

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E FINANCEIRAS DAS EMPRESAS BM&FBOVESPA NA VISÃO DOS INVESTIDORES

Elisandra Henn Diel
Unidade Central FAEM Faculdades (UCEFF)
hennelisandra@hotmail.com

Jean Paulo Piva
Unidade Central FAEM Faculdades (UCEFF)
jean.piva@ig.com.br

Leossania Manfroi
Unidade Central FAEM Faculdades (UCEFF)
leossania@uceff.edu.br

Fábio José Diel
Universidade Comunitária da Região de Chapecó - UNOCHAPECÓ
f_diel@unochapeco.edu.br

RESUMO

Neste estudo é apresentada a análise das demonstrações contábeis utilizando como amostra as empresas de capital aberto da BM&FBovespa. Este trabalho tem um modelo de análise cujo seu objetivo é direcionar os acionistas à realizar qualquer compra de uma ação financeira. Conforme a revista EXAME de 2014, foram apresentados pelos corretores de ações financeiras, as melhores empresas a serem investidas pelos acionistas. Em cima desses dados vamos analisar se realmente foi uma indicação válida usando ferramentas como índices econômico-financeiros. Após análise, foi obtido informações diferentes das citadas pela revista Exame. As ações da empresa Vale, considerada como a melhor para se investir em 2014, ao comparar seus dados econômico-financeiros com as demais empresas pesquisadas, a mesma apresentou uma redução de 5 pontos no *ranking*, surgindo assim um novo posicionamento, sendo este o 6º lugar. Devido a inversão de colocação no *ranking*, podemos concluir que os corretores se basearam em informações de mercado para se chegar a uma colocação. Conforme dados da pesquisa conciliado com o método *MOORA*, podemos observar que o investidor de mercado de capitais ao se deparar com informação da mídia sem dados confiáveis pode ter resultados distorcidos, coloca então seu investimento em risco.

Palavras-chave: Investidor; Ações; Decisões.

1 INTRODUÇÃO

Para a economia como um todo, o mercado de capitais é uma instituição fundamental para a captação de recursos e financiamentos de projetos e inovações. Para o investidor, a liberdade de escolha na aplicação de seus recursos e benefício é o retorno do lucro da ação financeira investida naquele momento (LEITE, 1994).

O investidor precisa de instrumentos que lhe auxiliem na tomada de decisão, nesse sentido, Silva (2004) explica que os índices financeiros são relações entre contas e grupos de demonstrações contábeis que expõem dados fáceis de serem visualizados e de forma direta para uma análise.

Para avaliação econômico-financeira Matarazzo (2010) destaca a necessidade de avaliar exclusivamente a viabilidade de investimentos em ações de determinada empresa, ou seja, mostrar elementos quantitativos e objetos a respeito de ações, mostrando sobre diversos ângulos, qual o lucro dos acionistas.

Para se investir em ações financeiras, conforme Cavalcante, Missumi e Rudge (2005) deve-se ter um objetivo em mente, que serve para ter um parâmetro, como um retorno desejado, grau de risco, a necessidade de liquidez e prazos.

Este trabalho foi direcionado para que os índices financeiros econômicos que de acordo com Silva (2004) mostram a análise sobre as demonstrações contábeis. Esses instrumentos possam prestar grande auxílio para aos investidores, analistas e aos credores de forma que eles possam ter um peso, um conceito, que comparados com padrões em setores, segmentos, regiões ou porte possam chegar a um *ranking*.

Por meio do Ranking publicação na revista EXAME de 2014 será desenvolvido um estudo com demonstrativos financeiros, contábeis e índices para analisar se o que os corretores segundo a avaliação de seus dados de mercado fizeram ou não uma boa indicação para os investidores de capital aberto. Sendo assim desenvolveu-se o seguinte problema: Qual o *ranking* econômico-financeiro, das empresas listadas pela revista EXAME, como as melhores empresas para se investir em 2014? A partir do problema temos o seguinte objetivo de pesquisa: Realizar uma minuciosa comparação entre as melhores empresas listadas no *ranking* econômico-financeiro pela revista Exame 2014, para facilitar as decisões dos acionista as.

Destaca-se a importância do estudo ao realizar uma minuciosa análise das Demonstrações Contábeis das empresas listadas na BMF&Bovespa, para que os futuros investidores possam compreender melhor a real situação financeira da empresa investida, e ter uma certeza maior de que seu investimento, além da informação da mídia, o investidor possa fazer sua análise no que está sendo exposto pela mesma, nesse sentido Matarazzo (2010) destaca que uma boa análise baseada em um conjunto de índices, pode ser capaz de distinguir as empresas saudáveis e as quais os negócios devem ser evitados.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesse tópico será explanado sobre a parte teórica que irá auxiliar na análise dos dados.

2.1 MERCADO DE CAPITALIS

O crescimento de uma empresa ou expansão do negócio para ser competitivo precisa ter recursos onde a empresa tenha o menor risco e custo de uma captação de valores, para isso Gitman (2004) relata que precisa ser uma alternativa para a captação de recursos visando uma dívida a ser paga em longo prazo, gerando títulos mensurados por ações, e adquiridas no mercado financeiro.

Já Cavalcante, Misumi e Rudge (2005, p. 321) definem que:

Um seguimento de mercado de capitais é o mercado e ações, que envolve a colocação primária de ações emitidas pelas empresas e a negociação secundária das ações em circulação. No entanto, para participar desse mercado, uma companhia necessita realizar a abertura de seu capital, ou seja, lançar títulos e capital (ações) ou dívidas (debêntures) para negociação pública.

Para a economia como um todo, Leite (1994) relata que o mercado de capitais representa uma instituição fundamental de captação de recursos para financiamento de empresas com projetos e investimentos.

Usualmente são operações de longo prazo que envolve a compra de participação acionária no empreendimento os títulos negociados, que são mensurados por pedaços do capital de uma empresa representado por ações (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005).

De acordo com Assaf Neto (2008) ações são um título de renda variável, que é resultante de perdas e ganhos ao investidor, é representada sobre o capital social de uma empresa, a aquisição dessa ação faz com que o acionista possua o direito aos lucros do investimento feito proporcional ao valor da ação. Quando comprada, o prazo não tem definição para a venda, geralmente devido sua variação é vendida em longo prazo pela sua volatilidade.

O valor patrimonial de uma ação é determinado conforme Assaf Neto (2008), a parcela do capital próprio, ou seja, de seu patrimônio líquido, dividido por número de ação emitida, a ação pode oferecer dividendos e valorização e um preço do mercado a ser pago por ela.

A ação classificada em ordinárias e preferenciais tem as seguintes características e seu valor:

Sendo que as ordinárias são comandadas por assembleias e acionistas de uma empresa tendo o mesmo o direito a voto, podem eleger e destituir sobre os lucros, reforma do estatuto social, conselho fiscal entre outras decisões, segundo Neto (2008).

As ações preferenciais de acordo com Neto (2008) contribuem quem não tem direito a voto, mas tem direito aos lucros e dividendos com direito previsto tendo lucro da companhia.

A perda em compras de ações é um risco que o investidor tem ao adquirir cotas de uma empresa, que disponibilizada para os acionistas conforme Cavalcante, Misumi, Rudge (2005) na compra de uma ação tem-se uma expectativa que a empresa tenha lucros no exercício e seja maior que a taxa de juros praticada no mercado de crédito.

Se tratando de mercado de capitais, uma das condições essenciais para o desenvolvimento de um país é um mercado de capitais forte que reúna investidores e tomadores de recursos de maneira eficiente (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005).

Para que o investidor tenha interesse nas empresas de capital aberto Cavalcante; Misumi; Rudge (2005) mencionam que é um conjunto o relacionamento entre a companhia aberta e os investidores, o fornecedor visa disponibilizar dados empresariais e societário, criando uma imagem para o investidor.

O investidor é no mercado de capitais, segundo Leite (1994) a garantia de uma liquidez societária para captação de lucros diversificados que ele tenha selecionado.

Os investidores de acordo com Silva (2004) ao decidirem sobre a compra de uma ação, participação ou compra da carteira de investimentos, é para obtenção de retorno sobre o

investimento. Para se chegar à conclusão da melhor compra de uma ação o investidor usa como recursos as demonstrações contábeis.

A grande diferença para Leite (1994) é que o investidor ou analista interno ou externo da empresa tenha um nível de detalhamento das informações que possa ser analisada.

Para uma melhor descrição sobre o investimento, o estudo de Silva (2004) relata algumas etapas a serem analisadas como a coleta de documentos e a conferência dos mesmos, leitura das demonstrações contábeis, cálculo dos indicadores e obtenção de relatórios, análise dos indicadores e a conclusão com a elaboração de um parecer.

Na compra de uma ação o investidor assume alguns riscos que segundo Assaf Neto (2008) tem no mercado de capitais o risco de oscilação de valores do mercado.

No mercado de ações Leite (1994) contribui que, não há garantias reais ou prazos de vencimentos, tem uma variabilidade de retornos, a empresa que é investida depende da performance econômico-financeiro da empresa e das condições do setor em que opera.

Para Cavalcante; Missumi e Rudge (2005) o risco é definido pela probabilidade de perda, e dispersão de valores esperados em retorno, quanto mais dispersos os valores esperados, mais arriscado é o investimento. Os riscos são maiores quando se trata de investimentos sujeitos a condição de oferta e demanda de mercado.

Riscos segundo Neto (2008), cada investir se tem uma postura de risco, que são geradas através das decisões, incertezas, conflitos gerados sobre o risco do retorno do investimento.

Os altos riscos para Leite (1994) só podem ser enfrentados se a possibilidade de altos retornos, são justificadas pela correspondência sendo aguardada ou seja, quanto maior o risco ocorrido no investimento maior a lucratividade.

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E FINANCEIRAS

O investidor procura o máximo de informações para sua análise, onde possa estar investindo de forma segura sem correr riscos desnecessários por falta de informações, para isso, a análise das demonstrações supre essa necessidade de investigação.

Devido as diversidades de investimentos, o investidor precisa conhecer e avaliar as condições para que tenha possibilidade de um retorno existente, dessa forma é analisado aplicação hoje e a quantia para o retorno estimada no futuro (CHEROBIM; LEMES; ROGO, 2002).

Para Franco (1989) o objetivo principal das demonstrações financeiras é fazer com que o investidor tenha uma avaliação da empresa que investe.

Dessa forma Franco (1989, p.93), explica que “analisar uma demonstração é decompô-la nas partes que a formam, para melhor interpretação de seus componentes.”

A qualidade da pesquisa para Cherobim; Lemes e Rigo (2002), é demonstrar através dos índices econômico-financeiros que podem reduzir seus riscos de perda financeira de acordo com o interesse do usuário. Quanto maior o interesse da análise consequentemente menor será o risco de erro por parte do investidor.

Do ponto de vista contábil, em face do conjunto patrimonial, interessa principalmente conhecer dos aspectos do patrimônio: econômico e financeiro. A situação econômica diz respeito à aplicação e ao rendimento do capital, enquanto a financeira diz respeito à liquidez da empresa, ou seja, ao seu grau de solvência (FRANCO, 1989, p. 93-94).

As decisões do investidor segundo Cherobim; Lemes e Rigo (2002) é balizada na análise de risco-retorno, o retorno sendo avaliado conforme futuros ganhos tomado como base para entendimento se foi um bom investimento.

De acordo com Silva (2004) os índices financeiros são o ponto de partida de para a análise das demonstrações contábeis, de forma que podemos visualizar a evolução da empresa com os dados coletados ano a ano. Deve-se comparar a empresa analisada com empresa da mesma atividade, porte e região geográfica.

Para Assaf Neto (2003) os índices econômico-financeiros de análise são extraídos das demonstrações financeiras, que melhoram a compreensão do investidor de forma que facilite a análise de vários aspectos da situação da empresa.

Os índices para Matarazzo (2010) constituem instrumento para análise de balanços e a função dos índices é interpretação minuciosa, que por fim faz um diagnóstico da situação econômica financeira da empresa. O índice de liquidez geral para Matarazzo (2010) complementa que quanto a empresa possui no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada R\$ 1 de dívida total.

Quadro 1 - Índice de Liquidez Geral

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Bruni (2011).

Podemos entender que segundo Bruni (2011) o índice de liquidez geral é quanto em reais temos a receber para cada um real que temos a pagar, quanto maior reduzido o índice maior a preocupação em saldar as dívidas quanto a perspectiva de solvência do negócio.

Para Bruni (2011, p. 141) “um dos mais importantes aspectos relativos à análise das demonstrações contábeis faz referência ao estudo da evolução do endividamento ou da estrutura de capital da empresa”.

O índice de endividamento (IE) ou a relação expressa pela participação dos capitais de terceiros sobre recursos totais, demonstra a percentagem do ativo total financiado com os recursos de terceiros (BRUNI, 2011).

De acordo com Matarazzo (2010) melhor é a liquidez da empresa quando a dependência é menor de capital de terceiros, e diminui o risco financeiro. Por outro lado o endividamento é uma fonte de recursos para manter a sua atividade ou a ampliação dela. Os custos do capital de terceiros muitas vezes são menores que o custo do capital próprio.

Quadro 2 - Índice de Endividamento (IE)

$$\text{Fórmula: } IE = \frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante})}{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante} + \text{Patrimônio Líquido})}$$

Fonte: Adaptado de Bruni (2011).

O Índice de Retorno Sobre o Ativo (ROA) é o retorno produzido pelo total das aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos são representados pelo resultado antes das despesas financeiras. O critério do índice de retorno sobre o ativo pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que uma empresa poderia incorrer em suas captações de recursos (ASSAF NETO, 2003).

Quadro 3 - Índice de Retorno Sobre Ativo.

$$\text{Fórmula: ROA} = \frac{\text{Lucro Gerados pelos Ativos (operacional)}}{\text{Ativo Total Médio}} \times 100$$

Fonte: Adaptado de Bruni (2011).

O índice de lucro por ação indica que o lucro da empresa corresponde a cada ação (MATARAZZO, 2010).

Quadro 4 - Lucro por ação

$$\text{Fórmula: LPA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Número de Ações Emitidas}}$$

Fonte: Adaptado Assaf Neto (2008).

De acordo com Assaf Neto (2008) a quantidade que a empresa emite de ações no mercado de capitais é calculada através da distribuição do lucro líquido, que expressa o lucro por cada ação emitida.

Para Gitman (2004) o LPA representa o montante ganho durante o período contábil sobre cada ação ordinária emitida. É calculado ao se dividir o total do lucro do período disponível para os acionistas pelo número de ações emitidas.

Quanto ao índice de margem, Quanto maior o índice melhor, pois o mesmo representa o custo dos seus produtos ou mercadorias vendidas. Quando há uma evolução positiva no aumento do percentual, significa que suas vendas tiveram um aumento e minimizaram os custos de produção (BRUNI, 2011).

Quadro 5 - Índice de Margem Bruta (IMB)

$$\text{Fórmula: IMB} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

Fonte: Adaptado de Bruni (2011).

O índice de margem Bruta para Schrichel (2001) quanto maior melhor, analisa indica a rentabilidade primária.

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

No estudo de Costa Jr, Meurer e Cupertino (2007) examina o relacionamento entre retornos contábeis e retornos do mercado de ações trimestrais de empresas brasileiras. A amostra utilizada consistiu de 97 empresas com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo durante o período de janeiro de 1995 a março de 2007. Buscou-se identificar a existência de causalidade entre as duas séries de retornos para cada empresa da amostra. Os resultados dos testes de causalidade mostraram que existe evidência marginal de que os retornos contábeis

causam, no sentido de Granger, os retornos de mercado, não se detectando causalidade no sentido oposto.

No estudo de Madeo et al. (2012) buscaram apresentar uma visão geral sobre o papel estratégico dos sistemas de informação nos mercados de ações do Brasil e dos Estados Unidos sob uma perspectiva histórica, visando discutir seus impactos éticos, sociais e políticos na sociedade. É possível classificar os sistemas de acordo com seus objetivos estratégicos: existem sistemas visando a garantir a sobrevivência da organização ou visando a obter alguma vantagem competitiva. A partir dessa classificação são analisados os objetivos estratégicos, os impactos éticos, sociais e políticos de cada tipo de sistema. Conclui-se que, no caso do mercado de ações, sistemas visando à sobrevivência da organização trouxeram grandes benefícios à sociedade, apesar de provocarem impactos negativos no nível ético, visto que resultaram na demissão de um enorme contingente de funcionários, o que ficou mais evidente no caso brasileiro. Já sistemas visando à obtenção de vantagem competitiva trouxeram alguns benefícios relacionados ao aumento de liquidez no mercado, porém levantam diversos dilemas éticos, sociais e políticos, que ainda precisam ser mais bem explorados pelas organizações que atuam no mercado de ações.

Já Nervis e Crepaldi (2012) buscaram verificar e analisar a existência no Brasil dos principais fatos estilizados observados em séries temporais financeiras: agrupamento de volatilidade, distribuições de probabilidades com caudas gordas, presença de memória de longo alcance na série temporal dos retornos absolutos, ausência de auto correlação linear dos retornos, assimetria ganho/perda, gaussianidade agregativa, decaimento lento da auto correlação dos retornos absolutos, correlação volume/volatilidade e efeito de alavancagem. Para isso, foram utilizadas e analisadas as cotações intraday de ações de dez companhias negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros que correspondem juntas a uma participação de 52,1%, para a data de 01/09/2009, no Índice Bovespa. A partir da análise dos dados foi possível verificar a existência dos fatos estilizados e que eles apresentam um comportamento compatível com os dos mercados internacionais.

No artigo de Correia e Amaral (2014) que buscaram identificar os determinantes da liquidez de ações negociadas na BM&FBOVESPA. Consideraram a influência de aspectos como nível de governança, listagem em bolsas norte-americanas e características específicas das empresas. O conceito de liquidez adotado pode ser simplificado como a facilidade com que um ativo é negociado pelo seu preço de mercado. Quanto maior a diferença entre o preço ofertado e o demandado de um título (bid-ask spread), maior a sua iliquidez. A base metodológica consistiu de regressões de dados em painel de uma amostra de ações ordinárias e preferenciais de companhias não financeiras negociadas na BM&FBOVESPA, entre 1995 e 2010. Os resultados revelaram que a liquidez aumenta com a adoção de ADRs; governança; folga financeira e rentabilidade sobre as vendas. Ademais, as ações menos líquidas são as que pagam mais dividendos.

3 METODOLOGIA

Quanto ao nível da pesquisa, a mesma se caracteriza como pesquisa descritiva que segundo Marconi e Lakatos (2008, p. 189) as pesquisas descritivas “[...] consistem em investigações de pesquisas empíricas cuja principal finalidade é o delineamento ou análise das características de fatos ou fenômenos, a avaliação de programas, ou o isolamento de variáveis é a principal chave”.

O estudo é definido como levantamento, que conforme Barros e Lehfeld (2010) é um instrumento mais usado para o levantamento de informações. Não está restrito a uma quantidade de questões. Para este estudo, foi considerado as demonstrações contábeis e financeiras listadas na BMF&Bovespa e posteriormente com a análise desses dados, concluir como estão os índices econômicos das empresas.

A seleção das empresas foi realizada pela revista EXAME de 2014 que junto com os trinta corretores de bolsa de valores procuraram identificar as melhores empresas para se investir os recursos dos investidores, induzindo à investir nas empresas nas quais seu retorno possa ser favorável. Sendo assim, a amostra delimita-se as 8 melhores empresas de 2014 listadas na revista Exame (2014).

Quadro 6 - Empresas indicadas pelos corretores para se investir em 2014

Colocação	Empresas	Ações	Setor
1	Vale	VALE5	Mineração
2	Ambev	ABEV3	Bebidas
3	Itaú	ITUB4	Bancos
4	Gerdau	GGBR4	Siderurgia
5	BB Seguridade	BBSE3	Seguros
6	BRF	BRFS3	Alimentos e Bebidas
7	Suzano	SUZB5	Papel e Celulose
8	Cemig	CMIG4	Energia Elétrica
9	Multiplus	MPLU3	Serviços
10	Telefônica	VIVT4	Telecomunicações

Fonte: Dados da pesquisa.

Das dez empresas, apenas duas foram desconsideradas por motivos de serem bancos, sendo, o Itaú e BB Seguridade, sendo que as atividades dessas empresas não se mensuram com outros grupos, distorcendo o objetivo do trabalho, a atividade dos bancos só pode ser avaliada com outros bancos.

A presente pesquisa terá como base, o método quantitativo, que de acordo Beuren et al (2006, p. 93):

[...]; caracteriza-se pelo emprego de instrumentos estatísticos, tanto na coleta quanto no tratamento dos dados. Esse procedimento não é tão profundo na busca do conhecimento da realidade dos fenômenos, uma vez que se preocupa com o comportamento geral dos acontecimentos.

O método MOORA (*Multi-Objective Optimization on the basis of Ratio Analysis*) consiste na avaliação geral de empresas, sendo que, o método consiste em elevar ao quadrado o conjunto de dados apresentados, depois são divididos pela soma dos dados apresentados ao quadrado como denominadores, os índices utilizados são situados entre zero e um e adicionados quando o índice tem por objetivo a maximização, ou seja, quanto maior melhor, ou subtraídos

quando tem por objetivo a minimização, ou seja, quanto muito é melhor o indicador (BRAUNERS; ZAVADSKAS, 2006).

Como forma de tentativa de validação do método, Brauners (2013) aplicou o método MOORA em seis problemas de tomada de decisão já aplicados no passado com outros métodos. Os resultados, em todos os casos o método quase corrobora com os resultados apresentados por outros pesquisadores o que comprova a aplicabilidade, potencialidade e flexibilidade do método de resolução de decisões complexas (BRAUNERS, 2013).

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Esta pesquisa tem o intuito de fazer com que o investidor tenha gozo para analisar as demonstrações financeiras, apresentadas pelas empresas de capital aberto e realizar uma minuciosa comparação entre as melhores empresas listadas no *ranking* econômico-financeiro e o *ranking* apresentado pela revista Exame melhores e maior 2014, para facilitar as decisões dos acionistas.

Para concluir esta análise foi utilizado uma fundamentação que demonstre a importância aos índices econômico-financeiros e também como usar e analisar os mesmos.

Com isso, podemos afirmar que antes de formar uma decisão é de fundamental importância analisar os demonstrativos, diminuindo riscos desnecessários sem conhecer a empresa que está financiando e convicto que sua decisão foi baseada em dados analisados que demonstre o real momento em que a empresa está enfrentando, sendo ela boa ou ruim.

A revista Exame (2014) fez uma pesquisa com os trinta melhores corretores especializados em bolsa de valores, e os mesmos indicaram as empresas que seriam as melhores para se investir em 2014.

Conforme informações da revista Exame (2014), os dados de 2013 das empresas listadas será analisada conforme tabela 1, indicadores econômico-financeiro.

Tabela 1 - Indicadores Econômico-Financeiros de 2013

Colocação	Empresas	Liquidez Geral	Ex Total/ PL	ROA	LPA	VPA	Margem
1	Vale	2,54	0,94	0,00	0,02	28,29	0,48
2	Ambev	1,19	0,58	0,14	0,61	2,73	0,67
3	Gerdau	2,51	0,86	0,03	0,92	17,64	0,13
4	BRF	1,57	1,21	0,03	1,22	16,80	0,25
5	Suzano	2,84	1,54	-0,01	-0,20	9,65	0,26
6	Cemig	1,13	1,36	0,10	2,47	10,04	0,33
7	Multiplus	1,07	7,28	0,15	1,43	1,15	0,26
8	Telefônica	1,16	0,62	0,05	3,30	38,11	0,49

Fonte: Dados da pesquisa.

Na Tabela 1 pode se observar os indicadores econômico-financeiros utilizados para realizar a pesquisa proposta. Na mesma foram analisados 6 indicadores das empresas indicadas pela revista Exame como as melhores para se investir em 2014 a fim de realizar uma comparação entre os mesmos.

Os indicadores de liquidez geral, ROA, lucro por ação, valor patrimonial da ação e a margem bruta são indicadores que possuem características de quanto maior melhor, já o de endividamento, sua característica é quanto menor melhor.

O índice de liquidez geral destaca, que para cada 1 real de dívida, quanto a empresa possui para saudá-la, ou seja, o indicador quando superior a 1, melhor o mesmo se encontra, verificou-se assim que as empresas no geral encontram-se bem. As empresas que se destacaram foram a Suzano que para cada real de dívida possui R\$2,84, e a empresa Vale que possui para cada real de dívida R\$2,54 para saudá-la, seguida da empresa Gerdau que para cada R\$ 1 possui R\$ 2,51 para quitar a dívida. As empresas com os piores indicadores foram a empresa Multiplus, que para cada real de dívida apenas possui R\$ 1,07 para quita-la e a empresa Cemig que possui R\$1,13 para cada R\$ 1 de dívida.

Já o indicador de endividamento, quanto menor melhor, o mesmo expressa, o total do ativo financiado com recurso de terceiros. Nesse indicador se destacaram as empresas, Ambev com 0,58, seguido da telefônica com 0,62 e a Gerdau com o indicador de 0,86. E as empresas que apresentaram o pior indicador foram a empresa Multiplus com 7,28 e a empresa Suzano com 1,54.

No indicador ROA, sendo o retorno sobre o ativo a empresa que apresentou o melhor índice foi a empresa Multiplus com 0,15, seguido da empresa Ambev com 0,14. Nesse indicador verificou-se uma empresa com o indicador negativo sendo a empresa Suzano com -0,01, seguido da empresa Vale que apresentou um indicador 0,00.

O indicador Lucro por ação (LPA) é o ganho durante o período contábil sobre cada ação emitida. Esse indicador tem a característica quanto maior, melhor.

O método MOORA consiste em realizar uma avaliação dos indicadores por inteiro, ou seja, esse método não analisa os indicadores de um ponto específico, e sim atribui a todos os indicadores a mesma importância. Na Tabela 2 são apresentados os dados dos indicadores do MOORA 2013.

Tabela 2 - Indicadores MOORA 2013

Empresas	Liquidez Geral	Ex Total/ PL	ROA	LPA	VPA	Margem
Vale	0,06	0,05	0,63	0,70	0,18	0,17
Ambev	0,31	0,00	0,05	0,58	0,64	0,00
Gerdau	0,06	0,04	0,52	0,51	0,37	0,49
BRF	0,24	0,08	0,49	0,45	0,39	0,38
Suzano	0,00	0,12	0,66	0,75	0,52	0,37
Cemig	0,32	0,10	0,19	0,18	0,51	0,31
Multiplus	0,33	0,86	0,00	0,40	0,67	0,37
Telefônica	0,32	0,01	0,41	0,00	0,00	0,16

Fonte: dados da pesquisa

Na Tabela 2, pode ser observado os indicadores compostos pelo MOORA 2013, esse método consiste em efetuar um *ranking* econômico-financeiro das empresas listas pela Exame como as melhores para se investir em 2014. O método MOORA (*Multi Objective Optimization Ratio Analysis*) consiste em realizar um *ranking* multi objetivo através da normalização e padronização de indicadores. O processo de normalização é realizado através da soma dos indicadores elevado ao quadrado. A partir da normalização e padronização dos dados, são elaborados novos índices, no qual o melhor índice é zero, e quanto mais próximo a zero o índice for, mais eficiente é a sua colocação no *ranking*.

Nos indicadores econômico-financeiros duas empresas se destacaram em dois índices, sendo a Ambev no indicador de endividamento e margem bruta, e a outra empresa que se destacou foi a Telefônica nos indicadores de lucro por ação e Valor Patrimonial da ação, empresa essa, que também apresentou outro indicador próximo a zero. E as demais empresas, cada uma delas se destacou em um indicador.

Na Tabela 3 encontram os dados do *ranking* econômico-financeiro de 2013 das melhores empresas para se investir em 2014 conforme a Exame.

Tabela 3 - *Ranking* Econômico-Financeiros de 2013

Colocação	Empresas	Análise
1	Telefônica	0,41
2	BRF	0,49
3	Cemig	0,51
4	Gerdau	0,52
5	Ambev	0,64
6	Vale	0,70
7	Suzano	0,75
8	Multiplus	0,86

Fonte: Dados da pesquisa

Na Tabela 3 é observado o *ranking* econômico-financeiro das empresas indicadas pela Exame como as melhores empresas para se investir em 2014.

Assim verifica-se que a primeira colocada no *ranking* econômico-financeiro foi a empresa Telefônica com um índice de 0,41, seguido da empresa BRF com um índice de 0,49 e a Cemig com índice de 0,51. A pior colocada foi a empresa Multiplus que apresentou um índice de 0,86, seguida da Suzano com índice de 0,75, e a empresa Vale com índice de 0,70.

Na Tabela 4 são apresentados os *rankings* disponibilizados pela Exame e o *ranking* econômico-financeiro.

Tabela 4 - Comparativo entre *ranking* Exame e MOORA

Empresas	<i>Ranking</i> da Exame	<i>Ranking</i> Econômico-financeiro
Vale	1	6
Ambev	2	5
Gerdau	3	4
BRF	4	2
Suzano	5	7
Cemig	6	3
Multiplus	7	8
Telefônica	8	1

Fonte: Dados da pesquisa

A empresa Vale indicada pela revista exame como a melhor empresa para se investir em 2014, ao ser analisados seus dados econômico-financeiros em comparação com as demais empresas pesquisadas apresentou uma redução de 5 pontos no *ranking*, um novo posicionamento, que foi o 6 lugar. Podemos destacar que conforme a indicação dos corretores, a empresa Telefônica sendo considerada uma das piores apresentava a colocação em 8º lugar, após a utilização do método MOORA houve uma ascensão da mesma para primeiro lugar no *ranking* econômico-financeiro. As demais empresas também tiveram alteração conforme o Método MOORA utilizado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O trabalho de análise das demonstrações contábeis e financeiras das empresas da BMF&Bovespa na visão do investidor, tem o objetivo de relacionar os índices econômico-financeiros com as demonstrações financeiras de 2013. Para responder os objetivos da pesquisa, foi realizado uma pesquisa descritiva, processo de pesquisa documental e a abordagem do trabalho qualitativa.

Após analisar os dados, podemos identificar que os corretores que indicaram as empresas da revista EXAME se basearam em dados das demonstrações financeiras e informação do seguimento do mercado.

O *ranking* mencionado pelos corretores da revista EXAME, é influenciado pela oferta e demanda, dessa forma faz com que a procura aumente o valor da ação.

Mesmo que as empresas indicadas foram as melhores de se investir, sempre é interessante realizar a análise econômico-financeira, a fim de verificar a real situação da empresa.

Das dez empresas indicadas pela revista Exame em 2014 foram analisadas 8, devido duas empresas mencionada por corretores serem bancos dificultando análise dos índices econômico-financeiro pelo método MOORA.

A pesquisa procurou analisar as empresas listadas pela revista visando saber qual a real situação de endividamento, liquidez e lucros. Para alcançar os objetivos foi utilizado o Método Moora, que relacionado com índices econômico-financeiros verificou a colocação das empresas indicada pelos corretores indicaram para os investidores.

Após análise, foi obtido informações diferentes das citadas pela revista Exame. As ações da empresa Vale, considerada como a melhor para se investir em 2014, ao comparar seus dados econômico-financeiros com as demais empresas pesquisadas, a mesma apresentou uma queda de 5 pontos no *ranking*, surgindo assim um novo posicionamento, sendo este o 6º lugar. Devido a inversão de colocação no *ranking*, pode-se concluir que os corretores se basearam em informações de mercado para se chegar a uma colocação.

Conforme dados da pesquisa conciliado com o método MOORA, foi observado que o investidor de mercado de capitais ao se deparar com informação da mídia sem dados confiáveis pode ter resultados distorcidos, coloca então seu investimento em risco.

Pode-se observar que conforme a pesquisa, o investidor precisa se pautar em dados confiáveis através de demonstrações contábeis, e índices financeiro-econômico, para confirmar sua decisão antes de efetuar a compra de qualquer ação no mercado de capitais.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Editora Atlas S.A 2003.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Editora Atlas S.A 2008.

BARROS, Aildil Jesus da Silveira; LEHFELD, Neide Aparecida de Souza. **Fundamentos de Metodologia Científica**. 3 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall. 2007 reimpressão 2010.



BEUREN, Ilso Maria et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**. São Paulo: Editora Atlas, 2006.

BMF&FBOVESPA. Disponível em: <<http://ri.bmfbovespa.com.br/static/ptb/perfil-historico.asp?idioma=ptb>>. Acesso em: 14 out de 2014, 22:04:31.

BRAGA; Roberto. **Medidas de avaliação de empresas: uma evidência de suas relevâncias no caso da companhia paranaense de energia – COPEL**. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/cad-pesq/arquivos/v07-4art02.pdf>>. Acesso em: 10 nov. de 2014, 22:49:41.

BRAUNERS, W. K. M. Multi-objective seaport planning by MOORA decision making. **Annals of Operations Research**, n. 206, p. 39-58, 2013.

BRAUNERS, W. K. M.; ZAVADSKAS, E. K. The MOORA method and its application to privatization in a transition economy. **Control and Cybernetics**, v. 35, n. 2, p. 445-469, 2006.

BRIGHAM, Eugene F.; EHRHARDT, Michael C.; GAPENSKI, Louis C. **Administração Financeira: Teoria e Prática**. São Paulo: Editora Atlas S.A, 2001.

BRIGHAM, Eugene F.; WESTON; J. Fred. **Fundamento da Administração Financeira**. 10 ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2000.

BRUNI, Adriano Leal. **Análise das demonstrações Contábil e financeira**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

CAVALCANTE, Francisco, MISUMI, Jorge Yoshio, RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de Capitais: O que é, Como Funciona**. São Paulo: Sexta Edição Revista e Atualizada 2005.

CHOROBIM, Ana Paula Mussi Szabo; LEMES, Antônio Barbosa; RIGO, Cláudio Miessa. **Administração Financeira: Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras Aplicações e casos nacionais**. Rio de Janeiro: Editora Campus LTDA, 2002.

CORREIA, Laíse Ferraz.; AMARAL, Hunson Fernandes. Determinantes da liquidez de mercado de ações negociadas na BM&FBovespa. **Brazilian Business Review**, v. 11, n. 6, p. 77-100, 2014.

COSTA JR., Newton Carneiro Affonso; MEURER, Roberto; CUPERTINO, César Medeiros. Existe alguma relação entre retornos contábeis e retornos do mercado de ações no Brasil?. **Revista Brasileira de Finanças**, v. 5, n. 2, p. 233-245, 2007.

EXAME. São Paulo: Edição 1058, ano 48, nº 02 – 05 Fevereiro de 2014.

FIGUEIREDO, Anelice Maria Banhara. II Schneider, Débora Regina. III Zeni, Elton. IV Zeni, Vera Lucia Fortes. **Caderno metodológico**. ed. Arcus Indústria Gráfica Ltda, 2012. Chapecó: Uceff Faculdades, 2012.



FRANCO, Hilário. **Estruturas, Análise e Interpretação de balanços**: De Acordo Com a Nova Lei das S.A., Lei nº 6.404, de 15-12-1976. 15 ed. São Paulo: Atlas, 1989.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 1999.

GITMAN, Laurence J. **Princípio de Administração Financeira Essencial**. 2º ed. Porto Alegre: Bookman 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7.ª ed. São Paulo: Atlas, 1998

JORDAN; ROSS; WESTERFIELD. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Editora Atlas S.A 2000.

LEITE, Helio de Paula. **Introdução à Administração Financeira**. São Paulo. Editora Atlas, 1994.

MADEO, Renata Cristina Barros; FERREIRA, Fernando Henrique Borba; RAMALHO, Neilson Carlos Leite; FANTINATO, Marcelo. Papel estratégico e impacto dos sistemas de informação no mercado de ações: um estudo envolvendo Brasil e Estados Unidos. **Revista Eletrônica de Sistemas de Informação**, v. 11, n. 2, p. 1-22, 2012.

MARCONI, Marina Andrade de; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Empresarial. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços**. Abordagem Gerencial. 7º ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

MEDEIROS, João Bosco. **A Prática de Fichamentos, Resumos, Resenhas**. São Paulo: Atlas, 2006.

MEDEIROS, João Bosco. **Redação Científica**: a prática de fichamentos, resumos, resenhas. São Paulo: Altas, 2012.

NERVIS, Jonis Jecks; CREPALDI, Antonio Fernando. Estudo e análise estatística no mercado de ações brasileiro. **Revista de Economia e Administração**, v. 11, n. 3, p. 304-320, 2012.

OLIVEIRA, Antônio Benito Silva et al. **Métodos e técnicas de pesquisa em contabilidade**. São Paulo: Saraiva, 2003.

OLIVEIRA, Maria Marly de. **Projetos, Relatórios e Textos na Educação Básica**: Como Fazer. Rio de Janeiro: Vozes, 2008.

ONDE INVESTIR. **Exame**, São Paulo, Ano 48, n. 1058, fev. 2014.



RIBEIRO, Osni Moura. **Demonstrações Financeiras, Mudanças na Lei Das Sociedades Por ações: Alterações trazidas pela Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007.** São Paulo: Saraiva.

SANTOS, Antônio Raimundo. **Metodologia científica a construção do conhecimento.** Rio de Janeiro: DP&A, 2002.

SCHRICHEL, Wolfgang Kurt. **Demonstração Financeiras.** Como interpretar balanços para a concessão de empréstimos. São Paulo: Atlas, 1999.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas.** 6 ed. São Paulo: Editora Atlas S.A, 2004.

SILVA, Luiz Fernando Soares da; TARI, Marcelo Resquetti. **Análise Contábil: Administração.** São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2009.

YIN, Robert K. **Estudo de caso: planejamento e métodos.** 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.