

**UTILIZAÇÃO DAS TÉCNICAS DE ANÁLISE FUNDAMENTALISTA NO
MERCADO DE CAPITAIS**

Isaque Santiago Bodevan¹
Thiago Oliveira Sodré²
Carlos Frederico Aguilar Ferreira³

RESUMO

O objetivo deste artigo é apresentar um estudo das técnicas de análise fundamentalista usadas no mercado de capitais. A pesquisa se classifica como bibliográfica embasada em publicações e artigos autorais. Apresentou-se um estudo de caso, a exemplificação prática da aplicação das técnicas e índices usados na análise fundamentalista. Foram mostrados os principais tipos de índices, e suas funções para um melhor esclarecimento dos resultados. Em seguida, foram aplicados em dados analíticos de uma empresa, avaliando os resultados. Por fim, os dados avaliados foram apresentados de uma forma conclusiva a fim de esclarecer e simplificar o resultado encontrado.

PALAVRAS-CHAVE: Mercado de capitais; Bolsa de valores; Análise de balanço.

INTRODUÇÃO

No atual modelo de economia globalizada o Mercado de Capitais é, sem dúvida, uma das maneiras que as empresas encontram para captar recursos com o objetivo de financiar suas atividades, além de ser uma forma de investimento para aqueles que buscam aplicar suas sobras de recursos. Porém, a maioria das pessoas desconhecem a finalidade e os objetivos do mercado de capitais, ou apenas ouviram por alto em algum telejornal ou em uma pequena conversa entre amigos.

Segundo Castro (2012), estudos econômicos realizados, todos os países desenvolvidos ou com um nível acelerado de desenvolvimento possuem níveis altos

¹Graduando do curso de Ciências Contábeis do Centro Universitário de Belo Horizonte – email: isaquesantiago1@hotmail.com

²Graduando do curso de Ciências Contábeis do Centro Universitário de Belo Horizonte – email: thsodre@hotmail.com

³Professor orientador. Mestre em Administração de Empresas. Bacharel em Ciências Contábeis – email: carlosaguilar@bol.com.br

de poupança e arrecadação no mercado de capitais. O mercado econômico brasileiro apresenta um dos menores níveis de arrecadação. Cerca de 0,3% dos brasileiros tem uma atuação efetiva no mercado de capitais.

Com a harmonização dos padrões de contabilidade, trazida pela Lei 11.638/07 e pelos CPC's, utilizados no Brasil, o número de acessos das pessoas, tanto físicas como jurídicas, às informações financeiras das empresas aumentou consideravelmente e, junto a isso, houve também um aumento da compreensibilidade desses dados, justamente pela homogeneização das informações transmitidas.

Com o avanço da tecnologia, as informações das empresas estão mais expostas ao mercado, com isso tais empresas se preocupam cada vez mais em se manterem competitivas, estando abertas para receberem ou perderem investimentos, sendo que os investidores irão sempre procurar organizações que trarão o melhor retorno financeiro. Os investidores precisam conhecer as empresas e a economia do país no qual pretendem aplicar seus recursos.

Sobre o conceito de análise fundamentalista, É correto dizer que ela procura avaliar a situação financeira das companhias, determinar o preço justo das ações e projetar seus futuros resultados. Para fazer essa análise, os analistas levam em consideração os chamados fundamentos da empresa, ou seja, todos os fatores micro e macroeconômicos que podem influenciar no seu desempenho. A partir de uma minuciosa investigação de todos eles, é possível projetar os resultados da entidade no longo prazo.

É importante lembrar que a análise fundamentalista atende diversos interesses que variam de acordo com os usuários, visto que possibilita a visualização de todos os componentes do patrimônio e suas variações, assim como o comportamento econômico-financeiro de uma empresa, em períodos passados, permitindo projeções futuras.

Apesar da importância dessas análises, muitas empresas desconhecem tais informações, pois elas permitem uma avaliação da saúde financeira da empresa, da qual podem obter uma visão das estratégias utilizadas pela empresa, além de estimar o futuro, suas limitações e suas potencialidades.

Conforme rege o CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), este artigo deve seguir uma série de regras pré-estabelecidas por esses órgãos para o enquadramento em suas normas.

Com base no contexto apresentado, surge a seguinte pergunta, que norteará os estudos: como a análise fundamentalista pode auxiliar os investidores no mercado de capitais?

O presente artigo tem como objetivo geral identificar como a análise fundamentalista pode auxiliar na tomada de decisões em aplicações na bolsa de valores, através dos seguintes objetivos específicos: aplicar os índices financeiros nas empresas pesquisadas, em seguida mapear os resultados obtidos através dos cálculos dos índices e confrontá-los com base nas suas atividades e por fim diagnosticar a real situação através dos resultados encontrados.

REFERENCIAL TEÓRICO

CONTABILIDADE E A IFRS

A contabilidade é, por definição, a ciência que estuda o desenvolvimento do patrimônio de uma pessoa, seus resultados e reflexos, sua evolução, sua gerência e seu futuro, conceito que deve ser entendido amplamente, e não de modo restrito.

Na perspectiva de Marion (2009, p. 23), “a Contabilidade é o instrumento que fornece o máximo de informações úteis para a tomada de decisões dentro e fora da empresa. ”A contabilidade registra todas as movimentações (atos e fatos) que acontecem envolvendo a entidade. De posse desses dados, são gerados relatórios

que fornecem informações que possibilitam uma análise de toda a situação da empresa e auxiliam o gestor na tomada de qualquer decisão.

Com a globalização, houve a necessidade de harmonização da linguagem contábil em âmbito mundial. Essa harmonização transmitiu mais transparência e credibilidade aos demonstrativos contábeis para que isso facilitasse a inserção dos mesmos entre as economias mais avançadas, e também atraísse novos investidores.

O processo de convergência iniciou-se por esforços da CVM(Comissão de Valores Mobiliários), BACEN, CFC (Conselho Federal de Contabilidade) e Ibracon. Com isso, em 28 de dezembro de 2007 foi publicada a Lei nº. 11.638, que finalmente sancionou o projeto de Lei nº. 3.741, que tramitava no legislativo brasileiro desde o ano de 2000 e introduziu importantes mudanças na Lei nº. 6.404/76, principalmente nos artigos que discorrem sobre a preparação e escrituração das demonstrações financeiras.

As Normas Internacionais de Contabilidade, atualmente conhecidas como NIC (Normas Internacionais de Contabilidade) ou IFRS (International Financial Reporting Standard), são pronunciamentos contábeis internacionais publicados e revisados pelo IASB (International Accounting Standards Board). O IASB substituiu em 2001 o IASC (International Accounting Standard Committee), que havia sido criado já em 1973. Formado por especialistas do mundo todo e sediado em Londres, o IASB formula e divulga normas contábeis evoluídas e uniformes para as demonstrações financeiras, atuando junto à comunidade internacional para torná-las aceitáveis.

Em outubro de 2005, é criado no Brasil o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Este é composto pelas seguintes entidades: Abrasca (Associação Brasileira das Companhias Abertas), Apimec Nacional (Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais), Ibracon (Instituto dos Auditores Independentes do Brasil), Bovespa (Bolsa de Valores de São Paulo), CFC

(Conselho Federal de Contabilidade) e Fipecafi (Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras).

ANÁLISES DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis é fundamental para se conhecer a situação econômica e financeira de uma empresa. Através dessa análise é possível verificar, por exemplo, se a empresa é lucrativa, a composição do seu endividamento, se corre o risco de se tornar insolvente, entre outros, ou seja, é uma ferramenta de gestão imprescindível para as organizações, como afirma Braga¹ (1999, p.166) apud GOMES (2015)

As análises das demonstrações contábeis são importantes instrumentos gerenciais que permite aos administradores de uma empresa ter uma visão mais ampla dos negócios da organização, garantindo que de certa forma os recursos da empresa sejam aplicados de maneira eficiente e principalmente de acordo com as metas e objetivos operacionais e institucionais da organização. As informações contábeis devem ser desenvolvidas juntamente com a área administrativa da empresa levando em consideração os fatores que envolvem planejamento, execução e análise do desempenho.

Segundo Assaf Neto² (2007, p.15) apud SILVA (2015) “o montante de uma conta ou de um grupo patrimonial isoladamente não retrata adequadamente a importância do valor apresentado e muito menos o seu comportamento ao longo do tempo”. Isso significa que é necessário estabelecer uma relação de comparabilidade para que os dados expostos nas demonstrações signifiquem algo. Sendo assim surge a importância da análise vertical e análise horizontal.

A análise horizontal é a comparação de uma série de dados com a mesma série de dados de outro período, ou seja, essa análise demonstra a evolução de um mesmo item em períodos diferentes. A Análise horizontal também é conhecida por análise de tendência ou análise de evolução.

¹ BRAGA, **Demonstrações contábeis**, São Paulo: Atlas, 1999.

² ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 8 ed.. São Paulo: Atlas, 2008.

A Análise vertical é a comparação de uma série de dados com outro valor base, ou seja, o quanto o valor de um item representa se comparado ao seu total. A Análise vertical também é denominada Análise estrutural.

Outra forma de análise das demonstrações é a análise por índices, que pode ser financeiro ou econômico.

Segundo Silva (2013, p.6)

Os índices de balanço mostram as relações entre contas e os reflexos dos seus resultados no andamento das atividades da empresa. Segundo o próprio conceito de índice, como sendo aquilo que expressa alguma qualidade, é com tal propósito que os gestores utilizam dessa ferramenta para melhor elaboração dos seus projetos.

Os índices financeiros evidenciam a situação financeira da empresa e estão subdivididos em índices de liquidez e índices de estrutura ou endividamento. O índice de liquidez tem como objetivo analisar a capacidade da empresa pagar suas obrigações com terceiros. É composto por: índice de liquidez imediata; índice de liquidez corrente; índice de liquidez seca; índice de liquidez geral. Já o índice de estrutura ou endividamento indica a relação de dependência da empresa à capital de terceiros, é composto por: índice de participação do capital de terceiros (endividamento); índice de composição do endividamento; índice de endividamento geral; imobilização do patrimônio líquido; imobilização dos recursos não correntes.

Os índices econômicos são aqueles que indicam margens de lucro (rentabilidade), de retorno do capital investido, velocidade das operações realizadas, entre outros.

Estão subdivididos em índices de rentabilidade ou de retorno, índices de rotação ou de giro e prazos médios. Os índices de rentabilidade ou de retorno indicam o lucro da empresa em relação aos custos, despesas e investimentos necessários para sua obtenção, são compostos por: margem bruta; margem operacional; margem líquida; índice de rentabilidade do ativo; índice de rentabilidade do patrimônio líquido. Os índices de rotação ou de giro indicam a velocidade que os recursos disponíveis são aplicados, são compostos por: índice de giro do ativo total, índice de giro do ativo

médio, giro do patrimônio líquido, giro do ativo permanente. Por fim os prazos médios podem ser dados em números de vezes de renovação do item ou em dias. São compostos por: prazo médio de renovação de estoques; prazo, médio de recebimento de clientes; prazo médio de pagamentos a fornecedores; posicionamento relativo.

MERCADO DE CAPITALIS

O mercado de capitais é um sistema de distribuição de valores mobiliários, que tem o objetivo de proporcionar liquidez aos títulos de emissão de empresas e viabilizar seu processo de capitalização. Ele é constituído pela bolsa de valores, sociedades corretoras e outras instituições financeiras autorizadas.

Segundo a BM&FBovespa (2010, p.13), “O mercado de capitais abrange ainda as negociações com direitos e recibos de subscrição de valores mobiliários, certificados de depósitos de ações e demais derivativos autorizados à negociação”.

Sendo assim, o mercado de capitais tem como objetivo o direcionamento de recursos e poupança da sociedade para as empresas, gerando um círculo eficiente, trazendo um crescimento econômico, e por consequência um aumento de renda, e por este motivo os países mais desenvolvidos possuem mercados de capitais dinâmicos, mais diversificados e fortalecidos.

Dentro dele encontra-se um mercado fundamental para o desenvolvimento das negociações das companhias abertas, conhecido como mercado acionário, que se subdivide em mercado primário e mercado secundário.

Mercado primário é aquele em que a própria empresa emite ações ou debêntures, que são ofertadas através de instituições financeiras. Assim, a empresa terá seu capital aberto através da emissão desses títulos e desta forma obtém recursos para seus empreendimentos.

Conforme Pereira (2013, p. 82)

Mercado primário: existe quando o título ou valor mobiliário é lançado pela primeira vez ao mercado e o emissor realiza a captação dos recursos pela venda do título. Podemos citar como exemplos a emissão de novas ações de uma empresa e a emissão de debêntures ou notas promissórias.

Mercado secundário é aquele em que se transferem os títulos entre os investidores e/ou instituições, ou seja, representa a transação entre compradores e vendedores de ações.

De acordo com Pereira (2013, p. 83)

Mercado secundário: caracteriza-se pela comercialização dos títulos de valores mobiliários entre investidores após realizada a colocação de novos títulos (ações, títulos públicos, debêntures etc.) nos mercados de bolsas de valores por meio de mercado primário. Esses títulos passam a ser renegociados diariamente nos mercados de ações ou no mercado de balcão, dependendo do tipo de papel mobiliário.

Existem vários tipos de negociações de títulos dentro do mercado de capitais, como as ações, as células de debêntures, os títulos públicos, cotas de fundo de investimentos, entre outros.

Conforme a BM&FBovespa (2010, p.13), os principais títulos negociáveis:

são os representativos do capital de empresas — as ações — ou de empréstimos tomados, via mercado, por empresas — debêntures conversíveis em ações, bônus de subscrição e comercial papers —, que permitem a circulação de capital para custear o desenvolvimento econômico.

BOLSAS DE VALORES

A bolsa de valores pode ser definida como um local onde acontecem negociações, entre investidores, envolvendo títulos emitidos por empresas, tanto públicas ou privadas. Essas negociações são feitas de uma forma direta e podem ou não ter auxílio de correspondentes de negociação, que são conhecidos no mercado brasileiro como corretores da bolsa.

Em termos históricos a bolsa de valores começa de uma forma mais concreta em 1487 com a criação da primeira bolsa de valores do mundo com características modernas, localizada em Bruges na Bélgica. Mais tarde, precisamente em 1690 é fundada a bolsa de Londres, em 1724 a bolsa francesa foi criada, e em 1792 foi estabelecida a bolsa de valores de Nova Iorque, considerada hoje a maior do mundo.

A principal bolsa de valores do Brasil é a BM&FBovespa. Foi criada em maio de 2008 através de uma integração entre a BM&F (bolsa de derivativos) e da bolsa de valores de São Paulo, Bovespa (bolsa de ações). É considerada uma das bolsas de valores com um dos maiores valores de mercado da América e do mundo

Sobre o significado de “Bolsa”, Pinheiro³ (2009, p. 240) apud QUIRINO, (2012, p.16) esclarece.

No sentido comercial e financeiro, a expressão originou-se na cidade Belga de Brujas, onde se realizavam assembleias de comerciantes na casa do senhor Van der Burse, em cuja fachada existia um escudo com três bolsas, brasão do proprietário, simbolizando honradez e méritos por sua atuação na área comercial.

A bolsa de valores tem um papel fundamental para o desenvolvimento da economia de um país. Suas negociações diárias envolvem, em sua maioria, empresas de grande porte que negociam parte do seu patrimônio líquido através das ações. As transações diárias que são realizadas trazem para a sociedade uma grande quantidade de vantagens. Podem-se enumerar diversas benfeitorias trazidas pela bolsa.

Entre elas Girardi (2015) relaciona.

- Aumento do capital para investimento (por parte das empresas);
- Mobilização de economias para investimento (por parte dos investidores);
- Facilitação do crescimento das companhias;
- Redistribuição da riqueza;
- Criação de oportunidades de investimento para pequenos investidores;
- Ser um indicador da saúde da economia - se os negócios estiverem bem, com preços altos das ações, a economia vai bem, e vice-versa.

³ PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

A bolsa de valores, como sendo considerada um ambiente de mútuas negociações, estabelece algumas funcionalidades que proporcionam ao investidor mais segurança para as suas transações. A principal função de uma bolsa é proporcionar ao investidor transparência para o mesmo negociar com clareza os seus investimentos. Além de facilitar a troca de fundos entre as empresas que necessitam de um financiamento e de investidores; fornecer informações aos investidores sobre as empresas negociantes da bolsa; proporcionar segurança e confiança aos investidores, visto que as negociações de compra e venda estão asseguradas judicialmente; estabelecer os preços dos títulos através da oferta e da demanda; além de publicar os preços e as quantidades das ações negociadas para informar aos usuários, empresas e investidores interessados em tais informações.

AÇÕES E DEBÊNTURES

Ações representam uma fração do capital social de uma empresa, quando a empresa emitiu uma ação e o investidor resolve adquiri-lo, ele se torna um sócio da instituição, passando a assumir os riscos dos negócios junto com a empresa e consequentemente tendo participações nos lucros e prejuízos da mesma. Toda ação possui um código, o qual é formado por quatro letras que representam o nome da empresa e o número do tipo de ação.

Conforme Silva (2010, p.86)

A emissão de ações é uma das formas que as empresas têm de captar recursos no mercado. Imagine que a empresa queira fazer um grande investimento para aumentar a produção, mas que não tenha recursos para fazê-lo. Nesse caso, poderia aumentar seu capital emitindo novas ações e colocando-as no mercado. Os recursos provenientes da venda dessas ações seriam utilizados na expansão da companhia.

Existem dois tipos de ações, as ordinárias (ON) e as preferenciais (PN):

Ordinárias (ON): o investidor que possuir esse tipo de ação tem o direito a voto nas assembleias gerais, além de participar das distribuições dos lucros. As ações ON são representadas pelo número 3 depois do código da empresa.

Preferenciais (PN): O investidor que possui essa ação não tem o direito de voto nas assembleias, com isso não pode influenciar na administração, mas recebe os lucros distribuídos primeiro e em uma porcentagem maior do que quem possui as ordinárias, além de, no caso de uma possível falência da empresa, serão os primeiros a receberem suas compensações. As ações (PN) são representadas pelo número 4 depois do código da empresa.

As ações podem ser escrituradas como nominativas ou escriturais. As ações nominativas são aquelas declaradas com um nome do proprietário e a sua venda deve ser registrada em um livro especial na empresa da emissão do título. Para as escriturais não há emissão de algum documento comprobatório de posse. Elas são mantidas nas contas bancárias dos titulares em uma instituição financeira reconhecida pela CVM (comissão de valores mobiliários).

O proprietário da ação tem para ele alguns direitos estabelecidos. Pinheiro⁴ (2009, p. 198-202) apud QUIRINO (2012, p. 23) enumera:

A posse de ações confere ao possuidor o direito na companhia de participar nos lucros (através do recebimento de dividendos); direito à fiscalização e às informações da companhia, onde a lei assegura aos acionistas acesso a todas as informações que se referem à empresa e que possam afetar os seus interesses como sócio; direito de preferência de subscrição de ações em aumento de capital, conferindo ao acionista prioridade de adquirir pelo preço de emissão uma parcela das novas ações, garantindo a possibilidade de manter a mesma participação no capital total, podendo ainda significar ganho adicional de acordo com a condições de lançamento das ações; direito à retirada, caso os acionistas discordem de certas deliberações da companhia, protegendo os sócios contra determinadas alterações na estrutura da empresa ou contra redução nos direitos assegurados por suas ações; direito de requerer a convocação, bem como o adiamento de Assembleias Gerais; direito a participar de oferta pública por alienação de controles da companhia aberta, os denominados *tagalong*, onde os acionistas minoritários podem alienar suas ações ao novo controlador, por ocasião da transferência do controle da empresa aberta; direito de transmissão, cujo consiste no direito do acionista de receber a parte proporcional que lhe couber, em caso da liquidação da sociedade e também o direito do acionista de, literalmente, transmitir suas ações sempre e quando encontre comprador; e por fim o direito a voto, no caso dos acionistas ordinários.

⁴ PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

As Debêntures são títulos de dívida em sua maioria de médio a longo prazo, que concedem ao investidor direito de crédito contra a companhia emissora do título, tornando-se assim um credor da companhia.

Segundo a Associação Brasileira das Companhias Abertas (ABRASCA, 2008) “São valores mobiliários representativos de dívida de médio e longo prazos que asseguram a seus detentores (debenturistas) direito de crédito contra a companhia emissora.”

Baseado em ABRASCA (2008, p. 5) as debêntures possuem quatro tipos de espécies. Todas elas são caracterizadas pela forma de garantia oferecida ou pela ausência dela.

Ainda conforme ABRASCA (2008, p. 5), as debêntures são classificadas da seguinte forma:

Com garantia real: são Garantidas por bens integrantes do ativo da companhia emissora, ou de terceiros, sob a forma de hipoteca, penhor ou anticrese;

Com garantia flutuante: Asseguram privilégio geral sobre o ativo da emissora, em caso de falência. Os bens objeto da garantia flutuante não ficam vinculados à emissão, o que possibilita à emissora dispor desses bens sem a prévia autorização dos debenturistas;

Quirografária ou sem preferência: Não oferecem privilégio algum sobre o ativo da emissora, concorrendo em igualdade de condições com os demais credores quirografários, em caso de falência da companhia; e

Subordinada: Na hipótese de liquidação da companhia, oferecem preferência de pagamento tão-somente sobre o crédito de seus acionistas.

As debêntures podem ser emitidas por sociedades por ações (S.A.) de capital aberto ou fechado. Mas as suas negociações públicas podem ser feitas apenas por S.A de capital aberto devidamente registradas na CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Por fim Quirino (2012) menciona que a principal lei regulamentadora das debêntures é a 6.404/76 que foi modificada posteriormente pelas leis nº 9.457 e 10.303/01, além de normas e instruções da CVM e do banco Central que dão um complemento a essas regulamentações, sendo caracterizado principalmente pela instrução CVM nº 400, onde a mesma dispõe sobre as regras de registro das ofertas públicas.

METODOLOGIA

Para a elaboração deste trabalho científico foi realizada uma abordagem qualitativa, com o propósito de aprofundar-se na compreensão dos fenômenos estudados em todos os processos. Foram utilizadas pesquisas bibliográficas e estudo de caso, para uma análise detalhada do problema levantado.

A pesquisa bibliográfica consiste em conhecer as diferentes contribuições científicas sobre determinado tema. Fazendo o levantamento da bibliografia já publicada sobre o assunto que está sendo pesquisado, em livros, revistas, jornais, e outras fontes, cumpre-se o objetivo do pesquisador de obter o máximo de informações disponibilizadas sobre o assunto.

Segundo Cervo; Bervian; Silva (2006, p.60)

A pesquisa bibliográfica procura explicar um problema a partir de referências teóricas publicadas em artigos, livros, dissertações e teses. Pode ser realizada independente ou como parte de pesquisa descritiva ou experimental, em ambos os casos, busca-se conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado sobre determinado assunto, tema ou problema.

A finalidade da pesquisa descritiva é observar, registrar e analisar os fenômenos sem entrar no mérito de seu conteúdo, limitando-se na coleta de dados, seja através de amostras ou da universalidade das informações existentes. Nesse tipo de pesquisa não há interferência do investigador, este procura apenas perceber os fatos, com o cuidado necessário.

Conforme Cervo; Bervian; Silva (2006, p.61).

A pesquisa descritiva observa, registra, analisa e correlaciona fatos ou fenômenos (variáveis) sem manipula-los. Procura descobrir, com maior precisão possível, a frequência com que um fenômeno ocorre, sua relação e conexão com outros, sua natureza e suas características. Busca conhecer as diversas situações e relações que ocorrem na vida social, política, econômica e demais aspectos do comportamento humano, tanto indivíduo tomando isoladamente como de grupos e comunidades mais complexas.

Com o intuito de realizar uma pesquisa abrangente e empírica foi realizado um estudo de caso. Segundo Yin (2001, apud VENTURA, 2007, p. 384).

O estudo de caso representa uma investigação empírica e compreende um método abrangente, com a lógica do planejamento, da coleta e da análise de dados. Pode incluir tanto estudos de caso único quanto de múltiplos, assim como abordagens quantitativas e qualitativas de pesquisa.

DADOS E ANÁLISE DA PESQUISA

CARACTERIZAÇÃO DA EMPRESA

A MMX Mineração e Metálicos S.A é uma empresa de grande porte, sua sede está localizada na Barra da Tijuca, Av. das Américas, 3.500- BL: 07, Rio de Janeiro, com atuação na área de minério de ferro. Suas operações acontecem em Minas Gerais, nos municípios de Igarapé, Brumadinho e São Joaquim de Bicas.

Para realizar os testes, foram utilizados alguns índices com intuito de demonstrar o desenvolvimento econômico da instituição. As análises correspondem ao período de 2011 a 2014.

PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS

Esse índice tem como objetivo mostrar quantos reais a empresa possui de capital de terceiros (bancos, fornecedores, recursos trabalhistas e tributários), para cada R\$ 1,00 de capital próprio. Indica qual a “dependência” dos negócios da empresa em relação a recursos de terceiros.

Quadro 1: Participações de Capitais de Terceiros (PCT)

	2014	2013	2012	2011
PC = Passivo Circulante	1.110.907	5.763.682	1.750.156	724.585
ELP = Exigível a Longo Prazo	2.955.236	84.350	3.548.864	2.564.945
PL = Patrimônio Líquido	- 828.291	1.397.950	2.440.214	2.907.281
	-4,91	4,18	2,17	1,13

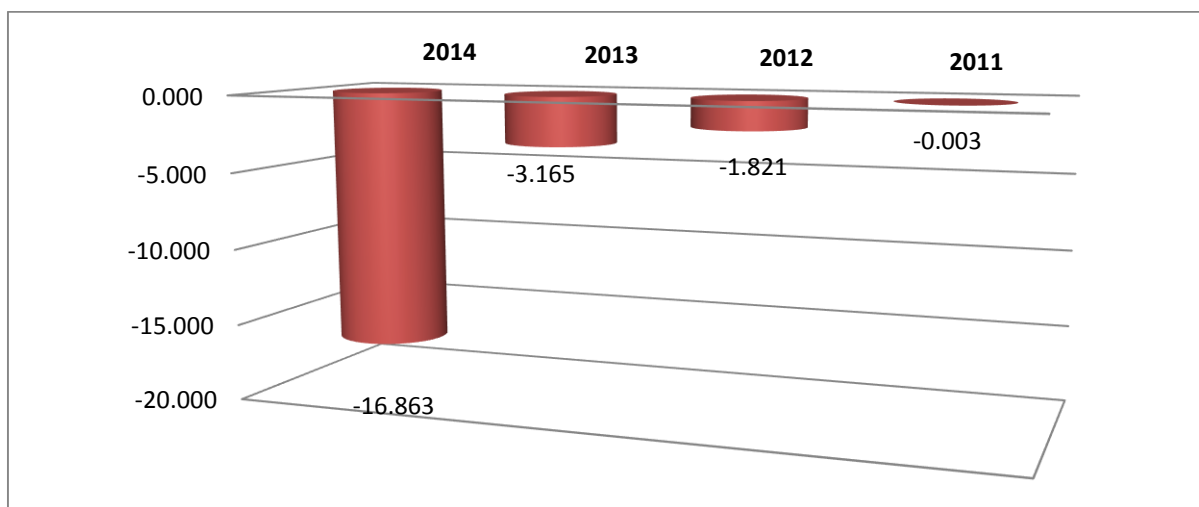
Fonte: Dados de pesquisa. (2015).

De acordo com os dados apresentados, no ano de 2011 a empresa possuía para cada R\$ 1,00 de capital próprio R\$ 1,13 de capital de terceiros. Em 2012 e em 2013 o uso do capital de terceiros nos negócios da empresa teve um aumento considerável, fruto principalmente de um aumento do passivo circulante e uma redução considerável do patrimônio líquido. Essa redução foi totalmente evidenciada em 2014 onde o PL da empresa finalizou o exercício de forma negativa, redução essa causada pelos prejuízos que a MMX teve nos períodos anteriores.

ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade medem o quanto uma empresa está sendo lucrativa ou não, através dos capitais investidos, o quanto renderam os investimentos e, qual o resultado econômico da empresa. O seu conceito analítico é o quanto maior melhor.

Gráfico 1: Margem Líquida.



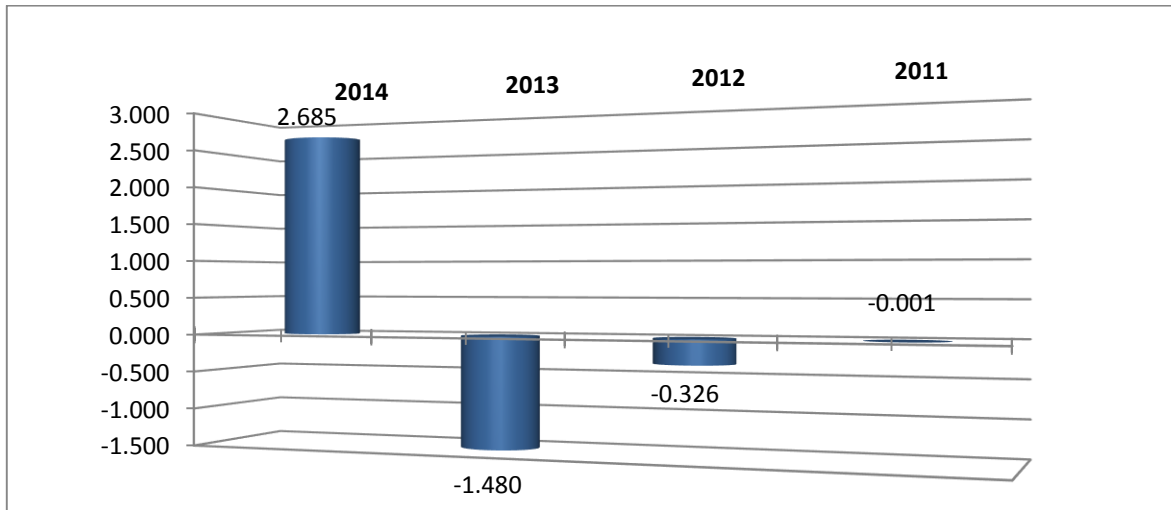
Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

O índice referente à margem líquida compara o lucro líquido em relação às vendas líquidas do período, fornecendo o percentual do lucro que a entidade está obtendo em relação ao seu faturamento.

De acordo com as informações apresentadas acima, houve uma considerável queda na margem líquida do ano de 2011 a 2014, sendo seu pico maior no último período

analisado. A grande evidência encontrada para a redução dos valores está exposta no aumento do prejuízo líquido que a empresa teve.

Gráfico 2: Rentabilidade do Patrimônio Líquido. (ROE)



Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

O índice de rentabilidade do patrimônio líquido evidencia o retorno do capital próprio (PL) aplicado na empresa. É calculado sobre o resultado líquido de período dividido pelo valor total do patrimônio líquido, ou seja, os acionistas são os que mais se interessam em acompanhar o desempenho desse indicador, uma vez que ele trata do retorno do investimento que foi feito, analisando se foi superior às outras alternativas ou se ultrapassou as taxas de rendimento do mercado financeiro.

A interpretação desse índice é no sentido de “quanto maior, melhor”.

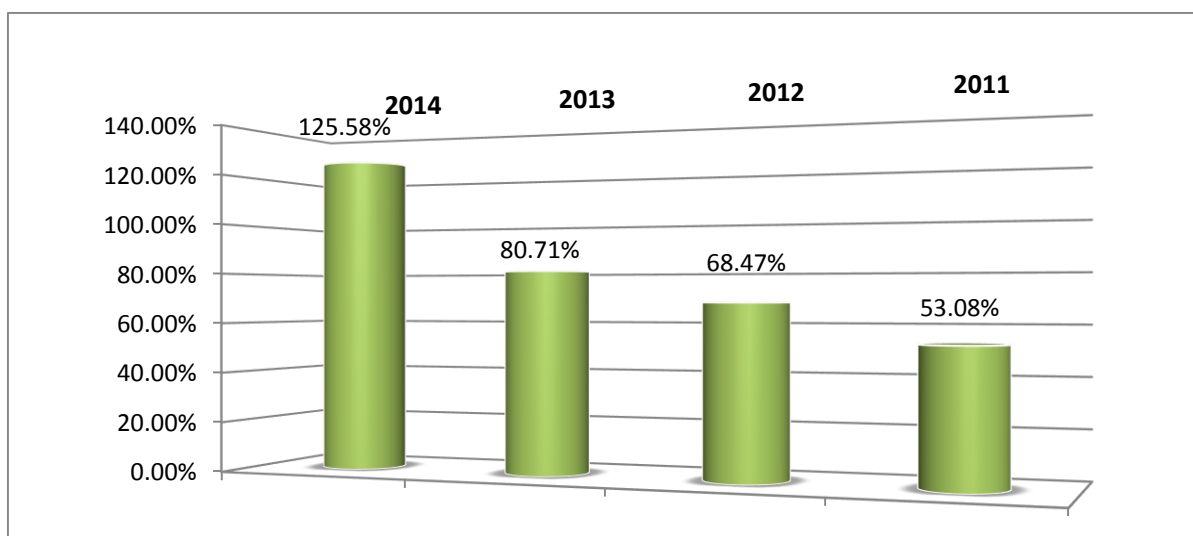
Conforme os dados expostos no gráfico 2, a rentabilidade do patrimônio líquido gerada teve uma queda brusca entre 2011 e 2013. O principal motivo encontrado foi o aumento das despesas operacionais no período. A empresa apresentou um resultado negativo entre os períodos, evidenciando um déficit de regularidade em seu resultado, entendendo que houve um prejuízo em todos os exercícios analisados. O resultado de 2014 não reflete de forma clara as informações analisadas, pois os valores do resultado líquido do período e do saldo do patrimônio líquido são negativos, evidenciando uma fraqueza na entidade..

ÍNDICES DE ESTRUTURA

Os índices de estrutura indicam a segurança oferecida pela empresa aos seus credores que representam o capital alheio, bem como revelam a sua política de obtenção de outros recursos e suas respectivas alocações.

Os índices que compõem esse grupo (estrutura dos capitais: capital próprio e capital de terceiros) procuram mostrar a política de decisões financeiras da empresa, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

Gráfico 3: Endividamento Geral

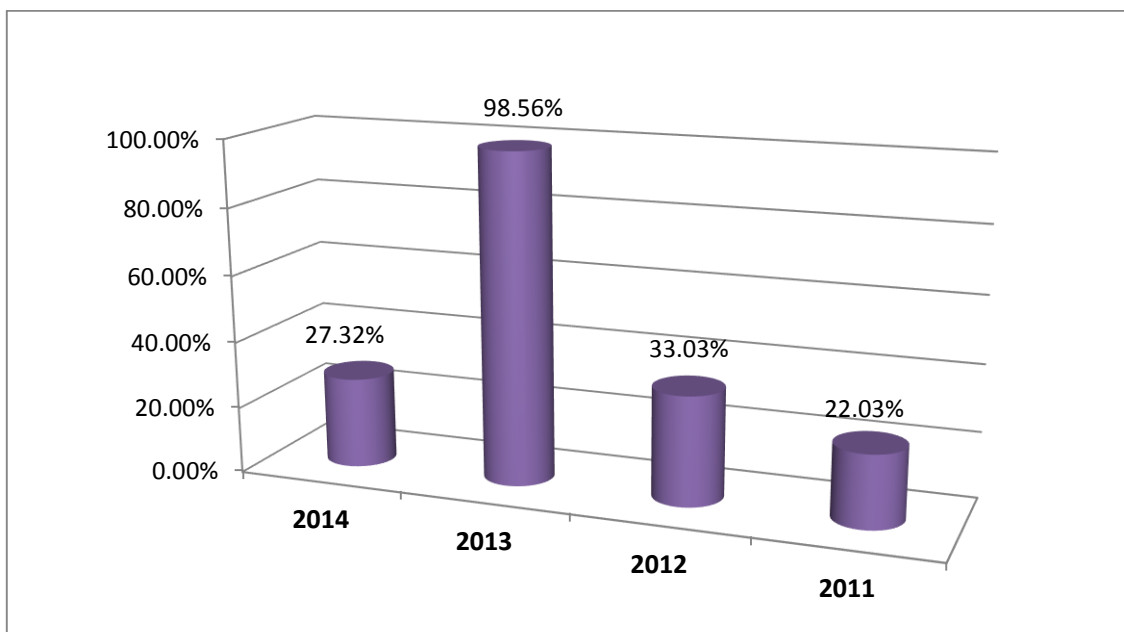


Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

Este índice mostra a relação entre o passivo de curto prazo da empresa e o passivo de longo prazo. Evidenciando, qual o percentual de passivo é usado no financiamento de terceiros. Ele mede a proporção dos ativos totais da empresa financiados por credores.

Conforme as informações analisadas no gráfico nos períodos de 2011 a 2014 o aumento do endividamento da empresa foi considerável. A principal causa encontrada foi a redução do ativo total da empresa no decorrer dos anos e o aumento do passivo circulante e não circulante, evidenciando que ela usa muitos recursos de terceiros para financiar seus ativos.

Gráfico 4: Composição do Endividamento.



Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

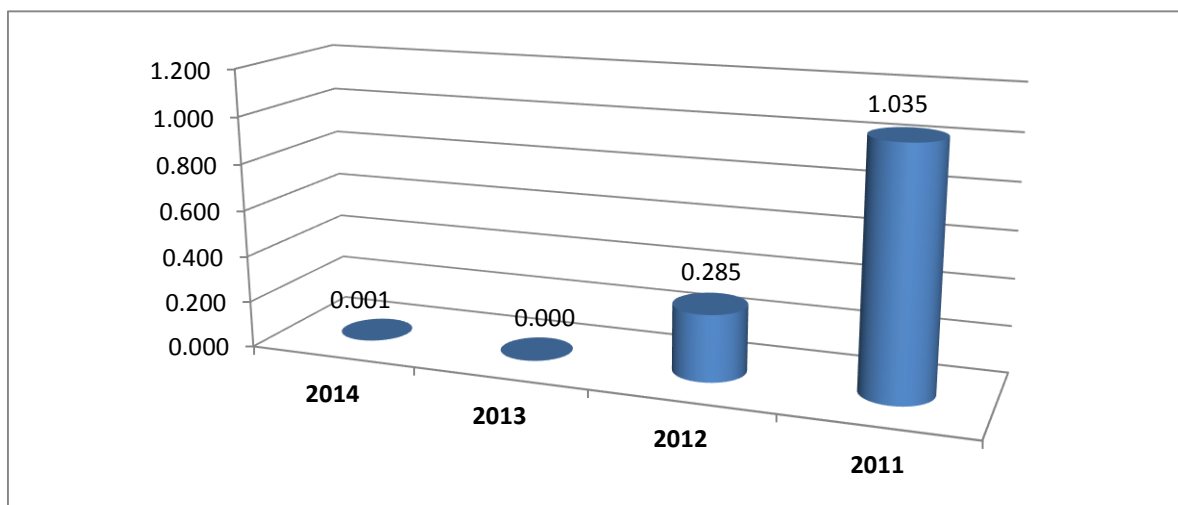
Este índice indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais. Pode-se identificar através desse índice se a empresa concentra seu endividamento a curto ou a longo prazo.

De acordo com as informações encontradas, as dívidas de curto prazo da empresa estão dentro dos padrões, exceto em 2013, ano no qual o passivo circulante era basicamente o passivo total da empresa. Isso demonstra certo risco para a entidade, pois nem sempre a empresa possui um ativo circulante que possa cobrir essa dívida em um curto espaço de tempo, quando necessário.

ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação se a empresa tem capacidade financeira para saldar seus compromissos.

Gráfico 5: Liquidez Imediata.

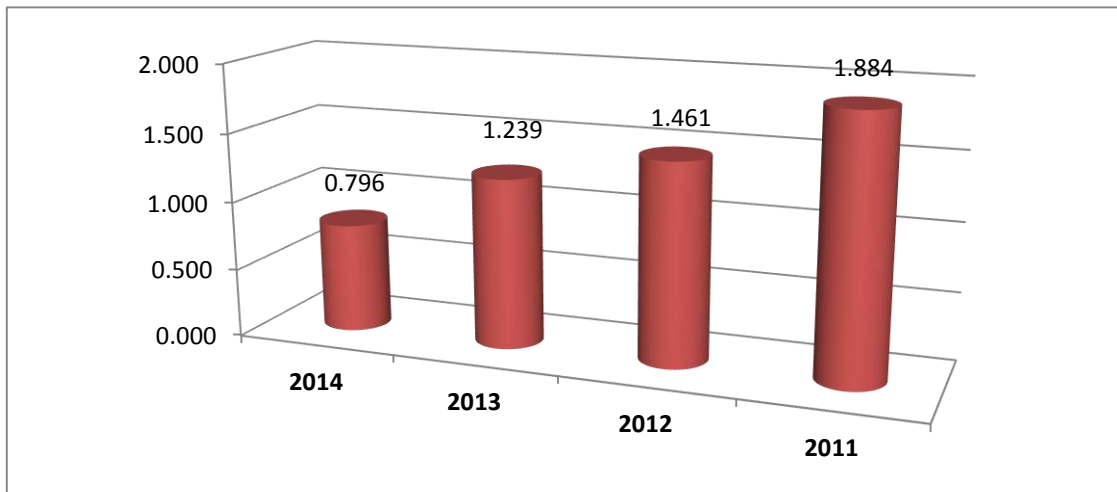


Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

Este índice considera apenas caixa, saldos bancários e aplicações financeiras de liquidez imediata para quitar as obrigações. É considerado um índice conservador, analisa a situação a curto-prazo da empresa. Ele indica quanto à empresa possui para quitar cada R\$1,00 de dívida.

Analisando as informações apresentadas, conclui-se que o resultado é insatisfatório ao longo de 2011 a 2014. Levando em consideração que esse índice retrata quanto à empresa tem de capital disponível para cada R\$1,00 de dívida, é correto dizer que entre 2013 e 2014 a entidade não possui valores consideráveis para cobrir todas as suas obrigações. O principal motivo encontrado foi a redução do disponível e o aumento das obrigações tanto de longo como de curto prazo.

Gráfico 6: Liquidez Geral.

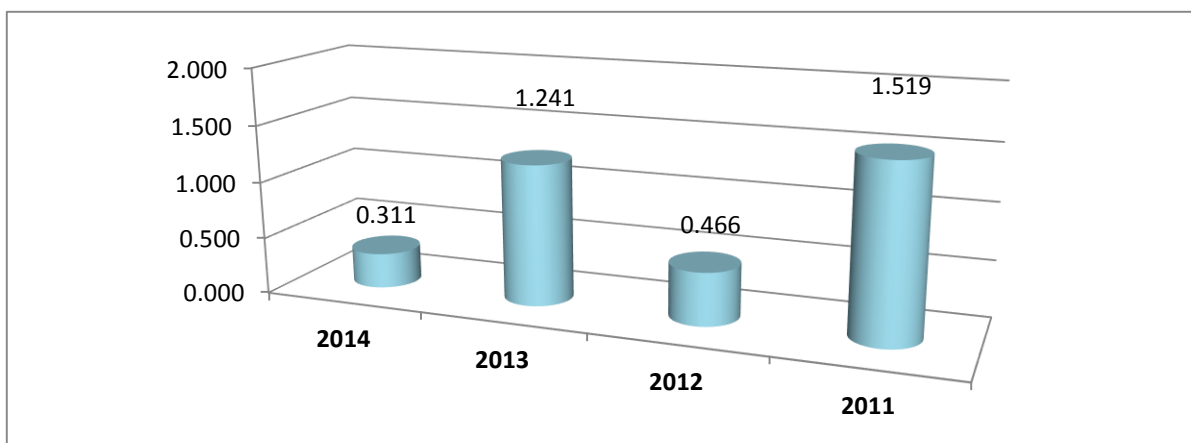


Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

Este índice leva em consideração a situação a longo prazo da empresa. É uma medida de capacidade de pagamento de todo passivo exigível da empresa. Ele mostra quanto a empresa tem para cada R\$1,00 de dívida.

Conforme os dados analisados entre os períodos de 2011 e 2014 a empresa apresenta uma queda considerável da sua capacidade geral de pagar suas obrigações. O pior resultado encontrado foi em 2014 em que o ativo do total da empresa não consegue cobrir a totalidade do passivo circulante e não circulante. O principal motivo encontrado foi o aumento do total do passivo e uma redução do ativo total.

Gráfico 7: Liquidez Corrente

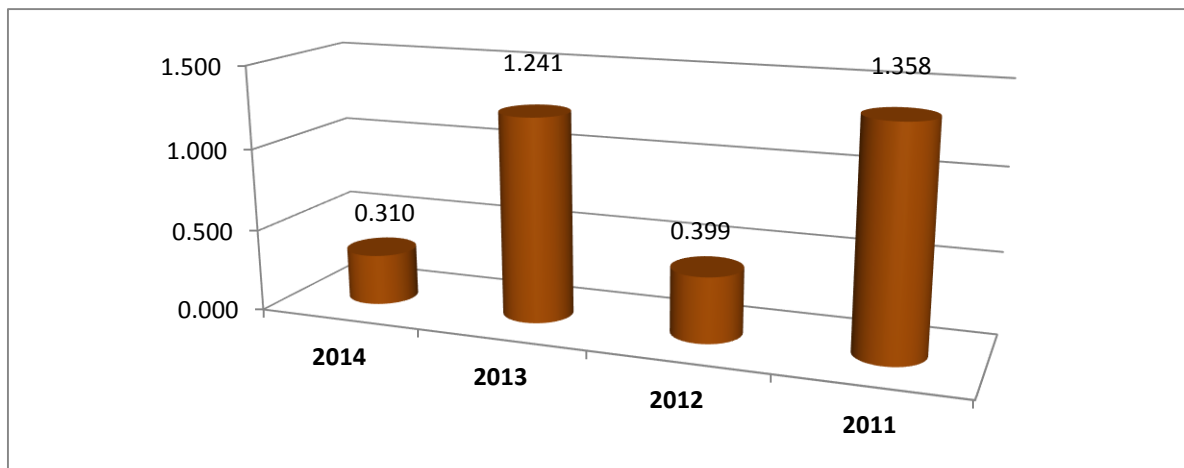


Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

O índice de liquidez corrente indica quanto a empresa poderá disponibilizar de seus recursos de curto prazo para pagar as dívidas circulantes.

A partir do resultado obtido é feita a seguinte análise. Em 2011 e 2013 a empresa demonstra que há capital disponível para uma possível liquidação das obrigações. Já nos períodos de 2012 e 2014 a entidade não possui capital disponível suficiente para quitar as obrigações a curto prazo. A principal causa encontrada para a baixa dos valores desses índices nos anos 2012 e 2014 foi a redução dos valores do ativo circulante nesses anos.

Gráfico 8: Liquidez Seca.



Fonte: Dados de pesquisa. (2015)

O índice de liquidez seca exclui do cálculo da liquidez corrente os estoques, por não apresentarem liquidez compatível com o grupo patrimonial onde estão inseridos. Indica quanto a empresa dispõe de recursos circulantes sem vender os estoques para sanar as dívidas de curto prazo.

Conforme os gráficos apresentados, entende-se que a empresa não tem, excluindo os saldos de estoque, capacidade para quitar suas obrigações em 2012 e 2014. Já nos períodos de 2011 e 2013 a entidade possui capital disponível suficiente, excluindo a conta estoque, para quitar as obrigações a curto prazo. A causa encontrada para a insuficiência nos períodos de 2012 e 2014 foi a redução do ativo.

CONSIDERAÇÕES FINAIS E SUGESTÕES

A análise fundamentalista é considerada uma importante ferramenta para conhecer a real situação financeira da companhia, pois busca entender todos os fatores que influenciam o desempenho dos negócios dela assim como o seu comportamento econômico-financeiro.

O estudo de caso utilizou-se da análise fundamentalista como forma de elucidar um possível investimento no mercado de capitais, permitindo ter uma visão detalhada dos resultados contábeis e financeiros da empresa em períodos diferentes, aplicando os dados diretamente em índices econômico-financeiros encontrados nas bibliografias.

A pesquisa permitiu responder o problema proposto: como a análise fundamentalista pode auxiliar os investidores no mercado de capitais? O estudo mostra através das análises econômico-financeiras que a empresa está com a saúde financeira comprometida, de acordo com as análises realizadas, os gráficos apresentados e os índices calculados, auxiliando assim os investidores através das informações apresentadas.

Os conhecimentos contábeis para uma correta análise e interpretação das informações emitidas pelas companhias e pelo mercado como um todo favorecem o bom investimento e conseqüentemente o ganho financeiro, uma vez que permitem conhecer em detalhes as situações mais relevantes das empresas e que podem se alterar a curto prazo, o que poderia transformar os lucros esperados em verdadeiros prejuízos.

Conclui-se então que as informações contidas neste estudo são relevantes para investidores, considerando que podem auxiliar em uma correta tomada de decisão. Os dados obtidos através das análises, os gráficos e os índices calculados, auxiliam de uma forma útil, simplificada e objetiva os investidores sobre um possível investimento em ações de uma empresa de capital aberto. Informando através dos índices que são considerados os mais relevantes no mercado de capitais, os

resultados apresentados na pesquisa realizada em uma empresa de atuação no ramo de minério de ferro.

Sugere-se que as análises feitas na empresa pesquisada podem ser desenvolvidas em outros ramos de atuação e não apenas no de minério de ferro, correspondente à empresa estudada, mas podem ser usadas em qualquer companhia de capital aberto que negociam suas ações na bolsa de valores, focando sempre em como esses resultados podem auxiliar na tomada de decisões em futuras aplicações.

REFERÊNCIAS

ABRASCA. **O que são debêntures.** Disponível em: <http://www.debentures.com.br/downloads/textostecnicos/cartilha_debentures.pdf>. Acesso em 09 set. 2015.

BM&Fbovespa. **Mercado de Capitais.** Disponível em: <<http://www3.eliteccvm.com.br/novo/upload/misc/file/62c57d602a2e086ccaa3055b1c24836c.pdf>>. Acesso em: 25 ago. 2015.

CASTRO, Francisco. **Bolsa de Valores**, disponível em: <<http://www.blogdefranciscocastro.com.br/2012/12/os-brasileiros-investem-pouco-em-bolsa.html>> Acesso em: 20 ago. 2015

CERVO, A.L. ; BERVIAN, P.A.; SILVA, R.D.; **Metodologia científica.** 6ª Edição. São Paulo: ABDR. 2006. 162 p.

GOMES, Elivelton Augusto Oliveira; **A importância da análise das demonstrações contábeis numa perspectiva organizacional.** Disponível em: <http://unifia.edu.br/revista_eletronica/revistas/gestao_foco/artigos/ano2015/importancia_analise_demonstr.pdf>. Acesso em: 13 set. 2015.

MARION, José Carlos. **Contabilidade básica.** 10ªed. São Paulo: Atlas, 2009.

PEREIRA, Cleverson Luiz. **Mercado de Capitais**, Curitiba, Intersaberes, 2013.

QUIRINO, Raphael de Sousa Lima. **Mercado de Capitais:** A contabilidade como ferramenta de análise para investimentos em bolsa de valores. 2012. 56f. Monografia (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Pontifca Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte. 2012.

GIRARDI, Edson Canal. InfoEscola, **Bolsa de Valores**, Disponível em: <<http://www.infoescola.com/economia/bolsa-de-valores/>>. Acesso em: 11 set. 2015.

SILVA, Evandro José dos Santos. **A importância dos índices contábeis na análise das demonstrações.** Disponível em:

<http://essenciasobreaforma.czom.br/restrito/uploads_tccs/A%20IMPORT%C3%82NCIA%20DOS%20%C3%8DNDICES%20CONT%C3%81BEIS%20NA%20AN%C3%81LISE%20DAS%20DEMONSTRA%C3%87%C3%95ES.pdf>. Acesso em: 13 set. 2015.

SILVA, H.C; JUNIOR, J.F.M; **Mercado de capitais:** um encontro real como perfil do investidor em Itanhaém. Disponível em:

<http://www.administradores.com.br/_resources/files/_modules/academics/academics_4064_2011091912055141e7.pdf> Acesso em: 6 Out. 2015.

VENTURA, Magda Maria. **O estudo de caso como modalidade de pesquisa.** Disponível em:

<http://www.polo.unisc.br/portal/upload/com_arquivo/o_estudo_de_caso_como_modalidade_de_pesquisa.pdf> Acesso em: 7 Out. 2015.

ANEXO A – Demonstrações Financeiras da MMX Mineração e Metálicos S.A.,
referentes aos exercícios de 2010 a 2014.

Balancos patrimoniais
De 2011 a 2014
(Em milhares de reais)

Ativo	Consolidado			
	2014	2013	2012	2011
Circulante				
Caixa e equivalentes de caixa	840	1.240	488.268	749.987
Títulos, valores mobiliários e caixa restrito	-	-	9.898	-
Contas a receber de clientes	-	-	46.993	87.400
Contas a receber de partes relacionadas	-	-	27.778	-
Estoques	549	-	116.594	116.825
Despesas antecipadas	-	-	20.570	6.316
Impostos a recuperar	4.929	27.551	66.388	94.353
Depósitos vinculados	-	67.650	30.480	27.554
Ativos não circulantes mantidos para venda	335.387	7.053.543	-	-
Outros créditos	3.688	1.911	7.919	18.470
	345.393	7.151.895	814.888	1.100.905
Não circulante				
Realizável a longo prazo				
Estoques		-	32.815	35.430
Impostos a recuperar	31.023	36.558	96.427	116.445
Partes relacionadas		-		
Contas a receber	83	-	6.044	5.132
Empréstimos concedidos	-	-	-	-
Depósitos judiciais	496	616	7.231	426
Imposto de renda e contribuição social diferidos		-	83.931	121.421
Investimentos		-	3.206	3.271
Imobilizado	5.728	55.807	3.926.780	1.850.920
Intangível		-	2.767.542	2.961.226
Títulos de remuneração variável (Port11)	2.855.029	-	-	-
Outros créditos	100	1.106	370	1.635
	2.892.459	94.087	6.924.346	5.095.906
Total do ativo	3.237.852	7.245.982	7.739.234	6.196.811

Passivo	Consolidado			
	2014	2013	2012	2011
Circulante				
Fornecedores	8.008	10.548	313.423	103.273
Empréstimos e financiamentos	4.634	11.372	1.299.411	426.263
Debêntures	-	-	-	52.365
Impostos e contribuições a recolher	2.334	9.095	49.399	55.133
Salários e remunerações	2.172	6.635	46.159	29.406
Obrigações com aquisições de investimentos	-	-	17.737	28.203
Partes relacionadas	-	-	-	-
Empréstimos obtidos partes relacionadas	10.460	-	-	-
Outras valores a pagar com partes relacionadas	1	13.192	6.299	8.562
Provisão para investimento com patrimônio líquido negativo	-	-	-	-
Títulos de remuneração variável - PortX	-	-	-	-
Passivos relacionados com os ativos não circulantes mantidos para venda	1.082.701	5.697.476	-	-
Obrigações com terceiros	597	15.364	17.728	21.380
	1.110.907	5.763.682	1.750.156	724.585
Não circulante				
Empréstimos e financiamentos	94.547	79.034	1.208.596	1.155.244
Debêntures	-	-	602.433	-
Provisão para perda em operação de hedge	-	-	8.976	-
Impostos e contribuições a recolher	82	82	3.030	10.564
Provisão para contingências	5.578	5.234	1.288	1.173
Títulos de remuneração variável - PortX	2.855.029	-	1.625.395	1.276.462
Obrigações com aquisições de investimentos	-	-	43.497	78.820
Obrigações ligadas a retiradas de ativos e reflorestamento	-	-	55.649	32.549
Obrigações com terceiros	-	-	-	10.133
	2.955.236	84.350	3.548.864	2.564.945
Patrimônio líquido				
Capital social	5.404.850	5.404.850	4.037.147	4.037.070
(-) Custo na emissão de ações	(48.329)	(48.329)	(48.329)	(48.326)
Adiantamentos para futuro aumento de capital	-	-	300.001	-
Reservas de capital	60.629	63.266	74.109	50.330
Ajustes acumulados de conversão	5	5	30.647	9.192
Transações de capital	(93.991)	(92.919)	(92.919)	-
Prejuízos acumulados	(6.150.444)	(3.932.096)	(1.875.114)	(1.082.760)
Atribuído a participação dos acionistas controladores	(827.280)	1.394.777	2.425.542	2.965.506
Participações de acionistas não controladores	(1.011)	3.173	14.672	(58.225)
Total patrimônio líquido	(828.291)	1.397.950	2.440.214	2.907.281
Total do passivo e patrimônio líquido	3.237.852	7.245.982	7.739.234	6.196.811

Demonstração do Resultado do Exercício
De 2011 a 2014
(Em milhares de reais)

	Consolidado			
	2014	2013	2012	2011
Receita de venda de bens e/ou serviços	329.046	1.041.164	806.013	1.035.684
Custo dos bens e/ou serviços vendidos	<u>(197.175)</u>	<u>(387.519)</u>	<u>(369.003)</u>	<u>(405.191)</u>
Resultado bruto	<u>131.871</u>	<u>653.645</u>	<u>437.010</u>	<u>630.493</u>
Receitas (despesas) operacionais				
Despesas com vendas e distribuição	(411.020)	(518.668)	(247.059)	(284.206)
Despesas administrativas	(180.349)	(185.294)	(146.863)	(153.522)
Despesas com opções de ações outorgadas	2.637	10.843	(23.779)	(2.103)
Resultado de equivalência patrimonial	(22.074)	(1.602)	6.502	2.098
Provisão para patrimônio líquido negativo	-	-	-	(613)
Outras receitas (despesas) operacionais	<u>(1.606.479)</u>	<u>(1.182.674)</u>	<u>(224.570)</u>	<u>(26.395)</u>
	<u>(2.217.285)</u>	<u>(1.877.395)</u>	<u>(635.769)</u>	<u>(464.741)</u>
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos	<u>(2.085.414)</u>	<u>(1.223.750)</u>	<u>(198.759)</u>	<u>165.752</u>
Resultado financeiro				
Receitas financeiras	55.481	40.024	64.818	117.245
Despesas financeiras	(179.899)	(433.164)	(463.712)	(89.068)
Variação cambial líquida	<u>-</u>	<u>(353.521)</u>	<u>(157.653)</u>	<u>(286.730)</u>
	<u>(124.418)</u>	<u>(746.661)</u>	<u>(556.547)</u>	<u>(258.553)</u>
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	<u>(2.209.832)</u>	<u>(1.970.411)</u>	<u>(755.306)</u>	<u>(92.801)</u>
Imposto de renda e contribuição social corrente	(13.856)	(14.139)	(2.907)	(13.044)
Imposto de renda e contribuição social diferido	<u>-</u>	<u>(83.931)</u>	<u>(37.490)</u>	<u>128.720</u>
Resultado líquido das operações em continuidade	<u>(2.223.688)</u>	<u>(2.068.481)</u>	<u>(795.703)</u>	<u>22.875</u>
Operações descontinuadas				
Resultado líquido das operações descontinuadas	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(25.028)</u>
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	<u>(2.223.688)</u>	<u>(2.068.481)</u>	<u>(795.703)</u>	<u>(2.153)</u>

Atribuído aos acionistas controladores	(2.218.348)	(2.056.982)	(792.354)	(19.251)
Atribuído aos acionistas não controladores	(5.340)	(11.499)	(3.349)	17.098
Lucro (prejuízo) básico por ação (em R\$)	-	-	-	-
Lucro (prejuízo) diluído por ação (em R\$)	-	-	-	-