

ANÁLISE DO MERCADO DE AÇÕES ATRAVÉS DA ESTRATÉGIA FUNDAMENTALISTA

Dauana Kuhn Claas¹
Luigi Antonio Farias Lazzaretti²

RESUMO

O artigo trata sobre a análise do mercado de ações através da estratégia fundamentalista. Delimita-se a analisar as empresas Engie Brasil Energia e EDP Energias do Brasil, através de indicadores fundamentalistas dos últimos cinco anos. O objetivo geral é analisar os indicadores fundamentalistas das empresas, buscando concluir se uma, ambas ou nenhuma das empresas são boas opções de investimento para a pessoa física. A elaboração da pesquisa buscou esclarecer a seguinte questão: Como a análise fundamentalista pode auxiliar na escolha de uma ação para a pessoa física investir? No referencial teórico, foram abordados os seguintes tópicos: Educação Financeira e Investimentos; Bolsa de Valores e Ações; e Análise Fundamentalista. Acredita-se na relevância do estudo, pois debater o tema possibilita aumentar o nível de qualidade dos investimentos, bem como a inserção de mais pessoas no mercado de ações, favorecendo financeiramente tanto o indivíduo, quanto a economia como um todo. Classifica-se como estudo teórico-empírico de natureza exploratória, com tratamento quanti e qualitativo dos dados; usou-se dos procedimentos bibliográficos e de estudo de caso; a análise e interpretação de dados teve abordagem dedutiva e histórica, com o uso de documentação indireta. Chegou-se à conclusão de que ambas as empresas são boas opções de investimento: a Engie por apresentar constante crescimento do lucro, excelente histórico de remuneração ao acionista e por sua solidez no mercado; e a EDP por estar com um preço atrativo frente a expectativa de crescimento da empresa.

Palavras-chave: Investimentos – Bolsa de Valores – Análise Fundamentalista.

ABSTRACT

Considering the importance of fundamentalist analysis in the individual's investment decision process, and delimiting the theme to comparative analysis between companies, the article has the general objective of analyze companies Engie Brasil Energia and EDP Energias do Brasil through its fundamentalist indicators of the last five years, seeking to conclude if one, both or none of companys are good investment options. The elaboration of the research sought to clarify the following question: How can fundamentalist analysis assist in choosing a stock for individuals to invest in? In the theoretical framework, the following topics were covered: Financial Education and Investments; Stock Exchange and Stock; e Fundamentalist Analysis.

¹ Acadêmica do curso de Ciências Contábeis – 8º semestre. Faculdades Integradas Machado de Assis. dau-claas@hotmail.com.

² Especialista em Gestão Empresarial. Especialista em Finanças e Mercado de Capitais. Bacharel em Administração. Orientador. Professor dos Cursos de Ciências Contábeis e Administração. Faculdades Integradas Machado de Assis. luigifarias@yahoo.com.br

The relevance of the study is believed, because discussing the issue increases the quality of investments, as well as inserting more people into the stock market, financially favoring both the individual and the economy as a whole. It is classified as a theoretical-empirical study of the exploratory nature, with quantitative and qualitative treatment of data; used bibliographic and case study procedures; the analysis and interpretation of data had a deductive and historical approach, using indirect documentation. It was concluded that both companies are good investment options, each for their own particular reasons.

Keywords: Investment – Stock Exchange – Fundamental Analysis.

INTRODUÇÃO

O artigo trata sobre a análise fundamentalista de ações como ferramenta para a tomada de decisão de investimento na Bolsa de Valores. Delimitando-se a analisar as empresas Engie Brasil Energia (EGIE3) e EDP Energias do Brasil (ENBR3), através de indicadores fundamentalistas dos últimos cinco anos.

A ausência de educação financeira vem se repetindo a cada geração, e acabou por formar toda uma população leiga no âmbito dos investimentos financeiros. Quando se fala em investimentos, destaca-se a Bolsa de Valores como uma alternativa que pode proporcionar melhores retornos em relação aos investimentos conservadores em renda fixa. Mesmo com a atual facilidade na busca por informações, a ideia de operar ações é deixada de lado pela grande maioria da população, por conta da dificuldade de compreender esse segmento do mercado financeiro. Essa realidade desperta a problemática que motivou o presente estudo, que pode ser resumida em uma pergunta: Como a análise fundamentalista pode auxiliar na escolha de uma ação para a pessoa física investir?

O objetivo geral da pesquisa é analisar comparativamente os indicadores fundamentalista, dos últimos cinco anos, das empresas Engie Brasil Energia (EGIE3) e EDP Energias do Brasil (ENBR3), buscando a conclusão sobre a importância desses indicadores para a decisão de investimento em uma, ambas ou nenhuma das duas empresas. Para se atingir essa meta, foram estipulados os seguintes objetivos específicos: situar o leitor a respeito da educação financeira e da importância da Bolsa de Valores para os investimentos pessoais; estudar a Análise Fundamentalista como método de análise para a escolha consciente de investimentos em ações na Bolsa de Valores; Calcular os indicadores fundamentalistas das empresas Engie (EGIE3) e

EDP (ENBR3); Analisar os resultados de forma comparativa, entendendo se as empresas são opções de investimento com potencial de retorno.

Durante a pesquisa, são explanados conceitos que despertam no leitor acadêmico a curiosidade pelos benefícios do mercado de ações. Revelado o interesse dos acadêmicos, a pesquisa mostra sua relevância também para a instituição de ensino, pois provoca a demanda por este conteúdo e torna válida a sua inclusão como componente curricular. Também para a própria autora, a pesquisa foi de suma importância para o aprofundamento do conhecimento sobre os temas abordados.

De forma geral, além poder aumentar o nível de qualidade dos investimentos e ocasionar o alcance de bons retornos financeiros, estudar esse tema também envolve a possibilidade de que o assunto seja discutido em ambientes sociais, empresariais e escolares, incentivando a busca por conhecimento e contribuindo para a inserção de mais pessoas no mercado de ações. Vista a oportunidade de dominar esse campo e, através dele, garantir uma renda extra, e considerando que melhores condições financeiras garantem mais qualidade de vida ao indivíduo e o fomento da economia nacional, tem-se a segurança de que esse estudo é relevante.

Quanto a metodologia, classifica-se este artigo como estudo teórico-empírico de natureza exploratória, com tratamento quantitativo e qualitativo dos dados; usou-se dos procedimentos bibliográficos e de estudo de caso; a análise e interpretação de dados teve abordagem dedutiva e histórica, com o uso de documentação indireta.

Ao longo do artigo, há um embasamento teórico voltado a educação financeira e investimentos (exposto através das ideias de autores como Natália Arcuri, Robert Kiyosaki e Sharon Lecher, entre outros), que situa o leitor e o prepara para posteriormente compreender a explanação específica sobre a Bolsa de Valores e a Teoria Fundamentalista (onde os principais autores estudados foram Alexandre Assaf Neto, Eduardo Fortuna, Gerlando de Lima, Iran Lima, José Porto, Renê Pimentel e Thiago Nigro). Em seguida, é exposta a parte prática da pesquisa, onde são apresentados gráficos desenvolvidos com base nos indicadores que foram aplicados às informações contábeis e financeiras das empresas selecionadas.

1 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico apresenta um resumo bibliográfico dos assuntos que permeiam a pesquisa proposta, realizado através da menção de fundamentos

baseados no ponto de vista de autores que são nomes de referência no mercado financeiro, bem como na apresentação de regulamentações de órgãos oficiais.

1.1 EDUCAÇÃO FINANCEIRA E INVESTIMENTOS

Sabe-se que o baixo nível de educação financeira é um fator agravante para comportamentos de consumo compulsivo. Arcuri defende que a educação financeira se torna mais fácil quando o assunto é devidamente discutido. “Identificar os valores conectados ao dinheiro é o primeiro passo para ter uma relação mais saudável com a sua vida financeira.” (ARCURI, 2018, p.51).

Indiferente da classe econômica em que se encontra o indivíduo, a falta de inteligência financeira é fator preocupante, pois impede o planejamento econômico futuro e, conseqüentemente, a geração de riqueza. Kiyosaki e Lecher deixam isso explícito ao afirmar que

Uma pessoa pode ser muito instruída, bem-sucedida profissionalmente e ser analfabeta do ponto de vista financeiro. Essas pessoas muitas vezes trabalham mais do que seria necessário porque aprenderam a trabalhar arduamente, mas não como fazer o dinheiro trabalhar para elas. (KIYOSAKI; LECHER, 2011, p.70).

Kiyosaki e Lecher descrevem a situação financeira das famílias de classe média como um círculo vicioso. Sobre essa classe, é apontado que “Sua renda principal é gerada por salários e quando seus salários aumentam, os impostos também aumentam. Suas despesas tendem a crescer no mesmo montante de seus salários.” (KIYOSAKI; LECHER, 2011, p.80).

É natural que a ausência de planejamento financeiro promova desconforto e irritação, e Kiyosaki e Lecher acreditam que, além de a educação financeira (ou a falta dela) sofrer influência da educação curricular obrigatória, ocorre também o oposto. “Eis o motivo por que é tão difícil motivar a garotada na escola. Eles sabem que o sucesso profissional já não depende apenas do sucesso acadêmico como em outros tempos.” (KIYOSAKI; LECHER, 2011, p. 69).

Ou seja, o jovem estudante observa a situação financeira dos adultos ao seu redor, e pode perceber que precisará muito mais do que a simples formação educacional tradicional para obter sucesso no mercado de trabalho. Indo além, a educação curricular obrigatória também não oferece preparação adequada para a

educação financeira, bem como suporte para que o indivíduo adquira conhecimentos suficientes para sentir-se seguro ao realizar os investimentos necessários para sua segurança e/ou independência financeira.

Kiyosaki e Lecher apontam que uma falha na organização financeira da maioria das pessoas é voltar a atenção somente à aquisição de bens, não se preocupando em obter ativos financeiros (investimentos) que gerem renda. Em geral, a única fonte de renda do indivíduo é o contracheque, assim seu padrão de vida depende totalmente do empregador (KIYOSAKI; LECHER, 2011).

Investimento consiste, basicamente, no “comprometimento de dinheiro ou de outros recursos no presente com a expectativa de colher benefícios futuros.” (BODIE; KANE; MARCUS, 2014, p.2). Quanto a sua rentabilidade, os investimentos se dividem em dois grandes grupos: Renda Fixa e Renda Variável (ARCURI, 2018).

Os investimentos de renda fixa são aqueles nos quais você empresta dinheiro para um banco, uma empresa ou para o governo, que depois te devolvem esse dinheiro acrescido de juros (ARCURI, 2018).

As aplicações em renda variável, cujo principal exemplo são as ações, podem proporcionar rendas excelentes no curto prazo, mas também podem sofrer perdas substanciais. Assim, a renda variável não é recomendada para o investidor que busca liquidez, pois este pode acabar tendo que vender suas ações num momento em que o valor da ação não seja favorável para resgate, acarretando prejuízo (HOJI, 2014).

Diante de um amplo mercado financeiro, que apresenta inúmeras possibilidades de investimento, Nigro explica que a escolha de um ativo para investir deve ser feita através de uma comparação entre as diferentes opções de aplicações disponíveis, onde devem ser observados principalmente os pontos: risco, rendimento e liquidez (NIGRO, 2018).

Conforme Stigum e Stigum, a liquidez depende da rapidez e facilidade com que o ativo pode ser convertido em dinheiro, moeda nacional corrente, sem perda substancial de valor (STIGUM; STIGUM, 1973).

Segundo Lima, Lima e Pimentel, risco “é o elemento da incerteza que pode ser medido. [...] Medir implica a possibilidade de controlar. Assim, podemos dizer que podemos controlar os riscos que corremos, uma vez que podemos medi-los.” (LIMA; LIMA; PIMENTEL, 2007, p.552).

O indivíduo que deseja investir, portanto, deve primeiro determinar por qual tipo de investimento vai optar, tomando essa decisão com base em diversos fatores, e descobrindo, assim, qual situação se torna mais vantajosa para determinado objetivo.

1.2 BOLSA DE VALORES E AÇÕES

Em síntese, a bolsa de valores, “é o local especialmente criado e mantido para negociação de valores mobiliários em mercado livre e aberto.” (FORTUNA, 2015, p.566). Por valores imobiliários entendem-se títulos, tais como debentures e ações (FORTUNA, 2015).

No Brasil existe uma única bolsa de valores, que é a B3, antiga BM&F Bovespa, uma sociedade de capital aberto, cujas ações (B3SA3) são negociadas no Novo Mercado. Sediada em São Paulo, a B3 é uma das maiores em valor de mercado, com posição global de destaque no setor de bolsas (B3, 2019).

A Bolsa de Valores é uma entidade que opera sob supervisão da Comissão de Valores Mobiliários. De acordo com Assaf Neto,

Todas as operações de emissões de títulos e valores mobiliários no mercado primário precisam de autorização da Comissão de Valores Imobiliários – CVM, sendo ainda obrigatório que a intermediação nesse mercado seja realizada por um intermediário financeiro, como banco de investimento, banco múltiplo, sociedade corretora e sociedade distribuidora. (ASSAF NETO, 2014, p.205 – 206).

Sendo a Bolsa de Valores o local onde ocorrem as negociações de compra e venda de ações das empresas que abrem o seu capital ao público, é necessário que essas empresas primeiro realizem a chamada Oferta Pública Inicial, também conhecida por seu termo em inglês *Initial Public Offering (IPO)*, no qual as empresas ofertam suas ações pela primeira vez no chamado Mercado Primário, e o valor resultante da venda das ações é arrecadado pela empresa, passando a compor seu capital social. Após a venda primária das ações ofertadas pela empresa, as negociações seguintes passam a ocorrer no chamado Mercado Secundário, sendo que o capital resultante dessas transações não tem qualquer influência sobre o patrimônio da empresa, sendo exclusivo entre as partes compradora e vendedora destas ações (NIGRO, 2018).

Lima, Lima e Pimentel explicam que o intermediário financeiro faz uma ponte entre o investidor e a Bolsa, pois, por meio de seus sites, as corretoras liberam o acesso a

plataforma *Home Broker*, que é um sistema que permite ao investidor transmitir sua ordem de compra ou de venda diretamente ao sistema de negociação da B3, além de permitir o acesso a cotações das ações e outras informações de interesse dos investidores (LIMA; LIMA; PIMENTEL, 2007).

Para a utilização do *Home Broker*, Fortuna comenta que “são necessários apenas a utilização de um computador com acesso à internet e a abertura de uma conta em corretora de valores.” (FORTUNA, 2015, p.574).

Sobre a promessa de efetivo retorno financeiro, Arcuri articula que a Bolsa é “um terreno menos firme do que a renda fixa, porém, quando se investe com informação e respeitando as características individuais de tolerância ao risco, a possibilidade de ganhar mais dinheiro aumenta.” (ARCURI, 2018, p.127). Assim, observa-se que, por ser um investimento de renda variável, aplicar em Bolsa de Valores requer a busca por conhecimento do mercado para que a rentabilidade seja a maior possível.

Ações são título de renda variável que representam a menor fração do capital da empresa emitente (LIMA; LIMA; PIMENTEL, 2007). É no mercado de ações, pela venda direta (por intermédio da bolsa de valores) de participação no seu patrimônio líquido, representado pelas suas ações, que as sociedades de capital aberto captam os recursos necessários para seu desenvolvimento, ao passo que assumem o compromisso de remunerar seus acionistas pelo capital nela aplicado (FORTUNA, 2015).

Sobre a liquidez, aponta-se que uma ação não tem prazo de resgate, podendo ser convertida em dinheiro (vendida) a qualquer momento mediante negociação no mercado (ASSAF NETO, 2014). Sempre que desejar, o investidor pode “alterar sua participação acionária, desfazendo-se de títulos possuídos ou mesmo vendendo as ações de uma empresa e adquirindo de outras.” (ASSAF NETO, 2014, p.206).

As ações são classificadas basicamente em dois tipos: ordinárias e preferenciais. Sendo que as ações ordinárias são aquelas que

comandam a assembleia de acionistas de uma empresa, conferindo ao seu titular o direito de voto. Os acionistas ordinários podem eleger e destituir os membros da diretoria e do Conselho Fiscal da companhia; decidir sobre o destino dos lucros; reformar o estatuto social; autorizar emissões de debentures e aumentos de capital social. (ASSAF NETO, 2014, p.206).

Já as ações preferenciais não atribuem o direito ao voto. Porém, conferem preferências como prioridade no recebimento de dividendos (geralmente um percentual maior que o das ações ordinárias) e no reembolso do capital no caso de dissolução da empresa. Assim, diz-se que para o acionista preferencial o lucro é mais importante do que o controle da companhia (ASSAF NETO, 2014).

Uma ação promove rendimento de três formas, através do lucro pela sua venda – quando uma ação é vendida por um preço maior do que foi comprada – e também por meio de dividendos e juros sobre o capital próprio (JCP) (FORTUNA, 2015). Os dividendos provêm da “distribuição igualitária em moeda aos acionistas [...], de parte dos lucros de uma empresa, na proporção da participação dos acionistas no capital.” (FORTUNA, 2015, p.579). O JCP, por sua vez, assemelha-se aos dividendos, porém sofre desconto de 15% de IR na fonte (FORTUNA, 2015).

Por lei, a cada exercício a empresa deve remunerar seus acionistas com dividendos. A parcela dos lucros a ser distribuída é estabelecida no estatuto da companhia; se não for, a lei estabelece que o dividendo obrigatório não poderá ser inferior a 25% do lucro líquido (BRASIL, 2001).

Em resumo, o indivíduo que deseja investir seu capital em grandes empresas necessita de uma conta em corretora de valores, para que possa comprar ações da companhia através o *Home Broker*. Tomada a decisão de investir na Bolsa de Valores, é preciso escolher uma companhia a qual confiar seu capital. Para facilitar esta decisão, existe a Análise Fundamentalista, que será tratada a seguir.

1.3 ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Em sua plataforma institucional, a B3 divulga que a análise fundamentalista é “uma técnica de avaliação que busca oportunidades de investimento em empresas a partir do cuidadoso exame dos fundamentos do negócio.” (B3, 2019).

O principal desafio e objetivo da análise fundamentalista, segundo a Comissão de Valores Imobiliários, é revelar se o preço de uma ação que está sendo negociada em bolsa reflete o seu real valor, se está de acordo com o valor patrimonial daquela empresa (CVM, 2017).

Assim, a análise fundamentalista avalia as empresas visando identificar possíveis erros de precificação, para poder determinar quando uma ação está sendo

sub ou sobre avaliada, ou seja, se está barata ou cara, podendo definir qual o melhor momento para comprar ou vender.

Das duas vertentes da Análise Fundamentalista, a Análise *Bottom Up* é a que se destaca neste estudo. Essa estratégia foca em estudar os aspectos financeiros individuais de cada empresa (B3, 2019). Dentre estes aspectos, estão alguns indicadores, que são calculados com base principalmente nas demonstrações contábeis fornecidas pelas empresas em seus respectivos sites. A Lei 6.404/76, determina que ao fim de cada exercício social, toda companhia de capital aberto deve elaborar determinadas demonstrações financeiras, “que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício.” (BRASIL, 1976).

O Valor Patrimonial por Ação (VPA) é um exemplo de indicador fundamentalista, ele é expresso pela divisão do patrimônio líquido da empresa pelo número de ações que ela possui. O produto desse cálculo demonstra quanto efetivamente vale uma ação, baseando-se no valor do Capital da empresa (PORTO, 2015).

$$VPA = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{N}^{\circ} \text{ de Ações}}$$

Ilustração 1: Valor Patrimonial por Ação

Fonte: Porto (2015, p.201).

Partindo do VPA, basta dividir por ele o preço da ação - a sua cotação na bolsa de valores - para que se chegue a um segundo indicador, o P/VPA.

$$P/VPA = \frac{\text{Preço}}{\text{Valor Patrimonial por Ação}}$$

Ilustração 2: Preço Sobre o Valor Patrimonial

Fonte: Porto (2015, p.201).

Um P/VPA igual a 1 demonstra que a ação está cotada a 100% do seu valor patrimonial. Logo, se o resultado dessa equação estiver acima de 1, entende-se que a ação está sendo superavaliada pelo mercado, pois está sendo negociada acima do seu valor equivalente ao capital social (PORTO, 2015).

Analisar o P/VPA permite aproveitar os momentos de queda do mercado. Pois torna-se possível comprar uma ação por um valor abaixo do que ela efetivamente vale, com a expectativa de que o preço volte ao seu valor normal no futuro (NIGRO, 2018).

É válido avaliar também o nível de endividamento da companhia. Baseado nas informações do balanço patrimonial, ele é representado por: Passivo Circulante + Passivo Não Circulante dividido pelo Ativo Total. Esse quociente indica o grau de utilização dos capitais obtidos pela empresa (BRAGA, 2012).

$$\text{Nível de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

Ilustração 3: Nível de Endividamento

Fonte: Braga (2012, p.78).

Bruni explica como deve ser avaliado o resultado obtido

Sob a ótica do risco de falência da empresa, é um indicador do tipo quanto maior, pior. Porém, conclusões significativas somente deveriam ser apresentadas após uma análise completa dos demais indicadores e da situação macro da empresa. Se as vendas da empresa são crescentes, maiores índices da participação de capitais de terceiros sobre recursos totais podem estar associados a aumentos mais significativos na rentabilidade. (BRUNI, 2014, p.152).

Outro indicador relevante é o Retorno Sobre o Patrimônio, mais conhecido pela abreviação de seu termo em inglês *Return On Equity (ROE)*. Obtido através da divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido, este indicador mede a rentabilidade da empresa com base em seu capital. Utiliza-se muito para comparar o rendimento de uma ação com um investimento de renda fixa, por exemplo (NIGRO, 2018).

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Ilustração 4: ROE.

Fonte: Nigro (2018, p.142).

De forma abrangente, o ROE mostra o desempenho da empresa, pois “fornece uma indicação de quão bem os gerentes estão empregando os recursos investidos pelos acionistas da empresa para gerar retornos.” (PALEPU; HEALY, 2017, p.135).

Ressalta-se que, tanto o ROE quanto qualquer outro indicador, não deve ser avaliado isoladamente. A desvantagem de se analisar o ROE em particular é que seu

valor cresce à medida que a empresa se torna mais endividada, porém o indicador não deixa visível o possível risco financeiro (ASSAF NETO, 2019).

Para medir o retorno do valor investido, o investidor poder usar-se do *Dividend Yield*, um indicador baseado nos dividendos pagos por ação. É um resultado percentual, obtido através da divisão do Dividendo Pago por Ação pelo Preço da Ação (PORTO, 2015).

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividendo Pago por Ação}}{\text{Preço da Ação}}$$

Ilustração 5: *Dividend Yield*
Fonte: Porto (2015, p.202).

É comum o *Dividend Yield* ser comparado com as taxas de juro da renda fixa a fim de decidir qual opção de investimento é mais rentável. Porém, nessa situação, é preciso considerar que os dividendos não são a única forma de remuneração ao acionista (NIGRO, 2018).

Nigro explica que o *Dividend Yield* não deve ser avaliado sem levar em consideração também o conceito sobre Taxa de Reinvestimento, pois se uma empresa parecer atrativa por pagar bons dividendos, por outro lado, isso pode significar uma limitação no crescimento econômico (NIGRO, 2018).

A teoria do reinvestimento tem ganhado cada vez mais espaço. Os investidores se mostram mais suscetíveis a aceitar uma política de baixos dividendos quando a empresa apresenta um bom crescimento histórico. Tanto que, em muitos casos de ações de crescimento rápido, o preço da ação parece não sofrer influência da taxa de dividendos praticada (GRAHAM, 2017).

Antes de calcular a Taxa de Reinvestimento, é necessário calcular o *Payout*, que também é um indicador, e “expressa o percentual do lucro líquido distribuído em forma de dividendos e/ou juros sobre capital próprio.” (PORTO, 2015, p.202).

$$\text{Payout} = \frac{\text{Dividendos} + \text{JCP}}{\text{Lucro Líquido}}$$

Ilustração 6: *Payout*
Fonte: Porto (2015, p.202).

A taxa de reinvestimento revela quanto do lucro líquido foi retido na empresa para ser direcionado às atividades operacionais. Nota-se que, quanto maior o *Payout*, menor o valor investido na empresa e, conseqüentemente, menor a sua taxa de crescimento esperada (ASSAF NETO, 2019).

$$\text{Taxa de Reinvestimento do LL} = 1 - \text{Payout}$$

Ilustração 7: Taxa de Reinvestimento

Fonte: Assaf Neto (2019, p.47).

Benjamin Graham, revela a problemática de que a teoria do reinvestimento pode ser usada pelas empresas como um simples argumento que justifica baixos dividendos. Entre investidores, há a discussão de que o lucro pertence ao acionista e ele tem direito de recebe-lo, já que o lucro retido na empresa pode ou não retornar ao acionista como valor tangível futuramente (GRAHAM, 2017).

Os indicadores fundamentalistas, calculados a partir dos dados demonstrados pelas empresas, possibilitam um diagnóstico claro do seu desempenho histórico. Porém, é preciso que se enfatize, antes mesmo do entendimento desses indicadores, que jamais eles podem ser usados individualmente como critério de análise, mas sim deve ser considerado como um todo o cenário e a situação em que se encontra a empresa naquele determinado momento, à modelo da análise realizada no item 3 deste artigo, onde primeiro realiza-se o cálculo e análise de cada indicador, para depois ter uma visão do todo e então tomar a decisão de investir ou não.

2 METODOLOGIA

A metodologia é onde se apresentam os métodos, o caminho a ser percorrido para alcançar os objetivos propostos. Os métodos podem ser definidos através da área de estudo e da proposta de trabalho. Os passos a seguir descritos resultaram na concretização dos objetivos propostos.

2.1 CATEGORIZAÇÃO DA PESQUISA

Quanto à sua natureza, classifica-se o presente estudo como teórico-empírico, já que exigiu a pesquisa bibliográfica através de livros, legislações, publicações de

sites de órgãos regulamentadores e das empresas estudadas, entre outros. Também foi utilizada a modalidade de pesquisa empírica, visando apresentar a sustentação prática através da apresentação de um estudo de caso concreto, que demonstra a comprovação da eficácia da teoria apresentada.

A respeito do tratamento dos dados, em um primeiro momento, caracteriza-se este estudo como quantitativo, visto que houve a aplicação de fórmulas matemáticas e a posterior elaboração de gráficos a fim de facilitar a compreensão do leitor. Após, fez-se necessária também a aplicação do modo qualitativo, através da interpretação, de caráter subjetivo, dos dados apresentados, momento em que foram analisadas as particularidades individuais de cada uma das empresas estudadas.

Em consideração aos objetivos propostos, a pesquisa possui caráter exploratório, pois tem o propósito de proporcionar maior familiaridade com o problema exposto, tornando-o mais explícito e construindo a hipótese da análise fundamentalista como solução para as decisões de investimento da pessoa física. Abrange também o caráter explicativo, ao passo que são identificadas as variáveis que participam do processo e, posteriormente, a relação de dependência existente entre estas variáveis.

A conduta em relação aos procedimentos técnicos, na etapa inicial da pesquisa, é bibliográfica, dada a necessidade de reunir as informações que serviram de base para a construção da investigação que tornou possível chegar-se a uma conclusão e à apresentação dos resultados. Encaixa-se também na descrição de estudo de caso, pois consiste no estudo profundo da análise específica dos indicadores fundamentalistas de duas empresas do setor elétrico listadas na bolsa de valores brasileira.

2.2 GERAÇÃO DE DADOS

Para atingir o objetivo de fazer um comparativo entre a situação das duas companhias, foi utilizada documentação indireta, com o levantamento de dados históricos. Através de meio eletrônico, foram obtidas as demonstrações contábeis e financeiras trimestrais disponibilizadas pelas próprias companhias, sendo o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultados do Exercício (DRE), do período de janeiro de 2014 a dezembro de 2018 (cinco anos). Também por meio eletrônico, se teve acesso ao histórico diário de cotação e o histórico anual de pagamento de

proventos aos acionistas de cada uma das empresas, no mesmo período de cinco anos.

Os dados obtidos foram organizados em planilhas eletrônicas. Foi aplicado o cálculo de média móvel simples ao preço de fechamento diário das ações para se chegar a um valor trimestral. Assim, todos os dados ficaram divididos entre vinte trimestres, com a exceção dos pagamentos de proventos, que foram avaliados anualmente.

A essas informações, foram aplicadas as fórmulas matemáticas de cada um dos indicadores fundamentalistas citados no referencial teórico, e assim se obteve o produto de cada indicador, em cada uma das empresas. Posteriormente, os dados obtidos foram organizados em representações gráficas para uma melhor apresentação das informações ao leitor.

Cada gráfico foi devidamente analisado, buscando entender o que as variações visuais revelam sobre a empresa e se estes resultados são capazes de mostrar uma favorável ou não ao investimento, tornando-se relevantes para a tomada de decisão do investidor

2.3 ANÁLISE DE INTERPRETAÇÃO DOS DADOS

A pesquisa possui método de abordagem dedutivo, pois indica a probabilidade de que determinada empresa seria ou não um investimento bem-sucedido, gerando uma conclusão a partir do estudo de um caso específico.

Uma das bases de interpretação de dados dessa pesquisa é o método comparativo, uma vez que foi necessário comparar os diversos resultados obtidos através da aplicação das fórmulas dos indicadores, para analisar a possível relação de causa-efeito e também descobrir como o mesmo indicador se comporta de forma diferente em cada uma das empresas estudadas.

A pesquisa também se encaixa no método histórico, visto que a análise envolve dados de cinco anos, assegurando uma percepção da continuidade.

3 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Foi realizada a análise de duas empresas do setor de energia elétrica listadas na Bolsa de Valores Brasileira. A escolha das empresas se deu pelo fato de que a

comparação de ações, baseada em determinados indicadores fundamentalistas, é mais eficiente quando aplicada a empresas de um mesmo setor.

Uma das companhias é a Engie Brasil Energia S/A (representada na bolsa pelo código EGIE3), a maior produtora de energia elétrica do país, atuante nos subsetores de Geração e Comercialização de energia. Fundada em 1899, e atualmente sediada em Santa Catarina. No Brasil, conta com 2.300 colaboradores e fechou o ano de 2018 com um faturamento de R\$ 9,3 bilhões (ENGIE, 2019).

A segunda empresa é a EDP Energias do Brasil S/A (ENBR3), subsidiária de uma empresa multinacional, que chegou ao Brasil em 1996 e hoje conta com 3.395 colaboradores no país. No período abrangido pela análise, a EDP atuava nas áreas de geração, distribuição e comercialização de energia (EDP, 2019).

O primeiro passo dado foi a coleta do Balanço Patrimonial e da DRE das companhias, assim como o histórico de cotação e de proventos pagos aos acionistas, tudo isso no período de 2014 a 2018. Em mãos esses relatórios, foram utilizadas as fórmulas matemáticas de cada um dos indicadores fundamentalistas citados no referencial teórico, e assim se obteve o produto de cada indicador, em cada uma das empresas. Os resultados obtidos de cada equação foram organizados em ilustrações no modelo da Ilustração 8:

EGIE3				
	1T14	2T14	3T14	4T14
VPA	6,93	6,45	6,64	6,93
P/VPA	3,92	4,19	4,26	3,88
Endividamento	0,56	0,58	0,56	0,59
ROE (%)	23,66	19,47	21,88	25,15
Dividend Yield (%)	4,72			
Payout (%)	96,24			
Taxa de Reinvestimento (%)	3,76			

Ilustração 8: Indicadores Fundamentalistas por Empresa

Fonte: Produção da pesquisadora.

Feita a tabulação dos produtos obtidos, para cada indicador, foi elaborada uma ilustração comparativa como o exemplo exposto na Ilustração 9:

VPA		
	EGIE3	ENBR3
1T14	6,93	9,80
2T14	6,45	9,56
3T14	6,64	9,85
4T14	6,93	10,27
1T15	7,49	10,44
2T15	7,50	12,05
3T15	7,77	12,16
4T15	8,14	12,20
1T16	8,41	12,81
2T16	8,39	16,14
3T16	8,07	13,04
4T16	8,10	12,40
1T17	8,65	12,62
2T17	8,76	12,84
3T17	8,03	13,09
4T17	8,37	13,00
1T18	8,97	13,30
2T18	8,93	13,34
3T18	8,11	13,84
4T18	7,74	14,06

Ilustração 9: Comparativo por Indicador
 Fonte: Produção da pesquisadora.

Destas tabelas comparativas, então, foram gerados gráficos para uma melhor visualização das informações. Observa-se que a maioria dos gráficos trazem informações trimestrais, em conformidade com a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários, CVM nº 202/1993, que prevê a entrega dos formulários referentes as informações trimestrais, sendo considerada relevante qualquer informação que tenha potencial de interferir na forma de atuação da companhia (CVM, 1993). Assim, para um melhor entendimento, explica-se que “1T14”, por exemplo, deve ser lido como “primeiro trimestre do ano de 2014”.

Em seguida, são apresentadas ilustrações dos gráficos gerados, cada qual seguida por sua devida análise.

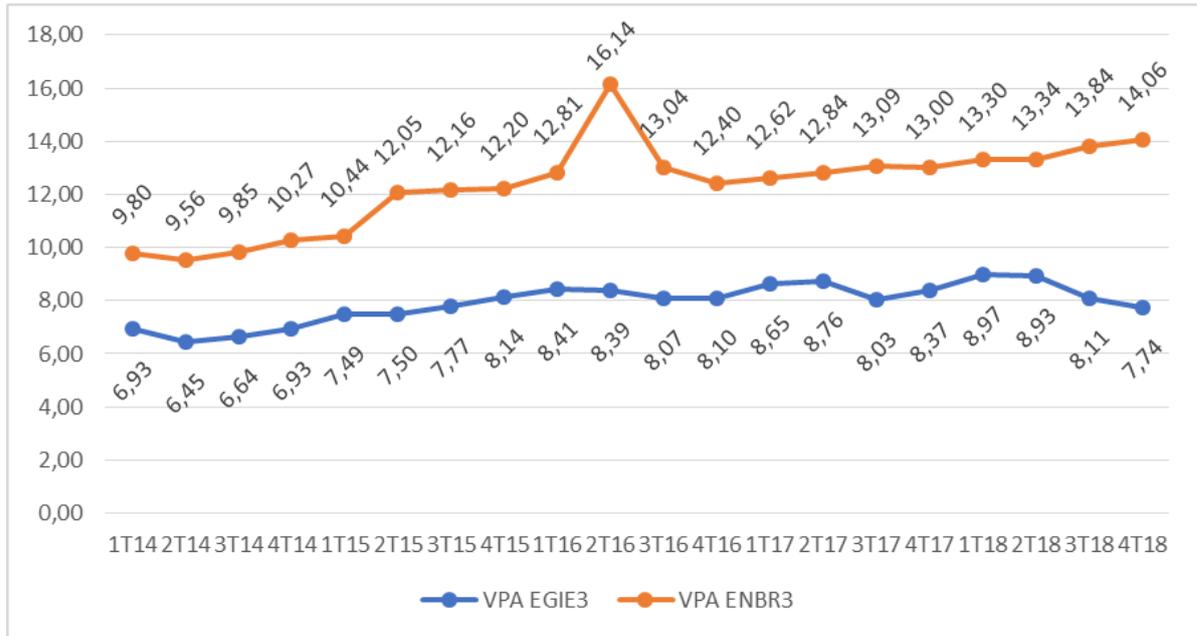


Ilustração 10: Gráfico VPA
Fonte: Produção da pesquisadora.

Obedecendo o conceito de Porto exposto no item 1.3 deste artigo, a Ilustração 10, demonstração gráfica do VPA (Valor Patrimonial por Ação), mostra que as ações de ENBR3 efetivamente valem mais do que as ações de EGIE3 (PORTO, 2015).

O valor patrimonial das ações de EGIE3 se mantém estável, pois mesmo que mais volátil que a concorrente, não deixa de ser um movimento sutil. Por sua vez, a ENBR3 apresenta um crescimento tênuo, mas constante; isso demonstra que a empresa está num ritmo de desenvolvimento contínuo.

Em ENBR3, percebe-se uma grande alta no segundo trimestre de 2016, que ocorreu em razão de um aumento no valor das Reservas de Capital, conta pertencente ao Patrimônio Líquido dentro do Balanço Patrimonial; a queda logo no trimestre seguinte é compreendida pelo fato de que houve a transferência desse valor para o Capital Social e a emissão de novas ações, prática que as empresas normalmente adotam com a intenção de controlar o preço da ação e, conseqüentemente manter a sua liquidez, que é justamente a situação que o gráfico apresenta.

Antes mesmo de se apresentar a resultado gráfico que se obteve da análise do indicador Preço/Valor Patrimonial da Ação, observa-se que, em comparação à ENBR3, a EGIE3 possui uma quantidade maior de ações disponível, o que acarreta numa quantidade maior de transações dos papéis e, conseqüentemente numa maior variação da cotação.

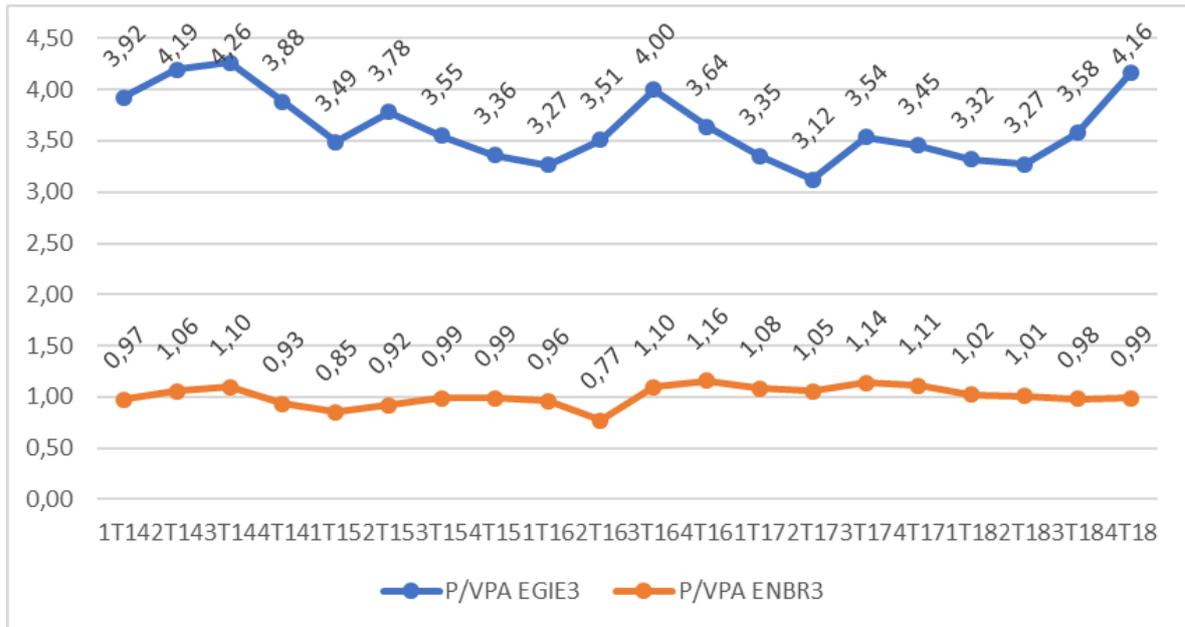


Ilustração 11: Gráfico P/VPA
Fonte: Produção da pesquisadora.

O indicador de Preço/VPA, visível na Ilustração 11, revela uma situação bastante desigual entre as empresas. A ENBR3 se mantém estável na linha do 1. Seguindo a lógica de Porto exposta no capítulo 1.3, essa situação significa que suas ações geralmente são cotadas a um preço justo em relação ao seu valor patrimonial (PORTO, 2015). A única variação mais forte acontece no período 2T16; considerando que, segundo a Ilustração 10, houve o aumento do VPA, a explicação cabível para justificar a queda e a posterior alta imediata, é de que o preço da ação não sofreu grandes mutações no período.

Em alguns semestres, a ENBR3 está na situação de baixa precificação comentada por Nigro, onde seu P/VPA é menor que zero. Nesses momentos, é possível comprar esta ação por um valor abaixo do que ela efetivamente vale, com a expectativa de que o preço seja valorizado futuramente (NIGRO, 2018).

A EGIE3 se mostra bastante volátil neste quesito. Visto que a Ilustração 10 apresenta uma oscilação que pode ser considerada natural, entende-se que a volatilidade se dá em razão do preço.

No P/VPA, os resultados muito acima do 1 são sinais de alerta, pois indicam uma sobre avaliação. No terceiro trimestre de 2016, por exemplo, uma ação de EGIE3 custa 400% do seu efetivo valor patrimonial, ou seja, seguindo a lógica de Porto exposta no capítulo 1.3, está consideravelmente cara (PORTO, 2015)

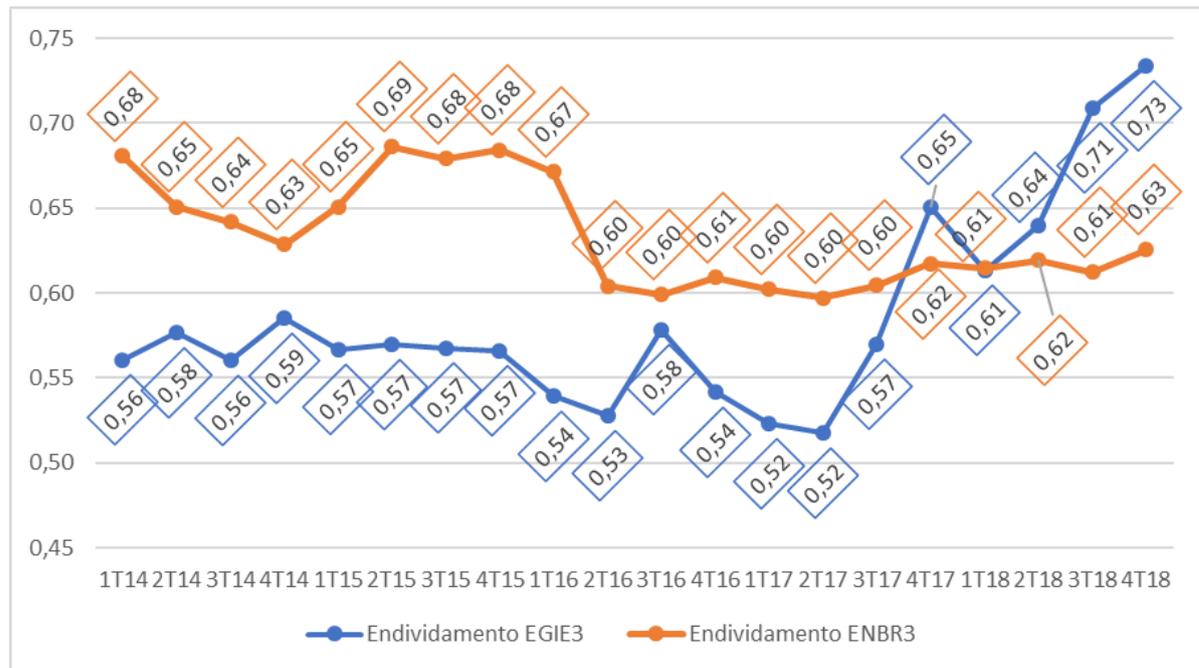


Ilustração 12: Gráfico Endividamento

Fonte: Produção da pesquisadora.

Conforme apresenta a Ilustração 12, o Grau de Endividamento mostra um aspecto mais conexo entre as companhias. Considerando que o setor elétrico possui custos altos na manutenção dos ativos e de aquisição de novos, ambas as empresas mostram sinais de boa gestão ao manter uma alavancagem relativamente baixa. No Relatório da Administração de 2017, a EGIE3 justifica o aumento da dívida afirmando que ela é “representada principalmente por empréstimos, financiamentos, debêntures e notas promissórias.” (ENGIE, 2017, p.40).

É importante saber que empresas de energia elétrica normalmente têm dívidas, mesmo que altas, bem controladas, pois têm uma grande previsibilidade das suas receitas, já que trabalham com contratos de concessão de longo prazo. Então, um endividamento alto não necessariamente é um fator preocupante, pois existe garantia de quitação.

Em 2016, a ENBR3 consegue amenizar significativamente seu nível de endividamento. Conforme explicado na Demonstração Financeira Anual de 2016, isso acontece graças ao aumento do Capital Social que ocorreu no período; com essa operação, a empresa esclarece que “reforçamos a nossa estrutura de capital e otimizamos a nossa função financeira, com o pré-pagamento de dívida onerosa.” (EDP, 2016, p.33).

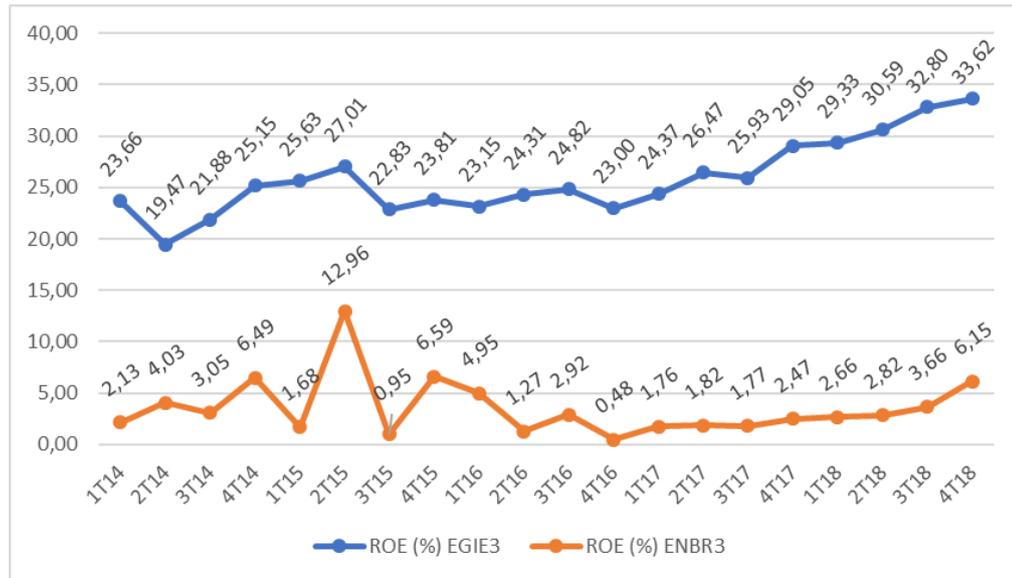


Ilustração 13: Gráfico ROE
 Fonte: Produção da pesquisadora.

Em explicação à Ilustração 13, a Demonstração Financeira Anual da EDP traz dados sobre a conjuntura macroeconômica, afirmando que 2015 foi um ano “de abrandamento, que impactou diretamente no consumo de energia elétrica. O Brasil registrou uma redução de 2,1% face a 2014.” (EDP, 2015, p.31). A alta isolada de ENBR3 em 2T15 é explicada pela “revisão tarifária extraordinária realizada em março reequilibrando as receitas das empresas de distribuição.” (EDP, 2015, p.31). A mesma alta não acontece com EGIE3 pois a empresa não atua no subsetor de distribuição.

Ao ligar a análise do ROE à análise do Endividamento (Ilustração 12) de EGIE3, percebe-se que o Retorno sobre o Patrimônio está num ritmo crescente e, mesmo que não seja tão acentuado quanto o Endividamento, isso justifica a alavancagem da empresa. Assim, comprova-se a teoria de Bruni citada no item 1.3, de que maiores índices de endividamento podem estar associados a aumentos mais significativos da rentabilidade, portanto só deveriam ser apresentadas conclusões após uma análise completa da situação macro da empresa (BRUNI, 2014).

A rentabilidade de uma empresa expressada em números absolutos tem pouca utilidade informativa. Para analisar quão bem a empresa operou em determinado período, é ideal relacionar o lucro com algum valor que expresse sua dimensão relativa (IUDÍCIBUS, 2012). No ROE o lucro é relacionado ao Patrimônio Líquido. Numa visão simplista, percebe-se que a partir de 2017, ambas as empresas apresentam crescimento constante do Retorno sobre o Patrimônio, tendo se mostrado empresas lucrativas, destacando-se a EGIE3 com resultados mais satisfatórios.

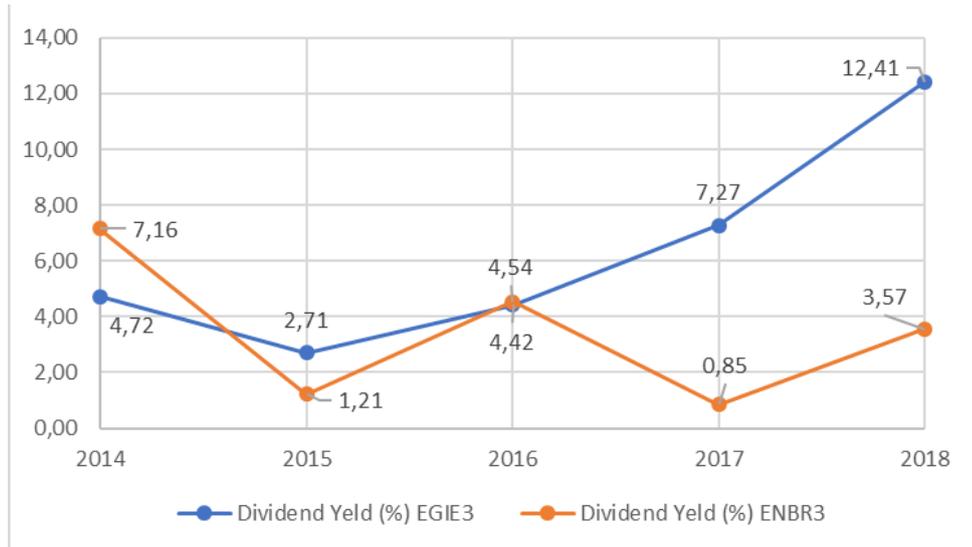


Ilustração 14: Gráfico *Dividend Yield*

Fonte: Produção da pesquisadora.

Visualizando a representação gráfica do *Dividend Yield* (Ilustração 14), percebe-se que EGIE3 tem compensado cada vez melhor seus investidores, fazendo com que o valor investido retorne mais rapidamente na forma de dividendos.

A situação instável de pagamento de dividendos da ENBR3 pode ser associada ao fato de que, em comparação à EGIE3, conforme os dados do item 3.1 deste artigo, ela possui 97 anos a menos de mercado; é compreensível que a prioridade financeira de ENBR3, no momento, não seja o investidor, mas sim buscar sua solidificação no mercado.

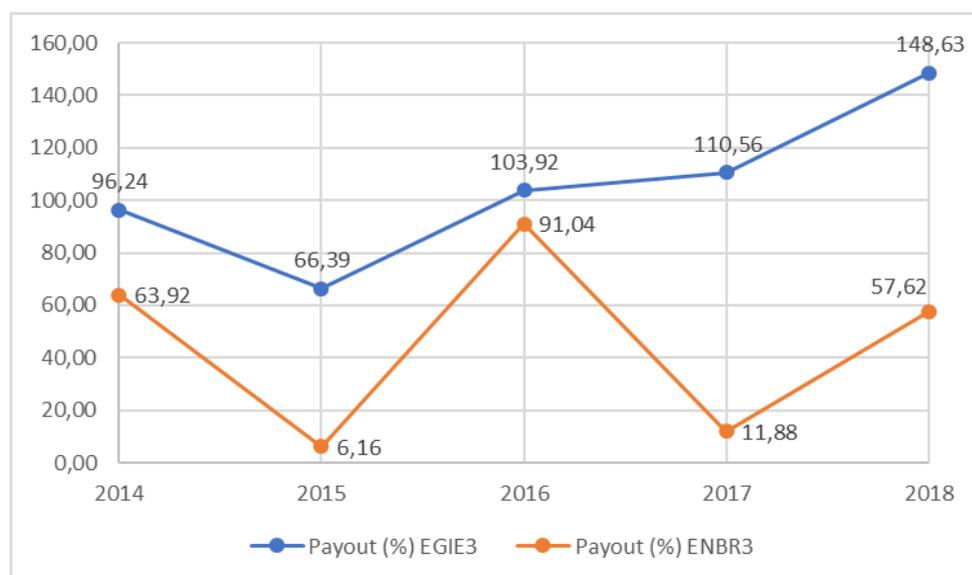


Ilustração 15: Gráfico *Payout*

Fonte: Produção da pesquisadora.

Conforme a Ilustração 15, o *Payout* revela situação proporcional ao *Dividend Yield*. ENBR3 está num ciclo de instabilidade de pagamentos, não gerando muita convicção ao investidor focado num curto prazo. Em contrapartida, a EGIE3 consegue destinar aos seus acionistas uma parcela muito satisfatória dos lucros obtidos; os índices de 2016 a 2018, estando acima de 100%, mostram que além de distribuir todo o lucro do período, a empresa ainda distribui mais algum valor, que provavelmente é oriundo de reservas de capital (INVESTINDO, 2019).

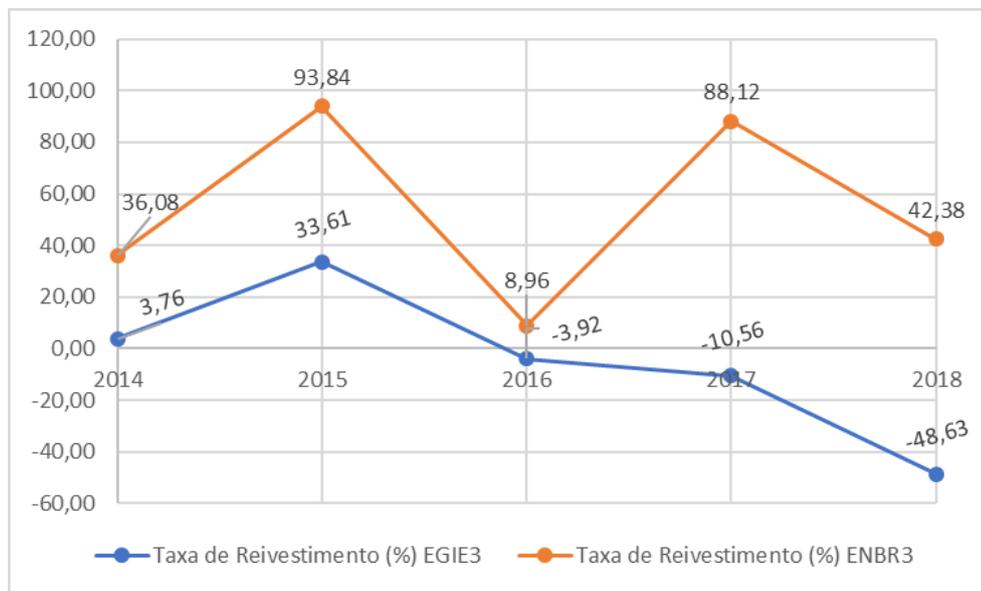


Ilustração 16: Taxa de Reinvestimento

Fonte: Produção da pesquisadora.

A EGIE3, consolidada no mercado há décadas num setor que, pela ilimitada demanda, por si só já é altamente rentável, chegou a uma situação em que não necessita realizar muitos investimentos para apresentar bons resultados, o que se torna visível pelas baixas Taxas de Reinvestimento apresentadas na Ilustração 16.

Nos últimos anos, segundo os relatórios, a ENBR3 vem adotando variados projetos, assim como fazendo aquisições ou optando pela participação em outras empresas (EDP, 2019). Assim fica visível o empenho da empresa em reinvestir seus lucros com pensamento no longo prazo, e existe uma probabilidade muito grande de crescimento para os próximos anos, com consequente valorização no preço da ação.

Os gráficos apresentados revelam que ambas as empresas possuem situações favoráveis e não-favoráveis, o que mostra que, ao analisar uma empresa, deve-se ter uma visão do todo, pois é possível que um indicador revele sinais de ser um bom investimento, enquanto outro indique o contrário.

Se obtém a conclusão de que as duas companhias são boas opções de investimentos. A EGIE3 por apresentar um *ROE* em constante crescimento, pelo excelente histórico de remuneração ao acionista e por sua solidez no mercado, que revela uma boa gestão e é garantia de que a empresa realiza um serviço de qualidade. Além disso, vale lembrar que no momento a empresa atua somente nos subsetores de geração e comercialização de energia, havendo a possibilidade de futuramente assumir também as áreas de distribuição e transmissão, situação que elevaria consideravelmente sua receita.

A ENBR, apesar de não remunerar muito bem o acionista no atual momento, está numa posição que empolga os acionistas de longo prazo, pois seu P/VPA mostra que ela está barata, em alguns trimestres chegando a valer até menos que seu valor patrimonial. Além de estar nos subsetores de geração, distribuição e comercialização de energia, existem especulações de que a empresa deseja aderir também o subsetor de transmissão (apontado por especialistas como o mais rentável dos quatro). Os diversos projetos em construção e em operação contribuem para a visão otimista.

CONCLUSÃO

Dentro da exposição da análise fundamentalista, este artigo se delimitou a analisar as empresas Engie Brasil Energia (EGIE3) e EDP Energias do Brasil (ENBR3), através de indicadores baseados nos dados históricos dos últimos cinco anos.

O problema que motivou este estudo de caso é: Como a análise fundamentalista pode auxiliar na escolha de uma ação para a pessoa física investir? Com o alcance dos objetivos propostos e da conclusão obtida, o problema da pesquisa foi resolvido. Foi evidenciado que, através da análise macro dos indicadores de uma empresa, a análise fundamentalista pode auxiliar na tomada de decisão do investidor pessoa física no momento de escolher uma ação para investir.

Situar o leitor a respeito da educação financeira e da importância da Bolsa de Valores para os investimentos pessoais foi um dos objetivos específicos, alcançado nos itens 1.1 e 1.2 do artigo. Foi evidenciado que a situação financeira do indivíduo não depende exclusivamente do rendimento que ele obtém, mas também da sua mentalidade em relação ao dinheiro. Mostrou-se que a Bolsa de Valores é uma opção em potencial quando se busca um investimento com mais rentabilidade.

O Segundo objetivo específico foi atingido no item 1.3, onde a Análise Fundamentalista foi estudada e apresentada como método de análise para a escolha consciente de investimentos em ações na Bolsa de Valores. No item 3, alcançou-se os objetivos de calcular os indicadores fundamentalistas das ações de EGIE3 e ENBR3, e analisar os resultados de forma comparativa, e se entendeu que ambas as empresas são opções de investimento com potencial de retorno.

O objetivo geral de analisar comparativamente os indicadores fundamentalista das empresas foi atingido no também no item 3 do artigo, onde se concluiu que os indicadores apresentados contribuem para a decisão de investimento em uma empresa, considerando que sejam vistos de forma conjunta, nunca isoladamente. No mesmo item, concluiu-se que tanto a Engie quanto a EDP são boas opções de investimento.

Além de apresentarem situações otimistas através dos indicadores, também foi considerada a questão de que as empresas estão listadas no Novo Mercado, o nível máximo de governança corporativa, isto garante ao investidor que existe uma boa gestão por parte da diretoria da empresa, e que existe a preocupação em satisfazer os acionistas minoritários. Também, tem de se considerar que o setor elétrico por si só já é estratégico para investimentos bem-sucedidos, já que o produto com que trabalha, ou seja, energia, é simplesmente fundamental, é muito difícil, para não dizer impossível, a demanda diminuir; pelo mesmo motivo, não corre risco de ter problemas com sazonalidade.

Uma possível extensão desta pesquisa poderia envolver a comparação da rentabilidade entre os setores da Bolsa, onde seriam analisadas diversas empresas dos setores elétrico e bancário, por exemplo, obtendo o resultado de qual setor é mais vantajoso para o investidor. Também se poderia continuar esta pesquisa combinando a Análise Fundamentalista com a Teoria de Markowitz, que consiste em estudar a melhor combinação possível de ativos, a fim de obter uma carteira diversificada que minimize os riscos de perda e maximize a satisfação do investidor.

REFERÊNCIAS

ARCURI, Nathalia. **Me Poupe!** 1.ed. Rio de Janeiro: Sextante, 2018.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 12.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Valuation: métricas de valor & avaliação de empresas**. 2.ed.3.reimp. São Paulo: Atlas, 2019.

Associação dos Analistas e Profissionais de Investimentos do Mercado de Capitais; Comissão de Valores Mobiliários. **Análise de Investimentos**. 1.ed. Rio de Janeiro: 2017.

B3: Quem Somos. Institucional. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/>. Acesso em: 10 jun. 2019.

B3 Educação: Análise Fundamentalista, 2019. Classroom. Disponível em: <<https://lms.webaula.com.br/main/bvmf/training/classroom/class/19814?topic=4160>>. Acesso em: 07 jun. 2019.

BODIE, Zvi; KANE, Alex; MARCUS, Alan J. **Fundamentos de Investimentos**. 9.ed. Porto Alegre: AMGH, 2014.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BRASIL. **Lei 6.404**, de 15 de dezembro de 1976. Dispõem sobre a sociedade por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 29 abr. 2019.

BRASIL. **Lei 10.303**, de 31 de outubro de 2001. Altera e acrescenta dispositivos na Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, que dispõe sobre as Sociedades por Ações, e na Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LEIS_2001/L10303.htm>. Acesso em: 11 nov. 2019.

BRUNI, Adriano Leal. **A Análise Contábil e Financeira**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução nº 202**. Dispõe sobre o registro de companhia para negociação de seus valores mobiliários em Bolsa de Valores ou no mercado de balcão, consolidando as Instruções CVM nºs. 60, de 14 de janeiro, 73, de 22 de dezembro, ambas de 1987, 118, de 7 de maio, e 127, de 26 de julho, ambas de 1990. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/instrucoes/anexos/200/inst202consolid.pdf>>. Acesso em: 11 nov. 2019.

EDP: Demonstrações Financeiras Padronizadas de 2015. Disponível em: <https://edp.infoinvest.com.br/static/ptb/arquivos/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Financeiras_2015_EDP.pdf>. Acesso em 05 nov. 2019.

EDP: Demonstrações Financeiras Padronizadas de 2016. Disponível em: <https://edp.infoinvest.com.br/fck_temp/29_14/file/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Financeiras_2016_EDP.pdf>. Acesso em 05 nov. 2019.

EDP: Kit Empresa, 2019. Mídia. Disponível em: <<https://brasil.edp.com/pt-br/midia/kit-imprensa>>. Acesso em 05 out. 2019.

EDP: Relação com Investidores. 2019. Disponível em: <<https://edp.infoinvest.com.br/>>. Acesso em 30 out. 2019.

ENGIE: Relatórios da Administração e Demonstrações Contábeis dos Exercícios de 2017 e 2016. Disponível em: <<https://www.engie.com.br/uploads/2018/11/DF2017-1.pdf>>. Acesso em 07 nov. 2019.

ENGIE: Sobre a Engie, 2019. Institucional. Disponível em: <<https://www.engie.com.br/institucional/sobre-a-engie/>>. Acesso em 29 jun. 2019.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 20.ed. ver. e atual. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2015.

GRAHAM, Benjamin. **O Investidor Inteligente**. Tradução de Lourdes Sette. 1.ed. Rio de Janeiro: Harper Collins, 2017.

HOJI, Masakazu. **Administração Financeira na Prática: guia para educação financeira corporativa e gestão financeira pessoal**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

INVESTINDO. **Quanto do lucro uma empresa distribui como dividendos?** Disponível em: <<http://www.investindo.org/acoes/payout/>>. Acesso em: 01 nov. 2019.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

KIYOSAKI, Robert T; LECHER, Sharon L. **Pai rico, pai pobre**. 69.ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

LIMA, Iran Siqueira; LIMA Gerlando Augusto Sampaio Franco de; PIMENTEL, Renê Coppe. Coord. **Curso de Mercado Financeiro**. 1.ed. – 2.reimpr. São Paulo: Atlas, 2007.

NIGRO, Thiago. **Do Mil ao Milhão: sem cortar o cafezinho**. 1.ed. Rio de Janeiro: Harper Collins, 2018

PALEPU, Krishna G.; HEALY, Paul M. **Análise e Avaliação de Empresas: decisões e valuation usando demonstrativos financeiros**. Tradução de FZ Consultoria Editorial. 1.ed. São Paulo: Cengage Learning, 2017

PORTO, José Maria. **Manual dos mercados financeiros e de capitais**. 1.ed. São Paulo: Atlas, 2015.

STIGUM, Bernt P.; STIGUM, Marcia L. **Economia**. 1.ed. São Paulo: Edgar Blucher, 1973.