,64%	59,55%	13,28%	45,42%	53,27%	14,73%
CPFL PAULISTA	577,01%	1383,71%	58,30%	41,47%	27,23%	-52,26%	142,66%	215,33%	33,75%	33,18%	19,45%	-70,53%
CPFL PIRATININGA	722,86%	2419,03%	70,12%	40,78%	48,47%	15,86%	188,36%	408,55%	53,89%	35,61%	30,34%	-17,36%
EDP-SP	135,91%	169,11%	19,63%	36,54%	42,34%	13,69%	117,69%	97,40%	-20,83%	63,84%	49,31%	-29,46%
ELEKTRO	58,57%	208,23%	71,87%	45,08%	26,79%	-68,26%	100,83%	86,98%	-15,91%	80,84%	34,46%	-134,63%
ENEL SP	550,85%	1020,98%	46,05%	33,25%	30,42%	-9,32%	188,77%	154,86%	-21,90%	41,06%	19,11%	-114,87%
CERAL - DIS	49,78%	47,96%	-3,80%	84,40%	78,06%	-8,11%	44,42%	48,34%	8,10%	41,26%	43,74%	5,67%
COPEL - DIS	113,42%	131,03%	13,44%	32,88%	36,38%	9,63%	117,06%	94,59%	-23,76%	66,62%	51,59%	-29,15%
CEE-D	-241,10%	118,15%	304,06%	38,11%	17,99%	-111,86%	-92,27%	21,06%	538,06%	116,20%	21,54%	-439,54%
CERMISSÕES	22,55%	18,32%	-23,07%	57,27%	62,11%	7,79%	94,87%	77,91%	-21,77%	86,51%	72,86%	-18,75%
CERTAJA	39,62%	30,14%	-31,47%	27,14%	38,40%	29,33%	111,15%	96,03%	-15,75%	86,01%	80,99%	-6,20%
CERTEL	136,41%	92,92%	-46,80%	41,23%	42,88%	3,83%	147,77%	126,72%	-16,62%	86,37%	82,78%	-4,34%
CRERAL	13,02%	12,18%	-6,82%	64,26%	84,79%	24,21%	69,66%	58,13%	-19,82%	66,45%	57,08%	-16,42%
DEMEI	65,83%	47,51%	-38,54%	78,65%	94,31%	16,60%	81,42%	70,99%	-14,69%	70,60%	69,12%	-2,14%
ELETROCAR	212,97%	270,60%	21,30%	52,68%	63,05%	16,44%	177,81%	123,89%	-43,51%	100,98%	90,24%	-11,90%
MUXENERGIA	35,10%	55,25%	36,47%	99,75%	100,00%	0,25%	40,03%	59,46%	32,67%	39,99%	59,46%	32,74%
CERBRANORTE	96,96%	44,86%	-116,14%	50,76%	64,12%	20,84%	67,98%	48,12%	-41,26%	45,52%	41,45%	-9,82%
CEGERO	26,63%	35,82%	25,65%	99,57%	97,45%	-2,14%	70,20%	57,70%	-21,67%	70,14%	57,17%	-22,68%
CELESC	432,43%	437,49%	1,16%	51,38%	40,57%	-26,66%	209,63%	206,00%	-1,76%	67,99%	57,22%	-18,81%
CERGAPA	26,31%	21,87%	-20,28%	75,11%	69,84%	-7,54%	59,49%	47,92%	-24,14%	55,94%	44,95%	-24,44%
CERGRAL	27,69%	23,98%	-15,47%	78,13%	69,59%	-12,28%	38,19%	27,83%	-37,25%	36,10%	25,93%	-39,20%
CERPALO	26,63%	20,77%	-28,24%	68,80%	69,17%	0,54%	40,58%	25,07%	-61,86%	37,44%	23,56%	-58,88%
COOPERCOAL	33,93%	28,75%	-18,02%	61,25%	65,57%	6,58%	90,66%	78,16%	-16,00%	80,03%	71,12%	-12,54%
COORSEL	25,59%	20,48%	-24,94%	86,25%	74,43%	-15,88%	50,16%	36,28%	-38,25%	48,47%	34,47%	-40,59%
COOPERLIANÇA	144,65%	109,04%	-32,66%	82,13%	78,09%	-5,17%	152,22%	134,53%	-13,15%	121,25%	108,58%	-11,67%
EFLJC	190,56%	145,17%	-31,26%	88,87%	90,58%	1,89%	124,67%	97,42%	-27,97%	101,23%	85,70%	-18,12%

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Com relação ao indicador de capital de terceiros, observa-se através dos resultados obtidos na tabela 04, que algumas empresas conseguiram melhorar seu grau de dependência financeira mesmo diante da situação encontrada, tendo como destaque as empresas Eletroacre, Cercos e Cebranorte, que reduziram este indicador em -53,01%, -71,98% e -116,14% respectivamente no ano de 2020. Por outro lado, a maioria das empresas apresentou um resultado pior em relação à média dos anos anteriores, sendo as principais a Enel-Go com

aumento de 107,09%, a Ceres com uma elevação de 444,31%, e a Cee-D que cresceu em 304,06% seu indicador.

A tabela 04, revela também, que no indicador de composição de endividamento, algumas empresas também conseguiram apresentar melhores resultados, como foi o caso da Cosern, da Elektro e da Cee-D, que conseguiram reduzir em mais de 60% esse indicador. Em contrapartida, a maior parte das empresas apresentou resultado inferior em relação à média histórica, com ênfase para as empresas Ceb-Dis, Enel-Go, e Elfsm que tiveram um aumento nesse indicador de 78,65%, 38,14% e 33,31% respectivamente.

Ainda de acordo com a Tabela 04, a grande maioria das empresas, conseguiu um desempenho melhor quanto ao indicador de imobilização do patrimônio líquido, destacam-se as empresas Ceb-Dis, Coelba e Light, que alcançaram uma melhoria nesse indicador superior a 80%. Já com relação à pequena parte das empresas que pioraram seu desempenho, sobressaem-se as empresas: Ceres, com um aumento de 455,22%, e a empresa Cee-D, com uma elevação de 538,06% nesse indicador.

Com relação ao indicador de imobilização dos recursos, observa-se através da tabela 04, que quase 80% das empresas melhoram seus resultados nesse indicador no ano de 2020. Tendo as empresas Elektro, Enel-Sp e Cee-D, sobressaindo das demais, com melhorias nesse indicador superior a 100%. Por outro lado, na pequena parte das empresas que pioraram seu desempenho, destoam das demais, as empresas Ceron com aumento de 59,69% e a empresa Eto com uma elevação de 56,77%.

No tocante aos resultados dos quatro indicadores de estrutura de capital e a variação horizontal aqui observada, os dados mostram que apenas três empresas apresentaram piora nos quatro indicadores no ano de 2020, sendo elas a Eto, a Emg e a Muxenergia. Por outro lado, as empresas Coelba, Ese, Dmed, Cergapa, Cergal, Coorsel e Cooperaliança distinguiram-se de todas as outras, por apresentarem melhores resultados em todos esses indicadores. A tabela 05, a seguir, apresenta o resumo do desempenho dos indicadores de estrutura de capital obtidos pelas empresas.

Tabela 05: Resumo do desempenho dos indicadores de estrutura de capital das empresas.

DESEMPENHO	CAPITAL DE TERCEIROS		COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO		IMOBILIZAÇÃO DO PL		IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS	
	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual
Quantidade de empresas: 58								
Melhora nos índices em até 10%	6	10,34%	12	20,69%	6	10,34%	5	8,62%
Melhora nos índices entre 10% e 50%	17	29,31%	11	18,97%	26	44,83%	25	43,10%
Melhora nos índices acima de 50%	2	3,45%	4	6,90%	10	17,24%	16	27,59%
TOTAL DE MELHORA	25	43,10%	27	46,55%	42	72,41%	46	79,31%
Piora nos índices em até 10%	9	15,52%	12	20,69%	4	6,90%	3	5,17%
Piora nos índices entre 10% e 50%	16	27,59%	18	31,03%	9	15,52%	7	12,07%
Piora nos índices acima de 50%	8	13,79%	1	1,72%	3	5,17%	2	3,45%
TOTAL DE PIORA	33	56,90%	31	53,45%	16	27,59%	12	20,69%

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Os dados apresentados revelam uma piora em 56,90% das empresas no indicador de capital de terceiros e em 53,45% das empresas no de composição do endividamento, onde as mesmas apresentaram um aumento nos indicadores obtidos no ano de 2020, em relação à média histórica dos últimos quatro anos. Em contrapartida, houve uma melhora em 72,41% das empresas no indicador de imobilização do PL e em 79,31% das empresas no indicador de imobilização dos recursos, melhora esta, evidenciada através da diminuição dos índices obtidos no ano de 2020 em relação à média do período de 2016 a 2019.

4.2. Indicadores de Liquidez

A interpretação dos indicadores de liquidez é de que quanto maior melhor. Assim sendo, para uma avaliação positiva da empresa, ela necessita que os indicadores obtidos sejam

superiores a 1, o que implica dizer, que a empresa possuirá capacidade de transformar seus ativos em caixa, e que, portanto, ela tenderá a conseguir cumprir com suas obrigações. Caso o indicador seja menor que 1, a empresa terá uma avaliação negativa para esses indicadores, o que sugere que a empresa tenderá a ter problemas para honrar suas obrigações. A tabela 06, a seguir, apresenta os indicadores e a variação horizontal observada em cada empresa durante o período.

Tabela 06: Indicadores de liquidez e a variação horizontal observada.

INDICADORES	LIQUIDEZ GERAL			LIQUIDEZ CORRENTE			LIQUIDEZ SECA			LIQUIDEZ IMEDIATA		
	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %									
CERON	0,60	0,40	-32,42%	0,96	0,67	-30,04%	0,95	0,65	-30,92%	0,03	0,02	-31,09%
ELETRACRE	0,94	0,81	-13,82%	0,93	1,52	64,63%	0,91	1,51	65,34%	0,04	0,02	-55,26%
EQUATORIAL PA	1,42	1,40	-1,77%	1,84	1,96	6,67%	1,83	1,95	6,60%	0,33	0,38	14,84%
ETO	1,87	1,16	-37,94%	1,39	1,20	-13,67%	1,36	1,19	-12,46%	0,09	0,12	26,93%
CEB-DIS	0,11	0,87	683,81%	1,65	1,17	-29,26%	1,63	1,17	-28,30%	0,30	0,05	-83,82%
CHESP	1,20	1,33	10,64%	1,33	1,71	28,67%	1,32	1,70	28,76%	0,32	0,73	127,49%
ENEL GO	0,70	0,93	32,58%	0,82	0,51	-38,52%	0,82	0,51	-38,52%	0,07	0,03	-60,26%
EMS	1,46	1,37	-5,84%	1,56	1,31	-16,36%	1,55	1,30	-16,47%	0,08	0,08	9,82%
EMT	1,62	1,48	-8,40%	1,22	1,45	18,88%	1,21	1,44	19,35%	0,10	0,14	44,70%
COELBA	1,02	1,21	18,31%	0,97	1,30	33,20%	0,97	1,30	33,20%	0,18	0,14	-24,36%
ENEL CE	1,17	1,19	1,92%	1,00	0,84	-15,25%	1,00	0,84	-15,25%	0,07	0,06	-18,40%
CEMAR	1,15	1,20	4,12%	2,09	1,47	-29,80%	2,09	1,46	-29,83%	0,53	0,13	-75,04%
EBO	1,26	1,27	0,95%	1,24	1,20	-3,81%	1,24	1,19	-3,89%	0,27	0,07	-74,95%
EPB	1,06	1,16	8,97%	1,29	1,31	2,13%	1,28	1,30	2,14%	0,15	0,16	7,98%
CELPE	0,82	0,92	12,61%	0,97	1,04	6,97%	0,97	1,04	6,97%	0,17	0,26	53,41%
COSERN	1,07	1,20	11,28%	1,26	1,52	20,61%	1,26	1,52	20,70%	0,33	0,31	-5,69%
CERCOS	1,11	1,10	-1,00%	1,38	1,35	-2,27%	1,34	1,30	-2,82%	0,09	0,11	21,73%
ESE	0,90	1,03	13,79%	1,22	1,37	12,05%	1,22	1,36	11,94%	0,10	0,08	-24,32%
SULGIPE	1,06	1,12	5,14%	1,30	1,75	34,88%	1,25	1,72	37,28%	0,14	0,63	344,43%
EDP-ES	1,06	1,12	5,74%	1,12	0,75	-33,52%	1,12	0,75	-33,52%	0,18	0,09	-48,46%
ELFSM	0,66	1,30	95,08%	1,20	1,45	20,43%	1,19	1,43	20,87%	0,40	0,53	34,75%
CEMIG-D	1,84	1,90	3,19%	1,86	1,87	0,44%	1,86	1,87	0,44%	0,05	0,26	438,57%
DMED	1,81	2,45	35,48%	2,21	2,68	21,65%	2,18	2,66	21,83%	0,92	1,05	14,25%
EMG	0,73	0,73	-0,26%	1,25	0,96	-23,15%	1,24	0,95	-23,28%	0,17	0,07	-56,79%
CERES	0,71	0,80	12,00%	0,60	0,72	20,07%	0,59	0,71	21,39%	0,01	0,02	228,09%
ENEL RJ	1,01	1,11	9,28%	0,74	1,08	45,47%	0,74	1,08	45,47%	0,10	0,19	90,45%
ENF	0,85	0,88	3,77%	1,65	1,47	-11,28%	1,64	1,46	-11,26%	0,33	0,09	-71,37%
LIGHT	0,88	1,10	26,14%	0,90	1,08	20,61%	0,89	1,08	20,77%	0,13	0,09	-29,39%
CERIM	1,20	0,77	-35,43%	1,18	1,24	5,13%	1,14	1,21	6,08%	0,06	0,18	207,03%
CERMC	1,69	1,98	17,04%	1,28	1,30	1,24%	1,26	1,27	0,70%	0,42	0,41	-2,39%
CERNHE	5,26	3,87	-26,44%	5,69	6,77	18,96%	5,58	6,62	18,71%	4,27	4,77	11,58%
CERRP	1,58	1,62	2,01%	2,65	3,68	39,01%	2,59	3,59	38,36%	1,23	1,91	54,75%
CETRIL	2,45	2,27	-7,32%	2,52	3,01	19,80%	2,46	2,98	21,17%	1,09	1,67	52,82%
CPFL PAULISTA	0,94	0,92	-2,03%	1,08	1,40	29,42%	1,08	1,39	29,44%	0,30	0,30	-1,00%
CPFL PIRATININGA	0,88	0,87	-1,21%	1,01	0,74	-26,56%	1,00	0,74	-26,55%	0,27	0,20	-27,28%
EDP-SP	0,86	1,01	18,29%	1,30	0,93	-28,60%	1,26	0,90	-28,24%	0,45	0,34	-24,74%
ELEKTRO	0,60	0,52	-32,42%	1,04	1,23	18,62%	1,04	1,23	18,62%	0,46	0,42	-7,75%
ENEL SP	0,84	0,95	12,67%	0,98	0,92	-5,67%	0,97	0,92	-5,51%	0,13	0,25	98,24%
CERAL - DIS	2,12	2,08	-2,17%	1,66	2,41	44,73%	1,62	2,38	47,01%	0,55	1,24	124,05%
COPEL - DIS	0,85	1,04	22,33%	1,04	1,18	13,63%	1,02	1,16	14,29%	0,30	0,33	12,66%
CEE-D	0,66	1,49	125,82%	0,96	3,19	233,22%	0,94	3,15	236,50%	0,19	1,11	498,03%
CERMISSÕES	1,27	2,21	73,97%	1,38	2,28	64,72%	1,35	2,23	65,15%	0,19	0,92	380,80%
CERTAJA	0,22	0,29	29,66%	1,88	2,60	38,44%	1,88	2,60	38,44%	0,73	1,43	97,21%
CERTEL	0,58	0,71	23,32%	0,90	1,11	22,33%	0,82	1,04	27,29%	0,10	0,30	202,91%
CRERAL	3,45	4,44	28,43%	5,13	4,97	-3,20%	5,07	4,93	-2,70%	3,47	3,32	-4,30%
DEMEI	1,31	1,61	22,84%	1,61	1,64	2,39%	1,58	1,62	2,17%	0,25	0,33	31,91%
ELETRCAR	0,53	0,76	44,24%	0,91	1,05	15,09%	0,86	0,97	13,41%	0,13	0,39	198,67%
MUXENERGIA	2,72	1,73	-36,21%	2,62	1,67	-36,27%	2,49	1,57	-37,06%	1,42	0,43	-69,97%
CERBRANORTE	1,40	2,16	54,28%	1,39	1,80	29,28%	1,36	1,76	29,44%	0,27	0,52	88,50%
CEGERO	2,11	2,05	-2,79%	2,08	2,08	0,14%	2,07	2,08	0,26%	1,05	1,28	21,86%
CELESC	0,75	0,76	0,49%	0,95	1,12	18,15%	0,95	1,12	18,18%	0,19	0,33	75,02%
CERGAPA	2,68	3,38	26,22%	2,75	3,45	25,46%	2,68	3,39	26,78%	0,69	1,44	109,35%
CERGRAL	3,28	4,01	22,20%	1,94	2,70	39,17%	1,91	2,67	39,69%	0,31	1,29	317,57%
CERPALO	3,38	4,61	36,30%	2,44	3,15	29,14%	2,41	3,12	29,57%	1,04	1,25	20,82%
COOPERCOCAL	1,49	1,76	18,01%	1,41	1,68	19,54%	1,37	1,65	19,81%	0,33	0,45	39,49%
COORSEL	3,04	4,16	36,73%	1,69	2,84	67,57%	1,65	2,78	68,41%	0,44	1,21	176,03%

COOPERALIANÇA	0,65	0,68	5,08%	0,73	0,77	6,20%	0,71	0,75	5,46%	0,04	0,07	54,13%
EFLJC	0,89	1,02	14,39%	0,97	1,07	10,86%	0,96	1,06	10,49%	0,12	0,34	178,05%

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Com relação ao indicador de liquidez geral, observam-se através dos resultados obtidos na tabela 06, que a maior parte das empresas conseguiu melhorar seus resultados durante o primeiro ano da pandemia. Destacam-se como as empresas que atingiram os melhores resultados no ano de 2020 em relação à média histórica, a Ceb-Dis, com uma melhora de 683,81%, a empresa Elfsm, com uma elevação de 95,08% e a empresa Cee-D, com um aumento de 125,82%. Em contrapartida, as empresas Eto, Cerim e Muxenergia, atingiram uma piora nos resultados superior a 35% cada, na mesma comparação.

Os dados contidos na tabela 06, revelam, que no indicador de liquidez corrente, a maioria das empresas também apresentaram melhores resultados em 2020 frente à média dos anos anteriores, foi o caso da Eletroacre, Cermissões e Coorsel, que registraram aumento de pouco mais de 64% em cada, a Cee-D também elevou seu desempenho, atingindo um aumento considerável de 233,32% para esse indicador. Por outro lado, a pequena parte das empresas, apresentou em 2020 um resultado inferior em relação à média histórica, com ênfase para as empresas Enel-Go, Edp-Es, e Muxenergia que tiveram uma queda nesse indicador de -38,52%, -33,52% e -36,27% respectivamente.

Os resultados obtidos para o indicador de liquidez seca, evidenciados através da tabela 06, mostram que eles convergiram com os resultados de liquidez corrente, uma vez que, todas as empresas apresentaram um resultado bem aproximado nesses dois indicadores. Essa convergência de resultados se deve ao fato, de que o segmento em questão, tem a conta estoque praticamente nula, o que na maioria dos casos, acaba por aproximar o ativo líquido do ativo circulante.

Com relação ao indicador de liquidez imediata, observa-se através da tabela 06, que a maioria das empresas também apresentou melhores resultados em 2020 frente à média. No entanto, diferentemente dos demais indicadores de liquidez, a maioria das empresas que melhoraram seu desempenho, tiveram resultados bastante expressivos, onde 14 empresas registraram uma melhoria superior a 100% em seus indicadores. Sulgipe com 344,43%, Cemig-D com 438,57%, Cee-D com 498,03%, Cermissões com 380,80% e Cergral com 317,57% foram os destaques entre os destaques. Em contrapartida, dentre a menor parte de empresas que pioraram em 2020, as empresas Ceb-Dis, Cemar, Ebo e Enf, foram as que mais se destacaram negativamente, com pioras superiores a 80% cada.

No que diz respeito aos indicadores de liquidez e a variação horizontal aqui apresentada, nota-se que apenas três empresas apresentaram piora nos quatro indicadores no ano de 2020, sendo elas a Ceron, a Emg e a Muxenergia. Por outro lado, aproximadamente 45% das empresas do estudo, apresentaram melhores resultados em todos os indicadores de liquidez no ano da pandemia em relação à média dos anos anteriores, tendo a empresa Cee-D atingindo mais de 100% de melhoria em todos.

A tabela 07, a seguir, apresenta o resumo do desempenho dos indicadores de liquidez obtidos pelas empresas.

Tabela 07: Resumo do desempenho dos indicadores de liquidez das empresas.

DESEMPENHO	LIQUIDEZ GERAL		LIQUIDEZ CORRENTE		LIQUIDEZ SECA		LIQUIDEZ IMEDIATA	
	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual
Quantidade de empresas: 58								
Melhora nos índices em até 10%	12	20,69%	9	15,52%	9	15,52%	2	3,45%
Melhora nos índices entre 10% e 50%	24	41,38%	28	48,28%	28	48,28%	12	20,69%
Melhora nos índices acima de 50%	5	8,62%	4	6,90%	4	6,90%	23	39,66%
TOTAL DE MELHORA	41	70,69%	41	70,69%	41	70,69%	37	63,79%

Piora nos índices em até 10%	10	17,24%	4	6,90%	4	6,90%	5	8,62%
Piora nos índices entre 10% e 50%	7	12,07%	13	22,41%	13	22,41%	8	13,79%
Piora nos índices acima de 50%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	8	13,79%
TOTAL DE PIORA	17	29,31%	17	29,31%	17	29,31%	21	36,21%

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Através dos resultados obtidos na tabela 07, é possível verificar que houve uma melhora na maioria das empresas nos quatro índices em questão. Houve melhora em 70,69% das empresas nos indicadores de Liquide Geral, Corrente e Seca. Já no indicador de Liquidez imediata, a melhora nos resultados foi em 63,79% das empresas da pesquisa.

4.3. Indicadores de Rentabilidade

No que diz respeito aos indicadores de rentabilidade, eles demonstram qual a rentabilidade do montante investido nas empresas, ou seja, a taxa de retorno sobre os investimentos feitos, sendo assim, a interpretação para esse indicador, é de que quanto maior melhor. A tabela 08, a seguir, apresenta os indicadores e a variação horizontal observada em cada empresa durante o período.

Tabela 08: Indicadores de rentabilidade e a variação horizontal observada.

INDICADORES	GIRO DO ATIVO			MARGEM LÍQUIDA			RENTABILIDADE DO ATIVO			RENTABILIDADE DO PL		
	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %	MÉDIA 2016-2019	2020	Variação Δ %
CERON	0,36	0,43	19,71%	-53,67%	-7,45%	620,57%	-16,83%	-3,41%	394,11%	-51,40%	-7,64%	513,80%
ELETROACRE	0,43	0,33	-23,50%	-18,62%	7,27%	356,20%	-7,45%	2,76%	314,80%	30,44%	-37,22%	-166,25%
EQUATORIAL PA	0,17	0,15	-9,80%	15,72%	12,15%	-29,37%	2,77%	2,07%	-54,00%	9,23%	6,87%	-51,97%
ETO	0,63	0,44	-30,18%	7,13%	14,22%	49,86%	4,70%	6,74%	17,59%	13,99%	24,61%	30,78%
CEB-DIS	0,01	0,03	120,18%	1135,10%	286,83%	-295,73%	14,83%	19,07%	23,00%	17,91%	42,50%	58,22%
CHESP	0,95	0,85	-10,58%	6,12%	6,76%	9,41%	5,92%	6,03%	-0,29%	9,81%	10,29%	3,72%
ENEL GO	0,60	0,54	-11,26%	7,43%	1,89%	-292,96%	4,03%	1,07%	-387,04%	30,06%	7,74%	-431,95%
EMS	0,79	0,74	-5,90%	7,06%	11,72%	39,70%	5,84%	9,33%	32,01%	20,85%	35,60%	34,50%
EMT	0,64	0,54	-16,40%	6,46%	13,30%	51,44%	4,41%	7,88%	35,72%	15,39%	27,12%	33,23%
COELBA	0,62	0,54	-13,51%	5,66%	10,80%	47,60%	3,69%	6,12%	33,06%	12,30%	21,52%	37,41%
ENEL CE	0,76	0,63	-17,71%	8,44%	4,52%	-86,70%	6,88%	2,94%	-121,30%	15,43%	8,36%	-78,39%
CEMAR	0,15	0,17	14,77%	18,90%	17,68%	-6,89%	2,89%	3,18%	-5,14%	7,41%	8,25%	-3,74%
EBO	0,81	0,63	-22,00%	11,09%	12,17%	8,89%	9,22%	8,51%	-19,08%	23,01%	23,38%	-10,34%
EPB	0,77	0,69	-10,68%	12,80%	16,26%	21,29%	10,22%	11,96%	8,26%	29,12%	35,75%	11,90%
CELPE	0,78	0,60	-23,46%	1,51%	3,16%	52,34%	1,19%	2,24%	28,86%	5,50%	13,03%	43,65%
COSERN	0,72	0,61	-16,51%	9,68%	12,24%	20,93%	7,44%	7,88%	4,22%	24,02%	28,72%	12,03%
CERCOS	1,24	1,32	5,97%	5,34%	9,40%	43,16%	7,01%	13,36%	42,82%	16,37%	25,14%	28,41%
ESE	0,69	0,58	-16,21%	9,74%	11,65%	16,40%	6,95%	7,43%	4,60%	34,68%	38,88%	7,98%
SULGIPE	1,14	0,87	-24,00%	7,55%	10,09%	25,23%	8,93%	9,36%	18,43%	14,93%	18,36%	27,17%
EDP-ES	0,15	0,13	-12,97%	37,70%	41,20%	8,50%	5,06%	7,59%	40,42%	24,25%	26,41%	5,92%
ELFSM	0,83	0,92	11,21%	9,01%	8,06%	-11,88%	7,68%	7,41%	-20,72%	16,21%	13,38%	-40,34%
CEMIG-D	0,08	0,14	83,14%	114,65%	100,06%	-14,59%	9,39%	15,06%	21,69%	10,63%	17,06%	22,00%
DMED	0,39	0,44	15,05%	9,80%	17,57%	44,21%	4,28%	7,91%	30,33%	6,02%	10,44%	25,76%
EMG	0,07	0,08	16,61%	39,94%	51,70%	22,74%	3,02%	4,50%	14,48%	9,97%	16,87%	24,43%
CERES	0,98	1,12	14,13%	-1,85%	3,14%	159,05%	-1,43%	3,72%	104,86%	-368,92%	81,30%	100,14%
ENEL RJ	0,56	0,53	-4,72%	0,24%	0,79%	69,13%	0,16%	0,44%	-155,31%	-0,16%	1,35%	-125,86%
ENF	0,70	0,74	5,94%	3,81%	5,86%	35,06%	2,74%	4,59%	9,16%	6,99%	11,89%	10,45%
LIGHT	0,67	0,50	-25,58%	2,29%	5,29%	56,76%	1,51%	2,75%	0,45%	6,70%	10,40%	-15,79%
CERIM	0,68	0,79	16,84%	9,17%	15,46%	40,73%	6,56%	13,24%	47,66%	11,39%	22,09%	45,42%
CERMC	1,28	1,40	9,56%	1,62%	2,44%	33,35%	2,30%	3,42%	15,87%	3,62%	5,43%	17,10%
CERNHE	0,36	0,64	77,11%	25,83%	22,59%	-14,31%	8,76%	16,16%	35,50%	9,88%	18,55%	36,50%
CERRP	0,74	0,85	14,85%	13,11%	11,78%	-11,27%	9,47%	10,66%	-12,41%	16,52%	16,97%	-22,07%
CETRIL	0,67	0,72	6,23%	9,66%	10,90%	11,33%	6,92%	8,14%	0,78%	9,22%	10,79%	0,01%
CPFL PAULISTA	0,98	0,92	-6,28%	5,20%	8,49%	38,80%	3,85%	7,17%	41,18%	33,86%	82,31%	54,88%
CPFL PIRATININGA	1,01	0,96	-4,14%	4,29%	8,18%	47,50%	4,49%	8,48%	36,71%	36,48%	99,30%	57,45%
EDP-SP	0,56	0,49	-12,00%	8,60%	11,44%	24,82%	5,05%	5,93%	10,80%	11,71%	15,88%	21,11%
ELEKTRO	0,36	0,34	19,71%	17,46%	9,08%	-92,31%	-16,83%	2,94%	-394,11%	7,22%	14,25%	40,26%
ENEL SP	0,78	0,51	-34,33%	-0,78%	6,33%	112,33%	-1,10%	3,46%	143,73%	-6,87%	29,42%	132,02%
CERAL - DIS	1,53	1,44	-5,57%	5,02%	11,64%	56,86%	7,88%	18,54%	58,15%	11,82%	27,99%	58,49%
COPEL - DIS	0,11	0,12	9,74%	6,18%	19,87%	68,89%	1,45%	0,00%	-1,45%	1,53%	5,94%	61,57%
CEE-D	0,66	0,24	-63,93%	-1,43%	20,82%	106,86%	-7,50%	5,09%	196,73%	132,18%	10,66%	-1420,07%
CERMISSÕES	0,57	0,66	17,02%	16,55%	16,15%	-2,45%	9,88%	11,38%	5,45%	12,12%	13,52%	2,04%
CERTAJA	0,35	0,42	18,47%	14,02%	9,63%	-45,57%	5,37%	4,12%	-48,86%	7,50%	5,37%	-57,72%

CERTEL	0,44	0,29	-35,88%	10,92%	45,37%	75,92%	6,06%	13,70%	48,80%	12,56%	26,44%	44,19%
CRERAL	0,55	0,68	23,43%	25,42%	33,11%	23,22%	14,43%	23,73%	35,61%	16,34%	26,53%	35,19%
DEMEI	0,91	1,10	20,78%	-5,45%	10,74%	150,77%	-3,56%	12,24%	140,19%	-5,91%	19,05%	142,89%
ELETROCAR	0,74	0,76	2,74%	6,31%	6,78%	6,94%	5,06%	5,28%	-42,48%	12,37%	10,83%	-78,07%
MUXENERGIA	1,07	1,44	34,72%	12,04%	5,85%	-106,00%	13,00%	7,42%	-62,92%	17,46%	10,81%	-50,54%
CERBRANORTE	0,98	1,02	4,15%	8,13%	14,10%	42,33%	8,56%	15,22%	32,58%	16,62%	23,31%	16,10%
CEGERO	0,83	0,91	9,72%	0,80%	1,56%	48,75%	0,74%	1,57%	37,65%	0,96%	2,05%	37,45%
CELESC	0,78	0,83	6,73%	1,62%	5,86%	72,38%	1,32%	4,86%	63,02%	7,42%	30,58%	67,16%
CERGAPA	0,74	0,70	-6,45%	13,53%	6,50%	-108,15%	10,76%	4,65%	-159,96%	13,62%	5,66%	-168,83%
CERGRAL	0,89	0,86	-3,70%	9,67%	13,44%	28,06%	9,00%	12,45%	23,32%	11,52%	15,46%	21,25%
CERPALO	0,75	0,76	1,98%	16,77%	11,15%	-50,37%	13,22%	8,97%	-51,90%	16,99%	10,83%	-59,13%
COOPERCOCAL	0,88	0,97	9,68%	8,22%	9,79%	16,06%	7,60%	10,13%	9,97%	10,70%	13,01%	3,86%
COORSEL	0,86	1,04	21,08%	9,63%	3,36%	-186,64%	8,95%	3,56%	-201,07%	11,28%	4,30%	-212,85%
COOPERALIANÇA	0,87	0,83	-5,15%	3,83%	2,67%	-43,66%	3,34%	2,28%	-89,19%	8,15%	4,72%	-122,69%
EFLJC	1,84	1,75	-5,14%	2,92%	2,82%	-3,32%	5,62%	5,30%	-44,99%	15,40%	12,48%	-69,87%

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Com relação ao indicador de giro do ativo, observam-se através dos resultados obtidos na tabela 08, que houve uma equivalência entre o total de empresas que pioraram e o total de empresas que melhoraram seus resultados no ano de 2020 em relação aos demais anos da média histórica. Destaque para a empresa Ceb-Dis, que atingiu uma melhora neste indicador de 120,18%, enquanto a empresa Cee-D, tem destaque, por apresentar uma piora de 63,93% neste indicador, sendo as duas empresas, os extremos opostos do giro do ativo.

Os dados apresentados na tabela 08, revelam, que cerca de 65% do total das empresas, apresentaram melhora nos indicadores de margem líquida, rentabilidade do ativo e rentabilidade do patrimônio líquido durante o primeiro ano da pandemia em relação ao média histórica. Tendo as empresas Ceres, Enel-Sp, Demei e Ceron como as que atingiram os melhores resultados, em que cada uma foi superior a 100%, onde a última conseguiu atingir um resultado superior a 300%. Por outro lado, as empresas que apresentaram os piores resultados no ano de 2020, foram a Enel-Go e a Cergapa com piora de mais de 100%, e por último a empresa Coorsel, com uma piora no resultado maior que 200%.

Em relação ao conjunto de indicadores de rentabilidade aqui observados. Os dados da tabela 08 mostram que seis empresas apresentaram resultados piores no conjunto dos indicadores de rentabilidade no primeiro ano da pandemia, frente a uma quantidade de quatorze empresas que apresentaram melhores resultados no conjunto de todos esses indicadores no ano de 2020.

A tabela 09, a seguir, apresenta os indicadores e a variação horizontal observada em cada empresa durante o período.

Tabela 09: Resumo do desempenho dos indicadores de rentabilidade das empresas.

DESEMPENHO	GIRO DO ATIVO		MARGEM LIQUIDA		RENTABILIDADE DO ATIVO		RENTABILIDADE DO PL	
	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual	Quantidade	Percentual
Quantidade de empresas: 58								
Melhora nos índices em até 10%	11	18,97%	4	6,90%	8	13,79%	6	10,34%
Melhora nos índices entre 10% e 50%	15	25,86%	22	37,93%	23	39,66%	23	39,66%
Melhora nos índices entre 10% e 50%	3	5,17%	13	22,41%	7	12,07%	10	17,24%
TOTAL DE MELHORA	29	50,00%	39	67,24%	38	65,52%	39	67,24%
Piora nos índices em até 10%	10	17,24%	3	5,17%	2	3,45%	1	1,72%
Piora nos índices entre 10% e 50%	18	31,03%	7	12,07%	6	10,34%	4	6,90%
Piora nos índices acima de 50%	1	1,72%	9	15,52%	12	20,69%	14	24,14%
TOTAL DE PIORA	29	50,00%	19	32,76%	20	34,48%	19	32,76%

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Com relação aos indicadores de rentabilidade obtidos e demonstrados na tabela 09, observa-se que houve melhora na maioria das empresas neste indicador. Sendo que, na margem líquida e na rentabilidade do ativo, ambos apresentaram melhora em 67,24% do total das empresas. No indicador de rentabilidade do PL, a melhoria nos resultados foi em 65,24% das

empresas. Já no indicador do giro do ativo, a quantidade de empresas que melhoram foi exatamente igual à quantidade de empresas que pioraram.

Por fim, com relação aos indicadores apresentados nas tabelas 04, 06 e 08, os dados mostram, que das 58 empresas desse estudo, nenhuma empresa conseguiu atingir piora nos resultados no conjunto de todos os indicadores em 2020 em relação à média histórica e, somente uma empresa (Dmed), conseguiu melhorar seus resultados em todos os indicadores aqui observados. Onde também observamos que houve melhora nos resultados na maioria das empresas em nove dos doze indicadores no ano de 2020.

4.4. Indicadores e a Conta-covid

Dentre as 105 distribuidoras de energia do país, 61 delas receberam recursos da Conta-covid (CCEE, 2021), e 40 destas, estão inseridas nesse estudo. Sendo elas: Ceb-Dis, Cee-D, Cegero, Celesc, Celpe, Cemar, Cemig-D, Ceres, Ceron, Certel, Chesp, Coelba, Copel-Dis, Cosern, Cpfl Paulista, Cpfl Piratininga, Demei, Dmed, Eletroacre, Ebo, Edp-ES, Edp-SP, Elektro, Eletrocar, Elfsm, Ems, Emg, Emt, Enel-CE, Enel-GO, Enel-RJ, Enel-SP, Enf, Epb, Equatorial-PA, Ese, Eto, Light, Muxenergia e Sulgipe.

Devido ao montante financeiro dos recursos da Conta-covid ser considerável, e considerando também a possibilidade desses distorcerem significativamente o efeito da pandemia nos indicadores das empresas, foi elaborada uma análise comparativa do desempenho dos indicadores das empresas que receberam os recursos da Conta-covid com relação às empresas que não receberam esse recurso.

A tabela 10 a seguir, apresenta o comparativo das empresas conforme recebimento dos recursos da Conta-covid.

Tabela 10: Comparativo de desempenho conforme recebimento de recursos da Conta-covid.

DESEMPENHO	Empresas que receberam recursos da Conta-covid. (Total: 40 empresas)		Empresas que NÃO receberam recursos da Conta-covid. (Total: 18 empresas)	
	MELHORA	PIORA	MELHORA	PIORA
Capital de Terceiros	20,00%	80,00%	94,44%	5,56%
Composição do Endividamento	52,50%	47,50%	33,33%	66,67%
Imobilização do PL	75,00%	25,00%	66,67%	33,33%
Imobilização dos Recursos	85,00%	15,00%	66,67%	33,33%
Liquidez Geral	70,00%	30,00%	72,22%	27,78%
Liquidez Corrente	62,50%	37,50%	88,89%	11,11%
Liquidez Seca	62,50%	37,50%	88,89%	11,11%
Liquidez Imediata	53,00%	48,00%	88,89%	11,11%
Giro do Ativo	40,00%	60,00%	72,22%	27,78%
Margem Líquida	75,00%	25,00%	50,00%	50,00%
Rentabilidade do Ativo	67,50%	32,50%	61,11%	38,89%
Rentabilidade do PL	70,00%	30,00%	61,11%	38,89%

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Com relação aos indicadores de estrutura de capital, é possível observar através dos dados da tabela 10, que em três dos quatro indicadores, a maioria das empresas recebeu os recursos referentes à conta-covid, registraram melhores resultados em relação às empresas que não receberam tais recursos, a exceção fica por conta do indicador de capital de terceiros, onde a maioria das empresas que recebeu os recursos apresentou piores resultados frente às empresas que não receberam esse aporte financeiro.

Os dados da tabela 10 mostram que, o desempenho da maioria das empresas que não receberam os recursos da conta-covid, atingiu melhores resultados no conjunto dos quatro indicadores de liquidez, do que a maioria das empresas que receberam esses recursos.

Em relação aos indicadores de rentabilidade, os dados da tabela 10 mostram que, novamente em três dos quatro indicadores observados, a maioria das empresas recebeu os recursos referentes à conta-covid, registraram melhores resultados em relação às empresas que não receberam tais recursos, a exceção dessa vez, fica por conta do indicador de giro do ativo, onde a maioria das empresas que recebeu os recursos apresentou piores resultados em relação às empresas que não receberam.

De acordo com a tabela 10, observa-se que as empresas que receberam aporte financeiro provenientes da conta-covid, registraram em número de indicadores, um desempenho igual às empresas que não receberam esses recursos. Cada grupo teve melhores resultados em seis de doze indicadores. O que demonstra que tais recursos, não têm influência direta nos resultados econômico-financeiros obtidos pelas empresas. De uma maneira geral, tanto as que receberam os recursos, como as que não receberam, apresentaram melhores resultados durante o primeiro ano da pandemia.

5. CONCLUSÃO

A pandemia provocada pelo novo coronavírus alterou o padrão de consumo de energia elétrica no país em virtude de inúmeras mudanças no comportamento da sociedade, o que levou a indagação, de qual o reflexo da situação econômico-financeira das empresas distribuidoras de energia elétrica do país em meio a essa situação. Diante disto, o estudo objetivou verificar o desempenho econômico-financeiro das distribuidoras de energia elétrica do país no ano de 2020, através da mensuração e de análises de variação longitudinal dos indicadores que evidenciam o comportamento das empresas no ano de pandemia. Para isso, foram utilizados dados coletados das demonstrações contábeis de 58, das 105 empresas distribuidoras de energia elétrica do país dentro do período de cinco anos.

Os resultados obtidos apontaram que apesar das mudanças no padrão de consumo da sociedade durante a pandemia, a maioria das empresas analisadas nesse estudo apresentou uma melhoria nos indicadores econômico-financeiros no ano de 2020, comparado com a média dos últimos quatro anos.

Dos doze indicadores analisados no trabalho, o estudo apontou uma melhora na maioria das empresas em nove deles, no índice de giro do ativo atingiu uma posição neutra, pois 50% das empresas apresentaram piora e ou outros 50% apresentaram melhora. Por outro, houve uma piora em dois indicadores de estrutura de capital. Capital de terceiros e composição do endividamento, apresentaram uma piora em 56,9% e 53,4% respectivamente na maioria das empresas no ano de 2020 em relação à média.

Neste caso, apesar da maior parte dos indicadores apresentarem resultados melhores na maioria das empresas. Há de se destacar, que os dois indicadores de estrutura de capital (capital de terceiros e composição do endividamento) que pioraram na maioria das empresas, indicam que as empresas aumentaram seu endividamento a curto e longo prazo, elevando o grau de dependência financeira destas empresas na utilização de recursos de terceiros.

Verificou-se também no estudo, o efeito que o aporte financeiro proveniente da conta-covid causou nas empresas que receberam os recursos, como também nas empresas que não receberam. Os resultados evidenciaram que os recursos da Conta-covid não foram preponderantes nos resultados atingidos pelas empresas. Uma vez que, tanto nas empresas (40 empresas) que receberam os recursos, como nas empresas (18 empresas) que não receberam o resultado obtido, foi uma melhora em dez dos doze indicadores na maioria das empresas no primeiro ano de pandemia.

A pesquisa atingiu seu objetivo geral ao analisar o desempenho econômico financeiro das empresas distribuidoras de energia do país, onde os resultados indicam que mesmo diante de uma situação atípica nos padrões de consumo, o setor conseguiu atingir melhores resultados na grande maioria dos indicadores econômico-financeiros analisados com relação aos anos anteriores. No entanto, diante da metodologia proposta, percebe-se que o trabalho poderia ter sido realizado com uma pesquisa mais ampla no que diz respeito ao tamanho da amostra. Para isso, o horizonte temporal deveria ser diminuído para um período menor, conseguindo ampliação da amostra e obtendo resultados mais abrangentes.

O trabalho contribui com o setor em questão, oferecendo resultados que podem ser úteis para usuários internos e externos. Neste caso sugere-se, a elaboração de estudos comparativos deste trabalho com relatórios e demonstrações financeiras futuras, para mensurar os impactos nos anos subsequentes. Além disso, também se sugere estudos em outros segmentos que possam vir a identificar o desempenho econômico financeiro em situações semelhantes.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA BRASIL. **OMS - Organização Mundial da Saúde declara pandemia de coronavírus.** 2020. Disponível em:<<http://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2020-03/organizacao-mundial-da-saude-declara-pandemia-de-coronavirus>> Acesso em: 10 jan. 2021.

AMAL, M; BLUMENSCHNEIN, M; VASCONCELOS, S. L de. Reflexões sobre empresas multinacionais e a pandemia de covid-19. **Revista Eletrônica de Negócios Internacionais**, São Paulo, v. 16, n. 1, jan, p.1-11, 2021.

ALVISIO, Greco. L; AREND, Lauro. R. **Contabilidade. Teoria e prática básicas.** 5 ed. Saraiva: São Paulo, 2017.

ANEEL. **Relatório ANEEL 10 anos.** 2008. Disponível em:<<http://www.aneel.gov.br/distribuicao2>>. Acesso em: 02 fev. 2021.

ANEEL. **ANEEL regulamenta Conta-covid para injetar liquidez no setor e amortecer aumento as tarifas.** 2020. Disponível em: <http://www.aneel.gov.br/sala-de-imprensa-exibicao-2/-/asset_publisher/zXQREz8EVIZ6/content/aneel-regulamenta-covid-para-injetar-liquidez-no-setor-e-amortecer-aumento-nas-tarif-1/656877?inheritRedirect=false> Acesso em: 10 jan. 2021.

ANEEL. **Serviço público de distribuição de energia.** 2021. Disponível em: <http://www.aneel.gov.br/documents/656835/14876457/2008_Relatorio10Anos/3e6e6e85-c2d9-98a3-d5fb-7646289abdf0/%3E>. Acesso em: 08 jan. 2021.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor.** 2 ed. Atlas: São Paulo, 2006.

AVELAR, E. A; FERREIRA, P. O; SILVA, B. N. E R; FERREIRA, C. O; **Efeitos da pandemia de COVID-19 sobre a sustentabilidade econômico-financeiro de empresas brasileiras.** In: XXIII SEMEAD – Seminário em Administração. 25, 26 e 27 de novembro 2020, São Paulo: *Congresso*. São Paulo: USP 2020.

BANDEIRA. M. L; BRITTO, P. A. P; **Desempenho econômico-financeiro e valor das ações em um contexto de mudança regulatória: O caso do setor elétrico brasileiro.** In: Revista Catarinense de Ciência Contábil, ISSN 2237-7662, Florianópolis, SC, v.19,1-18, e 2891, 2020.

BRASIL. **Medida provisória nº 950, 08 de abril de 2020.** Dispõe sobre medidas temporárias emergenciais destinadas ao setor elétrico para enfrentamento do estado de calamidade pública reconhecido pelo Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020, e da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente da pandemia de coronavírus (covid-19). Diário oficial da União, Brasília, DF, 08 abr. 2020, Seção 1-Extra, p.1.

BRASIL. **Resolução nº 878, 24 de março de 2020.** Medidas para preservação da prestação do serviço público de distribuição de energia elétrica em decorrência da calamidade pública atinente à pandemia de coronavírus (COVID-19). Diário oficial da União, Brasília, DF, 25 mar 2020, Seção 1, p. 67.

BRASIL. **Resolução nº 885, 23 de junho de 2020.** Dispõe sobre a CONTA-COVID, as operações financeiras, a utilização do encargo tarifário da Conta de Desenvolvimento Energético (CDE) para estes fins e os procedimentos correspondentes. Diário oficial da União, Brasília, DF, 23 jun. 2020, Seção 1-Extra, p.1.

CCEE; **Conta covid.2021**<https://www.ccee.org.br/portal/faces/pages_publico/o-que-fazemos/contas/conta_covid?_adf.ctrl-state=ulmobxq63_5&_afLoop=197237126916146#!>Acesso em: 28/07/2021.

CASTRO, N; ROSENTAL, R; **O estado e o setor elétrico brasileiro.** Jornal dos Economistas, n.326, Setembro 2016, p.4-5.

DAROSI, G. C. M; **Governança Corporativa e Desempenho Financeiro nas Sociedades de Energia Elétrica Brasileira.** Caderno Profissional de Administração - UNIMEP v.4, n.2, 2014.

DELGADO, D. B. M; LIMA, K. M; SIQUEIRA, C. A. S; SOUZA, D; CARVALHO, M; **Efeitos da pandemia da COVID-19 no consumo de energia elétrica no Brasil.** In: XXII ENGEMA – Encontro internacional sobre gestão empresarial e meio ambiente. 23 e 24 de novembro 2020, São Paulo: Congresso. São Paulo: USP 2020.

EPE. **Balanco Energético Nacional.** 2021. Disponível em:<https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-601/topico-588/Relat%C3%B3rio%20S%C3%ADntese%20BEN%202021-ab%202020_v2.pdf>. Acesso em: 09 jul. 2021.

FERREIRA, J. Ricardo. **Análise e das Demonstrações Contábeis.** 3 ed. Ferreira: Rio de Janeiro, 2010.

FASOLIN, L. B; KAVESKI, I. D. S; CHIARELLO, T. C; MARASSI, R. B; HEINN, N; **Relação entre o Índice de Sustentabilidade e os Indicadores Econômico-financeiros das empresas de energia brasileiras.** In: Revista eletrônica em Gestão e Tecnologia Ambiental-REGTE, e-ISSN 2236-1170, Santa Maria, RS, v.18, n.2 mai-ago, p.955-981, 2014.

GALLATE, M. C; DINIZ, T. D; FILHO, J. M; IGARASHI, M. O; FERNANDES, R. A; **Variações de preços de criptomoedas frente a indicadores econômico-financeiros.** In: XXIII SEMEAD – Seminários de Administração. Novembro 2020, São Paulo: Congresso. São Paulo: USP 2020.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis, Contabilidade Empresarial.** 7 ed. Atlas: São Paulo, 2012.

MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços, Abordagem Básica e Gerencial**. 7 ed. Atlas: São Paulo, 2010.

RADAELI, L. B; GOMES, K. F; SANTOS, J. J; CARNELOSSI, C.E; OLIVEIRA, S. F.R; **Análise do desempenho econômico-financeiro da empresa Vales S.A. após o rompimento das barragens de Mariana e Brumadinho**. In: XXII ENGEMA – Encontro internacional sobre gestão empresarial e meio ambiente. 23 e 24 de novembro 2020, São Paulo: Congresso. São Paulo: USP 2020.

RIBEIRO, M. G. C; MACEDO, M. A. S; MARQUES, J. A. V. C; **Análise da relevância de indicadores financeiros e não financeiros na avaliação de desempenho organizacional: Um estudo exploratório no setor brasileiro de distribuição de energia elétrica**. Revista de Contabilidade e Organizações. São Paulo-SP, v. 6, n.15, p. 60-79, 2012.

REIS, Arnaldo. **Demonstrações Contábeis. Estrutura e Análise**. 3 ed. Saraiva: São Paulo, 2009.

REZENDE, Denis Alcides. **Sistemas de informações organizacionais - guia prático para projetos em cursos de administração, contabilidade e informática**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SAPORITO, Antônio. **Análise e Estrutura das Demonstrações Contábeis**. 1 ed. Intersaberes: Paraná, 2013.

TINOCO, J. E; TORRES, R. E. L de; IMONIANA, J; YOSHITAKE, M; CLARO, J. A. Análise econômica, financeira, social e ambiental de empresas brasileiras do setor siderúrgico de aços planos: período de 2002 a 2006. **Revista de Administração de Empresas**, v. 12, n. 3, set-out-nov-dez, p.80-110, 2010.

WORLD HEALTH ORGANIZATION. **Painel do Coronavírus da OMS (COVID-19)**. 2021. Disponível em: <<https://covid19.who.int/>> Acesso em: 31jul. 2021.