



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

CASSIO SERRA CARVALHO

**ANÁLISE COMPARATIVA DE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE
EMPRESAS DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES**

Brasília, DF
2023

CASSIO SERRA CARVALHO

**ANÁLISE COMPARATIVA DE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE
EMPRESAS DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES**

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia ou Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Orientador:

Prof. Sérgio Ricardo Miranda Nazaré

Linha de pesquisa:

Contabilidade

Área:

Finanças

Brasília, DF

2023

Ficha Catalográfica

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professor Doutora Fernanda Fernandes Rodrigues
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

CASSIO SERRA CARVALHO

ANÁLISE COMPARATIVA DE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE
EMPRESAS DO SETOR DE TELECOMUNICAÇÕES

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia)
apresentado ao Departamento de Ciências
Contábeis e Atuariais da Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade da
Universidade de Brasília como requisito parcial
de obtenção do grau de Bacharel em Ciências
Contábeis.

Prof. Dr. Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Orientador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Prof. Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Examinador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade de Brasília (UnB)

BRASÍLIA
2023

*“O sucesso é ir de fracasso em
fracasso sem perder o
entusiasmo”
Winston Churchill*

*“O maior inimigo do
conhecimento não é a ignorância,
é a ilusão do conhecimento”
Stephen Hawking*

AGRADECIMENTOS

Deixo os meus sinceros agradecimentos a minha família pelo suporte durante a trajetória na Universidade.

Agradeço o professor orientador Sergio Ricardo Miranda Nazaré, por ter aceitado me orientar, pelo apoio na elaboração do trabalho.

E por fim aos amigos que me auxiliaram na execução do trabalho.

RESUMO

Este trabalho apresenta a análise econômica financeira das prestadoras dos serviços de telecomunicações, mais precisamente três companhias, a Telefônica e Tim que estão com saúde financeira na normalidade em comparação a Oi.SA que demonstra situação atípica de recuperação judicial, buscado verificar a ocorrência de assimetria relevante, gerando dessa forma elucidações para a tomada de decisão. Paralelamente verificar se existe reflexo nos índices preço sobre lucro, pretendendo averiguar se os investidores estão dispostos a pagar um valor superior para empresas com melhores indicadores. Para a pesquisa descritiva e empírica, o determinado trabalho foi orientado para o estudo dessas três entidades (Telefônica, Tim e OI.SA) que usufruem de capital aberto na bolsa de valores brasileira, visando obter os indicadores de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e índices de mercado, partindo dos demonstrativos financeiros, no intervalo de tempo de 2012 a 2021. Os resultados foram agrupados em tabelas por indicadores, foi calculada a média, desvio padrão e coeficiente beta. O estudo apontou como resultado a existência de discrepância considerável entre as empresas com saúde financeira estável em relação a com recuperação judicial, ainda a uma pretensão de organizações com os melhores indicadores apresentarem os maiores índices sobre lucro.

Palavras-chaves: Desempenho, Telecomunicações, Indicadores, Recuperação Judicial

LISTA DE TABELA

Tabela 1 – Indicadores de Liquidez da Telefônica.....	20
Tabela 2 – Indicadores de Liquidez da TIM.....	20
Tabela 3 – Indicadores de Liquidez da Oi.SA.....	20
Tabela 4 – Indicadores de Rentabilidade da Telefônica.....	22
Tabela 5 – Indicadores de Rentabilidade da TIM.....	23
Tabela 6 – Indicadores de Rentabilidade da Oi.SA.....	23
Tabela 7 – Indicadores de Estrutura de capital da Telefônica.....	25
Tabela 8 – Indicadores de Estrutura de capital da Tim.....	25
Tabela 9 – Indicadores de Estrutura de capital da Oi.SA.....	25
Tabela 10 – Indicadores de Valuation da Telefônica.....	26
Tabela 11 – Indicadores de Valuation da Tim.....	26
Tabela 12 – Indicadores de Valuation da Oi.SA.....	26
Tabela 13 – Quadro resumo dos indicadores de liquidez.....	33
Tabela 14 – Quadro resumo dos indicadores de rentabilidade.....	33
Tabela 15 – Quadro resumo dos indicadores de estrutura de capital.....	33
Tabela 16 – Quadro resumo dos indicadores de Valuation.....	34

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO	12
1.2 CONTRIBUIÇÃO DA PESQUISA.....	13
2 REFERENCIAL TEÓRICO	13
2.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ	14
2.2 INDICADORES DE RENTABILIDADE	15
2.3 INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL.....	16
2.4 INDICADORES DE VALUATION.....	16
3 PROCEDER METODOLÓGICO.....	17
3.1 OBJETIVO E METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO.....	17
3.2 OS GRUPOS ECONOMICOS ESTUDADOS.....	18
3.3 A COLETA DE DADOS E CONCEITOS UTILIZADOS.....	18
4 RESULTADOS, ANÁLISES E CONSIDERAÇÕES.....	19
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	28
REFERÊNCIAS.....	30

1. INTRODUÇÃO

O mercado de capitais pode ser entendido como um local onde um conjunto de instituições e agentes econômicos, que efetuam transações entre os indivíduos com recursos disponíveis, mediante troca de posições entre os agentes deficitários (ASSAF, 2021). Sendo assim, na busca de recursos para o financiamento de seus projetos, as empresas emitem títulos de valores mobiliários, como as ações e debêntures.

Com o avanço da digitalização do mercado financeiro brasileiro, com o advento das transformações tecnológicas das últimas décadas, e a introdução de novas ferramentas como as plataformas de *home broker*, possibilitou que houvesse um aumento expressivo de investidores.

Dados publicados pela bolsa de valores (B³), demonstrou que do segundo trimestre de 2021 até segundo trimestre de 2022 ocorreu aumento de 1,26 milhão de investidores pessoas físicas, atingido um total de cinco milhões de contas de pessoas físicas abertas em corretoras brasileiras. Isso faz com que o mercado de capitais se torne cada vez mais robusto, transformando em uma alternativa ao modelo de financiamento tradicional dos bancos.

Destaque-se que, com o aumento significativo dos números de investidores na bolsa de valores brasileira dos últimos anos, faz-se necessário o aumento na geração e divulgação de informações para a tomada de decisão. Assim, a disseminação das métricas de análise de desempenho para esses novos usuários da informação contábil de forma simples, clara e objetiva tornou-se extremamente relevante. Dessa forma a exemplificação através de dados reais do mercado acionário é bastante interessante, visto que muitos desses novos usuários do mercado de capitais não detêm o conhecimento específicos em contabilidade e finanças.

Antes de adquirir ações na bolsa de valores ou debêntures de uma entidade, as métricas de análise de desempenho, através dos indicadores são de suma importância para o processo da tomada de decisão. O processo de análise de desempenho consiste em um conjunto estruturado de indicadores econômico-financeiros, com a função de medir a performance do desempenho econômico e financeiro das empresas.

A análise de desempenho, pode ser desenvolvida através de um comparativo de empresas do mesmo setor, isso ocorre principalmente pelo fato esse método de comparação setorial ter o potencial de auxiliar a interpretação das informações geradas pelos indicadores apresentados no conjunto entre as empresas do mesmo ramo de atividade. Este é um dos meios para alocar os recursos de forma mais eficiente possível.

Deve-se ressaltar que no início de 2020 vírus SARS-CoV-2 (Covid-19) foi classificada como pandemia pela Organização Mundial da Saúde. A partir disso, diversas medidas foram adotadas para conter a disseminação do vírus e salvar vidas, como por exemplo as restrições de circulação de pessoas, que afetou as estruturas globais da economia, e conseqüentemente os indicadores.

O presente estudo trata de um estudo de caso aplicado ao setor de telecomunicações visando obter-se através dos demonstrativos contábeis elucidações, para calcular os indicadores econômicos financeiros de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e valuation. Dessa maneira realizar uma comparação as entidades Telefônica e Tim que dispõem de suas finanças de forma equilibrada para a Oi.SA de uma situação de recuperação judicial. Portanto esse trabalho pretende verificar se ocorre discrepância significativa, ou seja, os valores estão muito distantes um dos outros nos indicadores dessas entidades.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

O exemplo prático adotado será o setor de telecomunicações, pois os serviços ofertados tornaram-se essenciais para a economia global dos dados. O ramo de atividade do campo das telecomunicações consiste em diversos serviços que propicia a oferta de transmissão, emissão ou recepção, principalmente por intermédio das infraestruturas de telefonia fixa, redes de telefonia móvel, TV por assinatura e banda larga fixa.

No Brasil, enormes mudanças ocorrem a partir do processo de privatizações que aconteceu no final da década de 90. Anteriormente a esse período, o sistema de telecomunicações era composto pela empresa estatal Telebrás, esse era uma holding pura, ou seja, uma administradora de participações em outras empresas, assim a Telebrás foi um conjunto de entidades concessionárias como por exemplo: Telebrás, Telegoiás, Telesp e Telerj, dessa forma com atuação em todo território brasileiro.

Nessa situação, a partir de uma firme modificação da legislação que conduzia o sistema de telecomunicações, possibilitou o sistema de comunicação fosse concedido para a iniciativa privada que passou a prover tais serviços. Paralelamente havia a ocorrência do aperfeiçoamento das tecnologias no ramo das telecomunicações. Assim de uma forma sem precedente nos últimos 25 anos o setor expandiu-se por todo território nacional, e segundo dados da agência nacional de telecomunicações 92,08% dos moradores possuem cobertura das redes de comunicação.

Assim na construção de estrutura de análise de desempenho econômico-financeiro por segmentação das empresas através da verificação por ramo de atuação, visa contribuir para mais fácil as análises. Portanto o presente estudo analisara as entidades do setor de telecomunicação, precisamente as empresas Oi S.A, Telefônica Brasil e Tim, através das informações contábeis publicadas no site de relação com investidores dos anos de 2012 a 2021.

1.2 CONTRIBUIÇÃO DA PESQUISA

A relevância do trabalho foi conduzindo pela importância das empresas de telecomunicações na economia global. Seus serviços são essenciais na integração do mundo globalizado, pois, são os fornecedores da tecnologia da transmissão e recepção de dados.

Nesse contexto, o estudo contribui por meios dos cálculos efetuados para a confirmação da hipótese da existência de discrepância significativa em relação as empresas Telefônica e Tim que apresentam uma situação financeira de normalidade em comparação Oi.SA que está em conjuntura atípica de recuperação judicial.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

A análise de desempenho econômico financeiro mediante o estudo das informações contábeis, tem como objetivo a geração de conhecimentos sobre a saúde financeira, por meio dos indicadores de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e valuation.

Os demonstrativos contábeis serão as fontes de informações para a análise de desempenho econômico-financeiro, principalmente a demonstração do resultado do exercício e o balanço patrimonial (IUDICIBUS, 2018)

A demonstração do resultado do exercício, consiste em apresenta para os usuários, os esclarecimentos ser em um dado momento de tempo a entidade reportou lucro ou prejuízo líquido (GELBCKE, SANTOS, IUDICIBUS, MARTINS, 2021).

Já o balanço patrimonial demonstra os ativos e as obrigações da empresa durante um período. As obrigações são divididas em dois tipos: o passivo que é obrigações perante terceiros; e o patrimônio líquido sendo a diferença entre o ativo e o patrimonial (SILVA, RODRIGUES, 2018).

Desse modo, a atividade de análise dos indicadores tem como objetivo por intermédio conhecimento obtido com as informações relativas do passado, mediante os relatórios

financeiros, podendo identificar a posição atual e produzir base para antecipar a tendência futura (ASSAF, 2019).

Para Assaf (2019), as métricas para diagnosticar o desempenho econômico-financeiro das companhias serão divididas em quatro grupos: a de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e de valuation. Isto posto, após a efetuação dos cálculos, os indicadores devem ser observados em conjunto, pois os índices são complementares entre si, e sozinhos dificilmente fornecer informações relevante.

2.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez geram ideia sobre a capacidade da entidade em realizar os pagamentos das obrigações. Conseqüentemente, a maneira como os ativos são convertidos em caixa. A liquidez é composta por um grupo de indicadores tais como: liquidez corrente, seca, imediata e geral. Esses indicadores demonstram a situação financeira e a necessidade ou não de buscar financiamentos para o capital de giro (HIGGINS, 2014).

A liquidez corrente, mensura a disponibilidade de efetuar os pagamentos das obrigações no exercício dos 12 meses, através da relação entre o ativo e passivo circulante. Dessa maneira ser a relação for superior a 1, significa que capital de giro líquido é positivo, ou seja, o ativo circulante é capaz de realizar os pagamentos das obrigações de curto prazo (LIMA, 2019).

$$\text{Liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

No grupo do ativo circulante a conta do estoque, que mesmo classificada como de curto prazo demonstra uma dificuldade em ser convertida em caixa, é normalmente mais demorada e difícil em comparação com as demais contas do grupo patrimonial. Assim para estimar a liquidez com mais exatidão, sem o impacto dos estoques e das despesas antecipadas, o indicador a ser utilizado para mensura essa questão é a liquidez seca (ASSAF, 2019).

$$\text{Liquidez seca} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{estoque} - \text{Despesas antecipadas}}{\text{Passivo circulante}}$$

Por sua vez a liquidez imediata determina a porcentagem do disponível, ou seja, o dinheiro em caixa, banco e aplicações financeira com vencimento em três meses, que seria utilizado para pagar os passivos circulante, caso a entidade quisesse quita as dívidas de forma imediata. É demonstrada através da relação entre disponível e a passivo circulante. (ASSAF, SILVA, 2022)

$$\text{Liquidez imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo circulante}}$$

Para o índice de liquidez geral, tem a função de verificar a capacidade dos ativos totais mais o realizável a longo prazo em relação ao passivo total, de modo a demonstrar o potencial quitar os passivos circulante mais não circulante. Assim caso esse valor é superior a 1, demonstrada a efetividade dos pagamentos (CAMLOFFSKI, 2014)

$$\text{Liquidez geral} = \frac{\text{Ativo circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}$$

2.2 INDICADORES RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade são compostos pelos retornos sobre o ativo, investimento, patrimônio líquido, margem operacional e líquida, buscado demonstra capacidade de geração de riqueza das entidades.

O retorno sobre o ativo (ROA) é a relação lucro operacional e o ativo total médio, esse indicador determinar o retorno gerado pela aplicação operacionais dos ativos, também gerar uma informação bastante relevante chamado de custo financeiro máximo. Com essa informação é possível ter o conhecimento sobre o percentual máximo do custo dos financiamentos, ou seja, a taxa de juros não pode superar o percentual do ROA (ASSAF, 2019).

$$\text{Retorno sobre o ativo} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total médio}}$$

Por sua vez, o retorno sobre o investimento verificar a extensão dos retornos dos recursos que foram investidos pelos os acionistas e os aplicados por meio de financiamentos com terceiros. A relação dos entre lucro operacional e o investimento é o cálculo realizado para encontrar o valor do indicador. Para Bruni (2018), esse indicador tem como objetivo mensurar a riqueza criada.

$$\text{Retorno sobre o investimento} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Investimento médio}}$$

Já a rentabilidade expressa pelo retorno sobre patrimônio líquido é uma medida que visa mensura o retorno dos recursos aplicados pelos acionistas. A partir da divisão do lucro líquido sobre patrimônio líquido médio, determinado a medida do desempenho do lucro para os proprietários (ROSS,2013).

$$\text{Retorno sobre patrimônio líquido} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Para Matias (2017), o retorno sobre as vendas pode ser mensurado por dois indicadores, visando verificar a eficiência de produzir lucro mediante as receitas, em outras palavras, qual a porcentagem da receita, que após as deduções dos custos, despesas e impostos tornou-se lucro para entidade. Esses índices são chamados de margem líquida e margem operacional. A margem operacional pode ser calculada por meio da relação entre lucro operacional e receitas líquidas. Já a margem líquida pode ser realizada por intermédio da divisão do lucro líquida sobre receitas de vendas.

$$\text{Margem operacional} = \frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Receitas líquidas}} \quad \text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Receitas líquidas}}$$

2.3 INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Os indicadores de endividamento e estrutura visam verificar o modo como está distribuído os meios de financiamento da entidade, isto significa como a estrutura é composta, por meio majoritariamente por fontes próprias e de terceiros. São dois importantes índices para avaliar esse métricas: a relação capital de terceiros entre capital próprio e relação de capital de terceiros sobre ativo total.

Segundo Assaf (2019), a relação entre o capital de terceiros sobre capital próprio possibilita avaliar como o financiamento está estruturada, isto é o nível de endividamento. Desta maneira, caso o valor da divisão seja \$0,60, por exemplo, demonstra que a cada \$ 1,00 dos recursos dos acionistas, \$0,60 foram captados através de dívidas.

$$\text{Relação de capital de terceiros sobre capital próprio} = \frac{\text{Exigível total}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

Já a relação capital de terceiros sobre ativo total, visa gerar informação acerca da porcentagem que figura o financiamento relativo aos ativos totais, através do capital de terceiros. Assim a título de exemplo, caso 0,70, indica que 70% do ativo total é financiado por dívidas, e o resto pelo capital próprio.

$$\text{Relação capital de terceiros sobre ativo total} = \frac{\text{Exigível total}}{\text{Ativo total}}$$

2.4 INDICADORES DE VALUATION

Os indicadores de valuation possibilitam analisar como está o desempenho das ações no mercado de capitais. Dessa maneira essas informações proporcionar parâmetros que ajudar na tomada de decisões de investimento. São esses índices o lucro por ações e preço sobre lucro.

Lucro por ações visa demonstra o valor do lucro obtido por cada um ações, isto é o lucro líquido em relação ao número de ações emitidas. Vale ressaltar que esse indicador não é valor efetivo que o acionista vai receber, pois depende da política que proventos adotados pela entidade. Esse indicador ilustra valor seria recebido, caso a empresa distribui-se o lucro líquido em sua totalidade (Póvoa, 2021).

$$\text{Lucro por ação} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Número de ações emitidas}}$$

Por fim, indicador é índice preço sobre lucro, pretende mensurar quando tempo para recuperar o capital que foi investido na compra da ação. Assim esse indicado é calcular através da relação entre preço de mercado de aquisição das ações sobre lucro por ações. Um P/L alto mostram geralmente menor risco e, ainda, uma menor lucratividade esperada (ASSAF,2019).

$$\text{Índices Preço / Lucro} = \frac{\text{Preço de mercado de aquisição da ação}}{\text{Lucro por Ação}}$$

3 . PROCEDER METODOLÓGICO

3.1 OBJETIVO E METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

Este estudo tem por finalidade principal o comparativo entre empresas do setor de telecomunicações, entre a Telefônica Brasil e a Tim, que possuem estrutura financeira estável, em comparação a Oi.SA em situação anormal de recuperação judicial, a fim de estabelecer a ocorreu de discrepância significativa. Entende-se com discrepância significativa as média da liquidez com valores abaixo de 0,80, exceto para liquidez imediata que será de 0,50, já para os indicadores de rentabilidade o cenário negativo é tratado de forma anômala, a estrutura de capital saudável seria de abaixo de 0,70, por fim para dos indicadores de valuation acima de 10 para índices preço sobre lucro e para lucro sobre valores positivos.

Paralelamente verificar por meio da pesquisa empírica e teoria se esses indicadores têm reflexo no valor das ações das companhias, mais precisamente através da indicadores de mercado com índices Preço/Lucro, o preço de mercado de aquisição das ações, será utilizado o valor do último dia útil do ano, que é encontrado nos relatórios.

Tratado da metodologia são realizadas consultas de bibliográficas sobre análise de desempenho econômico-financeiro, além disso as informações dos relatórios obtido através dos sites de relação com investidores, com intervalo de amostra sendo o período de 2012 a 2021.

3.2 OS GRUPOS ECONÔMICOS ESTUDADOS

São companhias do setor de telecomunicações com capitais aberto na bolsa de valores brasileira:

A primeira empresa analisada é a Telefônica Brasil é uma subsidiária do grupo espanhol Telefônica, na qual é mais popularmente conhecida pela marca Vivo. No Brasil, a sua história começou em 1998, após a compra da Telesp. Inicialmente oferecia serviços de banda larga e telefonia fixa. No decorrer da década passada expandiu seus serviços para todo território nacional, passada ter liderança em telefonia móvel com 38,1% de *Market share* (abr/22) e maior base de acessos do setor, com 112 milhões de acessos.

A Tim foi fundada em 1998, é uma sociedade de ações com capital aberto que atuar no setor de telecomunicações no Brasil e na América latina. A empresa é uma das principais prestadoras de telefonia móvel do país e oferece serviços de internet fixa, Tv por assinatura e soluções de telecomunicações para empresas. É controlado pelo grupo italiano Telecom Itália. O *Market share* da Tim no mercado móvel é de 20,4%, com 52.006 de acessos.

Por fim a Oi.SA, surgiu em 2008, após a fusão das companhias Brasil Telecom e Telemar. Presta os serviços de convergentes de banda larga, TV por assinatura, transmissão de voz local e de longa distância, além disso é operadora com maior capilaridade de rede de fibra. No ano de 2016, para renegociação das dívidas entrou no processo de recuperação de judicial. A recuperação judicial foi encerrada em dezembro de 2022.

3.3 A COLETA DE DADOS E CONCEITOS UTILIZADOS

Os relatórios e os demonstrativo consolidados anuais são as fontes do recolhimento dos dados, que foram acessadas através do site de relação com investidores, principalmente a demonstração do resultado do exercício e o balanço patrimonial.

Em seguida aos recolhimentos dos dados, foi aplicado as fórmulas estatísticas para a comparação das empresas da amostra. No primeiro momento foram calculados média, desvio padrão amostral e coeficiente de variação, para comparar os resultados entre as companhias estudadas.

Para a análise as seguintes fórmulas para a comparação dos indicadores entre as organizações. No início foi calculado a média, e logo depois foi posto em prática o método do desvio padrão da amostra:

$$\text{Desvio Padrão Amostral} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (X_i - X_m)^2}{n-1}}$$

Onde:

$\sum_{i=1}^n$ = Somatória de todos os valores

X_i = Valor dos indicadores

X_m = Média aritmética dos valores dos indicadores

n = Quantidade de dados

O desvio padrão é uma medida de dispersão que serve como um indicativo de variabilidade a média, ou seja, se existe no conjunto analisado uma uniformidade ou divergência dos dados. (BECKER,2015)

Enfim, o coeficiente de variação pode-se observa a variabilidade das variáveis com valores de magnitude distintas. Dessa forma quanto menor for essa medida, as variáveis são equilibradas.

$$\text{Coeficiente de variação} = \frac{DPa}{X_m}$$

Onde:

DPa = Desvio padrão amostral

X_m = Média dos indicadores

4 RESULTADOS, ANÁLISES E CONSIDERAÇÕES

O principal objetivo deste trabalho é a comparação dos indicadores de desempenho econômico-financeiro entre as empresas Telefônica Brasil, Tim em paralelo com a Oi.SA em situação de anormalidade financeira, e caso esses indicadores acompanham os valores dos índices de preço sobre lucro das entidades, durante o período analisado, ou seja, 2012 a 2021.

Após a efetuação dos cálculos partido das demonstrações financeira das prestadoras de serviços de telecomunicação, durante a período de 10 anos, foram criados quadros abaixo tratando-se de resumos, sobre os indicadores de desempenho econômico-financeiro. Dessa maneira com base nas informações das companhias, foram criadas tabela para a visualização dos dados, de modo que foram divididas de acordo com grupos de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e métricas de mercado.

Para verificar os indicadores de liquidez das entidades Telefônica Brasil, Tim e Oi.SA. pode ser visualizada nas tabelas abaixo:

Quadro 1 – Indicadores de liquidez da Telefônica

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de variação
LIQUIDEZ CORRENTE	1,20	1,16	0,97	1,00	0,90	0,94	1,07	1,05	1,07	0,94	1,03	0,098	0,095
LIQUIDEZ SECA	1,15	1,10	0,92	0,94	0,86	0,89	1,01	0,98	0,98	0,91	0,97	0,092	0,095
LIQUIDEZ IMEDIATA	0,53	0,48	0,29	0,30	0,25	0,23	0,20	0,19	0,32	0,29	0,30	0,113	0,113
LIQUIDEZ GERAL	0,88	0,81	0,76	0,77	0,78	0,77	0,54	0,64	0,49	0,59	0,70	0,129	0,129

Fonte: Elaboração própria

Quadro 2 – Indicadores de liquidez da TIM

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de variação
LIQUIDEZ CORRENTE	1,35	1,33	1,22	1,39	1,39	1,05	0,85	1,16	1,44	1,65	1,28	0,224	0,174
LIQUIDEZ SECA	1,15	1,27	1,17	1,35	1,35	1,01	0,81	1,11	1,40	1,62	1,24	0,225	0,182
LIQUIDEZ IMEDIATA	0,60	0,66	0,57	0,70	0,70	0,41	0,15	0,31	0,35	0,56	0,50	0,187	0,372
LIQUIDEZ GERAL	1,02	1,00	0,83	0,80	1,98	0,36	0,83	1,11	1,23	1,08	1,02	0,413	0,403

Fonte: Elaboração própria

Quadro 3 – Indicadores de liquidez da Oi.SA

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio Padrão	Coefficiente de variação
LIQUIDEZ CORRENTE	1,24	1,14	1,16	1,49	0,44	0,35	1,99	1,74	1,74	1,25	1,15	0,527	0,457
LIQUIDEZ SECA	1,22	1,11	1,15	1,47	0,43	0,35	1,96	1,71	1,22	1,22	1,13	0,518	0,465
LIQUIDEZ IMEDIATA	0,26	0,16	0,06	0,58	0,12	0,10	0,41	0,20	0,36	0,36	0,24	0,163	0,678
LIQUIDEZ GERAL	0,65	0,70	0,88	0,82	0,64	0,40	0,70	0,63	0,42	0,42	0,62	0,181	0,293

Fonte: Elaboração própria

Os indicadores de liquidez, no que diz respeito a liquidez corrente pode-se observa que a Tim apresenta melhor desempenho médio dos últimos 10 anos, além de 2012 a 2017 manteve a liderança. Esse resultado expressado indica que ser a razão for superior a 1 demonstra que a entidade tem a capacidade de atender as obrigações de curto prazo, e caso haja a necessidade de capital de giro.

Durante o período analisado na maioria do intervalo de tempo a empresas apresentaram a liquidez corrente superior à média 1, somente no ano de 2014, 2016, 2017 e 2021 a telefônica demonstrou o indicador abaixo de 1. Para a Oi.SA nos únicos anos que verificou valores inferiores em 2016 e 2017. É destacada que somente no ano de 2018 a Tim que apresentou liquidez correte abaixo de 1.

Mesmo apresentado a liquidez corrente média semelhante entre as companhias, a Oi.SA destaca-se com o desvio padrão 0,527, implicado em máxima e mínima incomum sem uma clara consistência ao longo do período, diferentemente das outras duas organizações apresentam um valor uniforme do indicador. Dessa maneira, constata que os anos 2016 e 2017 ocorreu a discrepância considerável com valores abaixo do pensado inicialmente de 0,70.

Já a liquidez seca demonstra uma capacidade mais efetiva no pagamento das dívidas de curto prazo sem considera os estoques, visto que a capacidade de conversão em caixa esse conta é normalmente diferente das demais conta do ativo circulante. Posto isso, Tim demonstram a maior média de liquidez seca 1,24, seguido pela Oi.SA com o valor de 1,13, e depois telefônica 0,97.

Assim ao decorre do tempo avaliado, a Tim apresentou nos três primeiros anos a maior liquidez entre as empresas analisadas, sendo unicamente no ano de 2018 o indicador ficou abaixo de 1. Para a Oi.SA, os índices de liquidez seca ficaram acima de 1, nos quatro primeiros anos do estudo, passado em 2016 e 2017 para 0,43 e 0,35 respectivamente, tornando-se os menores valores do período. Já a telefônica variou entre 0,86 na mínima e no máximo foi de 1,15, mantendo uma consistência ao longo do tempo.

Analisado, novamente nota-se que a liquidez seca média das empresas é parecida, porém, verificado coeficiente variação apurou a falta de uniformidade dos dados, apresentado valores baixos no período analisado.

No que se refere a liquidez imediata é geralmente menor que demais indicadores de liquidez, visto que diversas empresas manter o disponível necessário para quita as obrigações de curtíssimo prazo. Dessa maneira, novamente a Tim obteve a maior média na liquidez

imediate com o valor 0,50, em seguida pela Telefônica com a média 0,30, por último com a média 0,24 da Oi.SA.

Para a liquidez imediata a Tim apresenta maiores índices, durante anos de 2012 a 2017, além de apresenta métricas no intervalo analisado com valores superior a 0,50 em determinados períodos. Para a telefônica a mínima do indicador foi de somente de 0,19 no ano 2019 e a máxima de 0,53 no ano de 2012, verificado que o dinheiro em bancos e aplicações financeiras de curto prazo são suficientes para sanar os aproximadamente menos da metade dos passivos. Já a Oi.SA demonstra menor comportamento da métrica no ano de 2014 sendo somente 0,06 ou 6% das dívidas poderia de pagas pelo disponível, a maior foi em 2015 com o valor de 0,53 ou 53% do passivo de curto prazo.

No período analisado demonstrou em todo intervalo, os piores indicadores de liquidez imediata, em comparativo com as duas organizações.

Analisado a liquidez geral das prestadoras de telecomunicações, comprovou que novamente a Tim dispõe da maior média com valor de 1,02, sendo também a que apresentou o menor valor do período de 0,36 em 2017, paralelamente também apresentou no ano de 2016 o maior com o valor de 1,98, posteriormente a Telefônica com o valor da média de 0,70, por último a Oi.SA com uma média de 0,62.

Como está sugerido no nome do indicadores, a liquidez geral busca verificar com base no ativo de curto prazo mais o grupo realizável a longo a capacidade de pagamento de todas as dívidas, seja de curto ou longo prazo, caso a entidade reportou um índice acima de 1, indica que a companhia é capaz de realizar os pagamentos dos passivos. A Tim somente nos anos de 2014, 2015, 2017 e 2018 não apresentou o indicador superior a 1. Tanto a Telefônica quanto a Oi.SA não alcançaram a liquidez geral de maior que 1, ou seja, o ativo circulante é realizável a longo prazo não tem a capacidade de pagamento das todas dívidas.

Por fim após a análise dos indicadores liquidez, o melhor desempenho econômico-financeiro individual é atribuído é a Tim, com a média liquidez corrente em 1,28, para liquidez seca de 1,24, a liquidez imediata foi de 0,50 e pôr fim a liquidez geral de 1,02. No que diz a liquidez imediata e geral a Oi.SA, verificou-se os piores desempenho econômico-financeiro entre as companhias podendo demonstra um problema de solvência para a entidade. Para a Telefônica a liquidez correta e imediata está na média com momento de variações.

Na liquidez geral ao analisar o desvio padrão e o coeficiente de variação, a Oi.SA apresentou uma homogeneidade, em comparação a Telefônica que demonstrou variabilidade elevada.

Durante o período 2020 a 2021 com instabilidade causa pela pandemia da Covid-19, os índices de liquidez mantiveram estável, demonstrado como o setor de telecomunicação foi essencial durante esse intervalo de tempo.

Para os indicadores de rentabilidade estão da tabela das companhias:

Quadro 4 – Indicadores de rentabilidade da Telefônica

Fonte: Elaboração própria

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coefficiente de variação
ROA	6%	5%	7,0%	4%	4%	5%	9%	5%	7%	5%	5,7%	0,016	0,275
ROI	8%	7%	9,0%	4%	5%	6,0%	11%	6%	6%	6%	6,9%	0,020	0,262
ROE	10%	9%	11%	5%	6%	7,0%	12%	8%	7%	9%	8,4%	0,022	0,264
MARGEM OPERACIONAL	21%	14%	15%	13%	15%	15%	22%	16%	15%	16%	16,2%	0,029	0,181
MARGEM LÍQUIDA	13%	11%	14%	8%	10%	11%	20%	12%	11%	14%	12,4%	0,032	0,261

Quadro 5 – Indicadores de rentabilidade da Tim

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coefficiente de variação
ROA	6%	6%	5%	6%	2%	4%	8%	12%	8%	8%	6,5%	0,027	0,418
ROI	8%	8%	7%	9%	3%	5%	11%	18%	11%	11%	9,1%	0,041	0,450
ROE	11%	11%	10%	13%	4%	7%	13%	20%	12%	12%	11,3%	0,42	0,369
MARGEM OPERACIONAL	12%	12%	13%	19%	9%	12%	14%	24%	16%	21%	15,2%	0,47	0,311
MARGEM LÍQUIDA	8%	8%	8%	12%	5%	8%	15%	22%	11%	16%	11,3%	0,051	0,451

Fonte: Elaboração própria

Quadro 6 - Indicadores de rentabilidade da Oi.SA

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coefficiente de variação
ROA	1%	2%	-5%	-5%	-8%	-9%	55%	-14%	-15%	-11%	-1,0%	0,204	-22,70
ROI	2%	3%	-9%	8%	-11%	-13%	61%	-24%	-30%	-12%	-4,0%	0,250	-6,095
ROE	4%	13%	-23%	-37%	-57%	49%	108%	50%	-136%	-1156%	-129%	3,669	-2,855
MARGEM OPERACIONAL	13%	19%	20%	10%	0,2%	10%	-26%	-15%	-3%	-9%	2,0%	0,152	8,863
MARGEM LÍQUIDA	3%	5%	-16%	12%	-27%	-28%	122%	-45%	-56%	-47%	-11%	0,508	-4,655

Fonte: Elaboração própria

No que se refere ao retorno sobre o ativo a companhia Tim demonstrou a maior média com o valor de 6,5%, em segundo lugar com a Telefônica com o valor de 5,7% de retorno, para a Oi.SA a média foi negativa com 1% no retorno do ativo.

Nos períodos analisados a Telefônica apresentou variação mínima nos anos de 2015 e 2016 4,0%, atingido a máxima em 2018 com o valor de 9,0%, verificado os resultados auferidos pela capacidade dos ativos para gerar lucros. Em seguida a Tim, apontou no ano de 2016 o valor de 2% no menor valor do período, o maior foi em 12% em 2019. A Oi.SA reportou retorno negativo na maioria da análise nos anos, sendo somente nos anos de 2012, 2013 e 2018 positivo.

Pode-se observa no retorno sobre investimento que a telefônica expressou a maior média, a empresa detém o valor de 9,1% de retorno. Para a Tim a média consiste no valor de 7,0%. A Oi.SA apresentou novamente retorno médio negativo de -4,0%.

Com a proposta do Indicador é verificar como os investimentos, ou seja, a maneira que o capital de terceiros e o próprio transformou-se em resultados. Desse modo as companhias Telefônica e Tim demonstram no período retorno semelhantes. Para a telefônica o maior retorno foi no de 2018 com 11% e a mínima em 4% em 2015. Por fim a Oi.SA, apresentou os piores retorno sobre investimento, de forma que a mínima foi de -30%, pois reportou prejuízo em diversos período.

Percebe-se partido da investigação que a média retorno sobre o patrimônio líquido das entidades, tem a Tim como destaca com o valor de 11,30%, em segundo está a Telefônica com uma ROE de 8,4% em média. Em último acompanha-se o resultado da Oi.SA de que outra vez dispõe de um retorno negativo de -129%.

Com base no estudo explica que a Tim discorre de uma consistência no período, sendo o ápice no ano de 2019 atingido 20% de retorno sobre PL. A telefônica apresentou um discreto desempenho com o ROE sendo o máximo de 12%.no ano de 2018, já em 2015 foi a mínima de 5,0%. Para Oi.SA no ano de 2021 chegou no impressionante valor de -1156%, sendo no maior valor sendo 108%.

No que se refere aos retornos sobre ativo, investimento e patrimônio líquido, as prestadoras com saúde financeira estável auferiram os melhores desempenho, enquanto a Oi.SA demonstrou retorno inferiores e diversas vezes negativos aos acionistas. Além disso, o desvio padrão exibiu um conjunto desuniforme em relação a média.

O desempenho da margem operacional da Telefônica obteve a maior média com o valor de 16,2%. A Tim teve a média de 15,2% durante o período de 2012 a 2021. Para a Oi.SA a margem operacional foi apenas de 2,0% em média.

Baseado na performance da margem operacional, verifica-se que durante o intervalo de pesquisa, a Telefônica no ano de 2018 conseguiu obter no ápice 22%, sendo o mínimo de 13% em 2015. Em seguida a Tim com uma máxima de 24% no ano de 2019, 9% foi a menor margem operacional da telefônica em 2016. Por sua vez a Oi.SA demonstrou margem negativa, ou seja,

as vendas não são suficientes para conquista o lucro operacional, a máxima de foi no ano de 2014 com 20% de margem.

Para verificar a eficiência em transformar as vendas em lucro para os proprietários das empresas, esse é a ideia da margem líquida. Dessa forma a telefônica apresenta a maior média da margem líquida entre as empresas analisadas com o valor de 12,40%, ou seja, para cada \$100 de vendas a companhia manter 12,40 em lucro. Já a Tim teve uma média de 11,30%. Para a Oi.SA a margem líquida foi negativa de -11%, logo a cada \$100 gerados com as vendas auferiu um prejuízo de \$11.

Na análise a telefônica demonstrou uma margem líquida no ano de 2018 de 20% o melhor para a companhia no período, além disso em o menor índices foi de 8% em 2015. Já a Tim, o ápice foi de 22% ano de 2019, e com a mínima de 5% em 2016. Para a Oi.SA obteve a máxima de 122% em 2018, já a mínima foi de -59% em 2020.

No que de respeito, as margens operacional e líquida a Tim e telefônica apresentaram um equilíbrio, não ocorrendo variações intensas. Contrariamente, as entidades anteriores a Oi.SA demonstrou uma margem estava negativa no período. Além disso, observado desvio padrão verificou desuniformidade acentuada em relação à média. Já o Coeficiente de variação, está indicado que ocorreu excessivas variações 8,863.

Ao analisar o período de calamidade causada pela pandemia, observa-se que os indicadores de rentabilidade demonstraram equilíbrio, não ocorrendo variações significativa.

Verificar a estrutura de capital e o modo pelo qual a entidade é financiada:

Quadro 7 – Indicadores de estrutura de capital da Telefônica

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coeficiente de variação
RELAÇÃO TERCEIRO/PRÓPRIO	0,57	0,62	0,74	0,48	0,47	0,47	0,47	0,43	0,54	0,65	0,55	0,096	0,174
RELAÇÃO PASSIVO/ATIVO	0,36	0,38	0,45	0,33	0,32	0,31	0,30	0,35	0,36	0,39	0,35	0,045	0,125

Fonte: Elaboração própria

Quadro 8 – Indicadores de estrutura de capital da Tim

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coeficiente de variação
RELAÇÃO TERCEIRO/PRÓPRIO	0,89	0,93	1,13	1,09	1,02	0,80	0,61	0,52	0,50	0,69	0,81	0,231	0,282
RELAÇÃO PASSIVO/ATIVO	0,47	0,48	0,53	0,53	0,50	0,44	0,38	0,34	0,34	0,33	0,44	0,074	0,167

Fonte: Elaboração própria

Quadro 9 – Indicadores de estrutura de capital da Oi.SA

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coeficiente de variação
RELAÇÃO TERCEIRO/PRÓPRIO	2,92	5,08	4,32	5,73	7,78	6,08	1,86	000,2	2,54	-109	-8,46	35,46	-4,189

RELAÇÃO PASSIVO/ATIVO	0,74	0,84	0,81	0,85	0,85	1,2	0,65	0,71	0,0013	1,01	0,76	0,311	0,405
-----------------------	------	------	------	------	------	-----	------	------	--------	------	------	-------	-------

Fonte: Elaboração própria

Tratando-se da relação capital de terceiros sobre o patrimônio líquido, a prestadora de serviços de telecomunicações, Tim demonstrou a maior média com o valor de 0,81. A Telefônica está em seguida com uma média de 0,55. Por último a Oi.SA com uma média de negativa visto que o patrimônio líquido em alguns períodos foi negativo.

No que diz respeito a máxima do período analisado o desempenho econômico-financeiro da Tim foi de 1,13 no ano de 2014, e a mínima no ano de 2020 foi 0,50. Já a Telefônica apresentou o ápice no ano de 0,74, significado que a cada \$100 investido por meio do capital próprio, 74 são de capital de terceiros, na baixa foi no ano de 2018 com valor de 0,43, então a cada 100 de investimento, 43 são de dívidas com terceiros. Para a Oi.SA a mínima foi de 0,002 em 2019, e com a máxima de -108,81.

Acerca da relação de passivo sobre ativo pode ser verificar que a Oi.SA apresentou a maior média entre as empresas com o valor médio 0,77. Em seguida a Tim reportou a média de 0,44. Já Telefônica demonstrou a média de 0,35.

De acordo com o desvio padrão das entidades Tim e Telefônica apontou austeridade na estrutura de capital apresentado pouca dispersão em torno da média. Já Oi.SA demonstrou um desvio padrão na relação capital terceira sobre próprio de 35,46, expressado que aconteceu um aumento expressivo no passivo.

Para o período pandêmico ocorreu um aumento no financiamento por intermédio de terceiros.

Quadro 10 – Indicadores de Valuation da Telefônica

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coefficiente de variação
LUCRO POR AÇÕES	3,96	3,30	4,39	1,97	2,42	2,73	5,25	3,13	2,82	3,68	3,36	0,981	0,291
ÍNDICES PREÇO/LUCRO	11,04	12,12	9,10	17,23	15,05	15,1	7,86	15,65	15,65	16,48	13,08	3,183	0,240

Fonte: Elaboração própria

Quadro 11 – Indicadores de Valuation da TIM

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coefficiente de variação
LUCRO POR AÇÕES	0,60	0,62	0,64	0,86	0,31	0,51	1,06	1,56	0,76	1,22	0,81	0,372	0,457
ÍNDICES PREÇO/LUCRO	13,68	19,8	18,4	8,02	25,2	25,6	11,0	10,0	19,2	10,7	16,1	6,384	0,394

Fonte: Elaboração própria

Quadro 12 – Indicadores de Valuation da Oi.SA

INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	Desvio padrão	Coefficiente de variação
LUCRO POR AÇÕES	0,05	0,91	-5,23	-7,92	-10,5	-9,85	10,1	-1,53	-1,77	-1,4	-2,71	6,111	-2,253
ÍNDICES PREÇO/LUCRO	9,26	2,05	-1,75	-0,37	-0,30	-0,45	0,12	-0,56	-1,24	-0,54	0,62	3,193	5,133

Fonte: Elaboração própria

Ao analisar o desempenho do indicador lucro por ações, a Telefônica demonstrou a maior média com valor de 3,36. Para a Tim o foi verificado uma média de 0,81 por ações. Já a OI.SA apresentou um prejuízo por ações de -2,71.

Para os índices preço sobre lucro, a Tim demonstrou a maior média de 16,10. Em segundo está a Telefônica que ilustrou um valor médio de 13,08. Enquanto a OI.SA comprovou os índices preço sobre lucro de apenas 0,62.

Para verificar o desempenho econômico-financeiro, de modo a mensurar o reflexo dos indicadores na movimentação dos valores das ações no mercado de capitais das empresas, com a ideia de que os investidores estão dispostos a pagar o valor mais alto para a empresa com melhores indicadores. Dessa maneira a entidade que apresentar as melhores métricas de desempenho de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital, também manter o mesmo resultado no indicador de mercado como lucro sobre preço.

Na tabela acima dispõe sobre a posição que cada empresas obteve através do valor dos indicadores. Dessa forma pode-se observa que a entidade Tim demonstrou o melhor desempenho econômico-financeiro no que diz respeito aos indicadores de liquidez, de retorno sobre ativo, investimento e patrimônio líquido, paralelamente no que se refere aos indicadores de valuation, mais precisamente sobre índices preço sobre lucro pode ser verificador a relação entre a teoria e estudo empírico.

O índice de preço sobre lucro demonstra o tempo que leva para o investimento inicial retorna por meio da distribuição total dos lucros. Dessa maneira com demonstrada, a Tim apresentou os melhores resultados, logo o desempenho econômico-financeiro da empresa no mercado de capitais também seria o melhor, ou seja, os operadores do mercado estão dispostos a pagar mais por uma empresa que demonstrar os melhores indicadores.

Ao analisar o coeficiente de variação, a Oi.SA relatou as maiores variabilidade indicado que houve desequilíbrio nos indicadores de valuation. A Telefônica e Tim manifestaram coeficiente de variação em equilíbrio, apontado pouca variação.

A primeira tratou-se de um comparativo dos indicadores de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e mercado entre o setor de telecomunicações, com as companhias

Telefônica, Tim em comparação a Oi.SA com situação financeira delicada de recuperação judicial. O segundo objetivo era demonstrar se havia reflexo dos indicadores de liquidez, rentabilidade e estrutura de capitais com os índices lucro sobre preço, ou seja, a entidade que desempenham os melhores indicadores, também demonstram o maior indicador de mercado.

Tratando-se dos indicadores de liquidez a Tim desempenhou os melhores resultados em todos os índices de liquidez, como a corrente, imediata, seca e geral. Como essa questão os fornecedores de financiamentos dispõem de maior segurança no momento de emprestar capital. Apesar da situação atípica a Oi.SA, demonstrou média liquidez semelhantes a demais companhias.

Com relação aos indicadores de rentabilidade a Tim e Telefônica apresentaram resultados parecidos. No tocante dos retornos dos ativos, investimento e patrimônio líquido a Tim a obteve êxito em relação a esses indicadores. Demonstrado que a entidade administrar seus ativos, Investimentos e patrimônio líquido de forma eficiente. Já a Oi.SA demonstrou indicadores muito discrepante em comparação as duas, e em alguns períodos em indicadores negativos.

Para a margem operacional e líquida a Oi.SA, novamente apresentou resultados negativos. Enquanto a Tim e Telefônica certificou um equilíbrio entre ambas.

No que se refere aos indicadores de estrutura de capital é a maneira de analisar a composição dos meios de financiamento. A telefônica e a Tim possui uma simetria em relação a estrutura de capital, não conserva uma exposição muito grande com dívidas de terceiros, mas também não apresenta dependência dos recursos dos acionistas para o financiamento. Por sua vez a Oi.SA, testemunhou uma subordinação para capital de terceiros.

Para relação ativo sobre passivo permite analisar o modo a qual os ativos estão financiados. A Oi.SA demonstrou uma variabilidade alto, pois em alguns momentos o capital de terceiros financiava bastante os ativos. A Tim e Telefônica apresentaram uniformidade.

Relativo ao lucro por ações a Telefônica e a Tim atestaram os maiores valores. Depois de acarreta por diversas vezes prejuízos a Oi.SA exprimiu prejuízo por ações., porém deve-se ressaltar que os acionistas somente receberam esses valores caso as companhias distribuíssem 100% dos lucros na forma de proventos. Assim a melhor forma analisar a distribuição de lucros e consulta política de dividendos

Na análise dos índices preço sobre lucro da Tim determinou que obteve altos valores nos períodos. Isso pode evidenciar uma preferência do mercado financeiro na empresa que possuem os melhores indicadores, ou seja, a Tim. O pior desempenho foi da Oi.SA, com a situação de recuperação judicial implicou na desvalorização das ações da entidade.

A entidade Oi.SA demonstrou os piores indicadores no período de análise, que pode ser explicado pelos sucessivos prejuízos e recuperação judicial iniciada no ano de 2016. Assim colaborado com a hipótese de discrepância significativa entre entidade em situação de normalidade com uma em recuperação judicial.

No primeiro ano da pandemia o indicador lucro por ações caiu em relação ao ano anterior, que pode ser explicado pelos destinação dos lucros para reservas e para conservação do caixa.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi verificar o desempenho econômico-financeiro de empresas do setor de telecomunicações, com ênfase na comparação entre as companhias Telefônica e Tim que estão em uma situação na normalidade com a Oi.SA que está em situação atípica: o processo de recuperação judicial, afim de constatar por meio dos indicadores se existiu reflexo significativo entre as companhias. Dessa maneira gerado esclarecimentos para os *stakeholders*.

Os resultados apontam que as empresas em situação de normalidade demonstraram melhores indicadores, exceto dos índices de liquidez que apresentou um equilíbrio no período analisado. Já na companhia em situação de recuperação judicial verificou-se que, antes mesmo da conjuntura de piora da sua situação financeira, demonstrava uma baixa nos indicadores em comparação a outras prestadoras, que poderia indicava a atual circunstância que se encontra a companhia.

A avaliação revela indícios de que os indicadores do setor de telecomunicações, apresentam bons índices de liquidez em alguns momentos acima de superior. Para a rentabilidade a Tim e Telefônica demonstram ilustres índices, não apresentado no período indicadores negativos. Novamente as entidades Telefônica e Tim aponta para ótimas estrutura de capital. Nos indicadores de mercado mais uma vez a Telefônica e Tim manifesta os melhores indicadores essa categoria. Assim verificou que existe anormalidade no desempenho econômico financeiro da Oi.SA, possivelmente pela empresa está no processo de recuperação judicial no período analisado.

De acordo com Morettin e Bussab (2017), tratando-se da amostragem, quanto mais informações sobre a população estudada, melhores são os resultados encontrados. Dessa forma o trabalho apresentou como limitações a quantidade de empresas de telecomunicações que divulgam as demonstrações contábeis e as que possuem site de relação com investidores, visto que são empresas de capital fechado. Outra limitação foi em decorrência da série histórica

utilizada. Visto que a Oi.SA é a fusão de duas companhias, passando a publicar os resultados consolidados no ano de 2012. Dessa maneira, impossibilitou a análise em uma série histórica maior.

Para próximos estudos sobre análise de desempenho no setor de telecomunicação seria interessante utilizar dados das prestadoras dos países sul-americano. A também a possibilidade de ampliação do trabalho para os países da União Europeia, pois duas das entidades analisadas são subsidiárias de companhias do bloco europeu.

REFERÊNCIAS

BRASIL, BOLSA, BALÇÃO.B3. A bolsa do Brasil. Perfil pessoas físicas. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/#:~:text=Nossos%20investidores&text=No%20primeiro%20semestre%20de%202021,n o%201%C2%BA%20semestre%20de%202021>. Acesso 20. Nov 2022

BANCO NACIONAL DO DESENVOLVIMENTO. BNDES. Transparência. Privatização federais – telecomunicações. Disponível em: <<https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/transparencia/desestatizacao/processos-encerrados/Privatizacao-Federais-Telecomunicacoes>>. Acesso 22.nov.2022.

MINISTÉRIO DAS COMUNICAÇÕES. ANATEL. Painéis de dados-Infraestrutura-Panorama. Disponível em: <<https://informacoes.anatel.gov.br/paineis/infraestrutura/panorama>>. Acesso 22. Nov 2022

PINHEIRO, J. Mercado de capitais. 9 Edição. São Paulo. Editora Altas, 2019. Disponível em:<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788597021752>>. Acesso em 02 dec 2022

SILVA, C.A.T.; RODRIGUES, F.F. Curso Prático de Contabilidade - Analítico e Didático, 2ª edição. Rio de Janeiro. Grupo GEN, 2018. 9788597017953. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597017953/>. Acesso em: 03 Dec 2022

PADOVEZE, L.C. Contabilidade de custos – teoria, prática, integração com sistema de informação. São Paulo. Grupo Cengage Learning. Disponível em:<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522113835/pageid/5>>. Acesso em 03. Dec 2022

NIYAMA, J. K. Teoria da Contabilidade. Rio de Janeiro Grupo GEN, 2021. 9788597027792. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597027792/>. Acesso em: 03 Dec 2022

BRASIL, BOLSA, BALÇÃO.B3. A bolsa do Brasil. Perfil pessoas físicas. Disponível em: <https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/5-milhoes-de-contas-de-investidores.htm>. Acesso 20. Nov 2022

GELBCKE, E.R.; SANTOS, A.D.; IUDÍCIBUS, S.D.; AL., E. Manual de Contabilidade Societária, 3ª edição. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2018. 9788597016161. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597016161/>. Acesso em: 05 Dec 2022

MARTINS, E. Contabilidade de Custos. Rio de Janeiro. Grupo GEN, 2018. 9788597018080. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597018080/>. Acesso em: 05 Dec 2022

SANTOS, A.D.; IUDÍCIBUS, S.D.; MATINS, E.; AL., E. Manual de Contabilidade Societária:

Aplicável a Todas as Sociedades. Rio de Janeiro. Grupo GEN, 2022. 9786559772735. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559772735/>. Acesso em: 06 Dec 2022

NETO, A. A. Curso de Administração Financeira. Rio de Janeiro. Grupo GEN, 2019. 9788597022452. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597022452/>. Acesso em: 07 Dec 2022

PÓVOA, A. Valuation - Como Precificar Ações: Grupo GEN, 2021. 9788595158634. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595158634/>. Acesso em: 15 Dec 2022

MATIAS, B, A. Análise financeira de empresas, 1º Edição. Editora Manole- Barueri Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559773220/>. Acesso em: 17 Dec 2022

MARION, J. C. Contabilidade Básica]: Grupo GEN, 2022. 9786559773220. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559773220/>. Acesso em: 17 Dec 2022

CAMLOFFSKI, R. Análise de investimentos e viabilidade financeira das empresas: Grupo GEN, 2014. 9788522486571. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522486571/>. Acesso em: 18 Dec 2022

BRUNI, A. L. Série Finanças na Prática - Avaliação de Investimentos, 3ª edição. Grupo GEN, 2018. 9788597018271. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9786555762143/>. Acesso em: 18 Dec 2022

RIBEIRO, O. M. Contabilidade Avançada. Editora Saraiva, 2017. 9788547224776. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547224776/>. Acesso em: 18 Dec 2022

ROSS, Stephen A. Princípios de administração financeira. 9.ed. São Paulo: AMGH Editora Ltda, 2013

OLIVEIRA. R.P.D. Holding, administração corporativa e unidade estratégica de negócio. 5.ed. São Paulo: Editora Atlas – 2015. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788522494941/> Acesso em: 20 dez. 2022

TELEFÔNICA. Telefônica: relação com investidores, c2022. Central de resultado. Disponível em: <https://ri.telefonica.com.br/>. Acesso em 28 de dez. de 2022.

TIM. Tim: relação com investidores, c2022. Central de resultado. Disponível em: <https://ri.tim.com.br/informacoes-ao-mercado/central-de-resultados/>. Acesso em 29 de dez. de 2022

OI. OI.SA: relação com investidores, c2022. Resultado trimestrais. Disponível em: <https://ri.oi.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em 30 de dez. 2022

Teixeira, Nuno Miguel; Cabral Amaro, António Gerson. Avaliação do desempenho financeiro e da criação de valor -Um estudo de caso. <Revista Universo Contábil. Blumenau, vol. 9, núm. 4, pp. 157-178 – 4 de dez de 2013. Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=117029370010>>. Acesso 30 dez de 2022.

TELEFÔNICA. Telefônica: relação com investidores, c2022. Nossa história. Disponível em: <<https://ri.telefonica.com.br/pt/a-empresa/nossa-historia>>. Acesso em 01 de jan. de 2023.

OI. OI.SA: relação com investidores, c2022. Histórico – Nossa história. Disponível em: <<https://ri.oi.com.br/sobre-a-oi/historico/>>. Acesso em 01 de jan. de 2023

OLIVEIRA, Mayara Santos; GUERRA, Maria; NAZARÉ, Sergio Ricardo Miranda. Desempenho Econômico-Financeiro Durante a Pandemia de Covid-19: Uma Análise Comparativa Entre Companhias Brasileiras Pertencentes e não Pertencentes ao Índice de Sustentabilidade Empresarial da B3- 22º USP International Conference in Accounting. São Paulo 27 a 29 de Jul 2022. Disponível em:<<https://congressosp.fipecafi.org/anais/22UspInternational/ArtigosDownload/3799.pdf>>. Acesso em 26 jan. 2023

MORETTIN, A. P; BUSSAB, W.O, Estatística básica. 9.ed. São Paulo: Editora Saraiva – 2017. Disponível em:<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788547220228>>. Acesso em: 28 jan. 2023

SICSÚ, L.A; Dana, S; estatística aplicada – Análise exploratória de dados. 1.ed. São Paulo: Editora Saraiva – 2013. Disponível em:<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788547220228>> Acesso em: 28 jan. 2023

FREUND, E.J; estatística aplicada - Economia, Administração e contabilidade. 11.Ed. Porto Alegre: Editora ARTMED – 2004. Disponível em:<<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/books/9788577800636>> Acesso em: 29 jan. 2023

MINISTÉRIO DAS COMUNICAÇÕES. ANATEL. Painéis de dados-Infraestrutura-Panorama. Disponível em: <<https://informacoes.anatel.gov.br/paineis/infraestrutura/panorama>>. Acesso 22. Nov 2022

ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DA SAÚDE. ORGANIZAÇÃO PAN-AMERICANA DA SAÚDE. Histórico da pandemia de Covid-19. Disponível<<https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>>. Acesso 16. Fev. 2022

13-QUADRO RESUMO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

ENTIDADE	INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	desvio padrão	coeficiente de variação
TELEFÔNICA	LIQUIDEZ CORRENTE	1,20	1,16	0,97	1,00	0,90	0,94	1,07	1,05	1,07	0,94	1,03	0,098	0,095
TIM	LIQUIDEZ CORRENTE	1,35	1,33	1,22	1,39	1,39	1,05	0,85	1,16	1,44	1,65	1,283	0,224	0,174
Oi.SA	LIQUIDEZ CORRENTE	1,24	1,14	1,16	1,49	0,44	0,35	1,99	1,74	1,25	0,74	1,154	0,527	0,457
TELEFÔNICA	LIQUIDEZ SECA	1,15	1,1	0,92	0,94	0,86	0,89	1,01	0,98	0,98	0,91	0,974	0,092	0,095
TIM	LIQUIDEZ SECA	1,29	1,27	1,17	1,35	1,35	1,01	0,81	1,11	1,4	1,62	1,238	0,225	0,182
Oi.SA	LIQUIDEZ SECA	1,22	1,11	1,15	1,47	0,43	0,35	1,96	1,71	1,22	0,73	1,135	0,518	0,456
TELEFÔNICA	LIQUIDEZ IMEDIATA	0,53	0,48	0,29	0,30	0,25	0,23	0,20	0,19	0,32	0,29	0,31	0,113	0,367
TIM	LIQUIDEZ IMEDIATA	0,60	0,66	0,57	0,70	0,70	0,41	0,15	0,31	0,35	0,56	0,50	0,187	0,372
Oi.SA	LIQUIDEZ IMEDIATA	0,26	0,16	0,06	0,58	0,12	0,10	0,41	0,20	0,36	0,16	0,24	0,163	0,678
TELEFÔNICA	LIQUIDEZ GERAL	0,88	0,81	0,76	0,77	0,78	0,77	0,54	0,64	0,49	0,59	0,70	0,129	0,183
TIM	LIQUIDEZ GERAL	1,02	1,0	0,83	0,8	1,98	0,36	0,83	1,11	1,23	1,08	1,024	0,413	0,403
Oi.SA	LIQUIDEZ GERAL	0,65	0,7	0,88	0,82	0,64	0,4	0,7	0,63	0,42	0,33	0,617	0,181	0,293

Fonte: Elaboração própria

14- QUADRO RESUMO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE

ENTIDADE	INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	desvio padrão	coeficiente de variação
TELEFÔNICA	ROA	6%	5%	7%	4%	4%	5%	0,09	0,05	0,07	0,05	5,70%	0,016	0,275
TIM	ROA	6%	6%	5%	6%	2%	4%	8%	12%	8%	8%	6,5%	0,027	0,418
Oi.SA	ROA	1%	2%	-5%	-5%	-8%	-9%	55%	-14%	-15%	-11%	-1%	0,204	-22,707
TELEFÔNICA	ROI	8%	7%	9%	4%	5%	0,06	0,11	0,06	0,06	0,07	6,9%	0,020	0,293
TIM	ROI	8%	8%	7%	9%	3%	5%	11%	18%	11%	11,00%	9,1%	0,041	0,450
Oi.SA	ROI	2%	3%	-9%	-8%	-11%	-13%	61%	-24%	-30%	-12%	-4%	0,250	-6,095
TELEFÔNICA	ROE	10%	9%	11%	5%	6%	7%	12%	8%	7%	9%	8,40%	0,022	0,264
TIM	ROE	11%	11%	10%	13%	4%	7%	13%	20%	12%	12%	11,30%	0,042	0,369
Oi.SA	ROE	4%	13%	-23%	-37%	-57%	49%	108%	-50%	-136%	-1156%	-129%	3,669	-2,855
TELEFÔNICA	MARGEM OPERACIONAL	21%	14%	15%	13%	15%	15%	22%	16%	15%	16%	16,2%	0,029	0,181
TIM	MARGEM OPERACIONAL	12%	12%	13%	19%	9%	12%	14%	24%	16%	21%	15,2%	0,047	0,311
Oi.SA	MARGEM OPERACIONAL	13%	19%	20%	10%	0,2%	-10%	-26%	-15%	-3%	9%	2%	0,152	8,863
TELEFÔNICA	MARGEM LÍQUIDA	13%	11%	14%	8%	10%	11%	20%	12%	11%	14%	12,40%	0,032	0,261
TIM	MARGEM LÍQUIDA	8%	8%	8%	12%	5%	8%	15%	22%	11%	16%	11,30%	0,051	0,451
Oi.SA	MARGEM LÍQUIDA	3%	5%	-16%	-20%	-27%	-28%	122%	-45%	-56%	-47%	-11%	0,508	-4,665

Fonte: Elaboração própria

15- QUADRO RESUMO DOS INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

ENTIDADE	INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	desvio padrão	coeficiente de variação
TELEFÔNICA	LUCRO POR AÇÕES	3,96	3,30	4,39	1,97	2,42	2,73	5,25	3,13	2,82	3,68	3,36	0,98	0,291

TIM	LUCRO POR AÇÕES	0,60	0,62	0,64	0,86	0,31	0,51	1,06	1,56	0,76	1,22	0,81	0,37	0,457
Oi.SA	LUCRO POR AÇÕES	0,05	0,91	-5,23	-7,92	-10,54	-9,85	10,16	-1,53	-1,77	-1,40	-2,71	6,11	-2,253
TELEFÔNICA	ÍNDICES PREÇO/LUCRO	11,04	12,1	9,10	17,23	15,05	15,1	7,86	15,65	16,48	13,08	13,27	3,18	0,240
TIM	ÍNDICES PREÇO/LUCRO	13,68	19,8	18,44	8,02	25,28	25,68	11,07	10,01	19,23	10,77	16,19	6,38	0,394
Oi.SA	ÍNDICES PREÇO/LUCRO	9,26	2,05	-1,75	-0,37	-0,30	-0,45	0,12	-0,56	-1,24	-0,54	0,622	3,193	5,133

Fonte: Elaboração própria

16- QUADRO RESUMO DOS INDICADORES DE VALUATION

ENTIDADE	INDICADORES	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Média	desvio padrão	coeficiente de variação
TELEFÔNICA	RELAÇÃO CAPITAL DE TERCEIRO	0,57	0,62	0,74	0,48	0,47	0,47	0,43	0,54	0,56	0,65	0,553	0,096	0,174
TIM	RELAÇÃO CAPITAL DE TERCEIRO	0,89	0,93	1,13	1,09	1,02	0,8	0,61	0,52	0,5	0,69	0,818	0,231	0,282
Oi.SA	RELAÇÃO CAPITAL DE TERCEIRO	2,92	5,08	4,32	5,73	7,78	-6,08	1,86	0,002	2,5467	-108,8	8,466	35,46	4,189
TELEFÔNICA	RELAÇÃO PASSIVO SOBRE ATIVO	0,36	0,38	0,45	0,33	0,32	0,31	0,3	0,35	0,36	0,39	0,355	0,045	0,125
TIM	RELAÇÃO PASSIVO SOBRE ATIVO	0,47	0,48	0,53	0,53	0,5	0,44	0,38	0,34	0,33	0,41	0,441	0,074	0,167
Oi.SA	RELAÇÃO PASSIVO SOBRE ATIVO	0,745	0,84	0,81	0,85	0,85	1,2	0,65	0,718	0,0013	1,01	0,767	0,311	0,405

Fonte: Elaboração própria