

Análise de Ações Através de Indicadores Contábeis: o Caso da Empresa DURATEX S.A. na Bolsa de Valores

Resumo

Os investidores do mercado de ações possuem variadas formas de análise para escolha das ações, porém é importante conhecer as características deste mercado e da empresa em que irão investir. O objetivo deste estudo é analisar as ações da empresa DURATEX S.A. na bolsa de valores com base nos indicadores contábeis do período estudado. Os procedimentos metodológicos envolvem pesquisa analítica e descritiva, mediante a isso, através da análise fundamentalista com o uso de demonstrativos contábeis, se tem a análise de indicadores de rentabilidade que demonstram a saúde financeira da empresa, podendo ser usada para fazer uma previsão de resultados futuros e consequentemente retorno financeiro aos investidores. Neste estudo é apresentado uma análise fundamentalista da empresa DURATEX S.A. acompanhando a variação de preço das ações na bolsa de valores após decisões e mudanças administrativas internas no período de 01 de janeiro de 2019 até 30 de setembro de 2020. Essa análise, denominada de fundamentalista, é uma ferramenta que auxilia na tomada de decisão do investidor, quando este tem a intenção de negociar papéis no mercado de ações ou selecionar empresas para formar uma carteira de investimentos. No Brasil, as ações (menor parte acionária de uma empresa de capital aberto) são negociadas na bolsa de valores (B3). Este estudo foi fundamentado a partir de dados que são disponibilizados pelas próprias empresas em seus websites. Os indicadores que foram utilizados para realização da análise fundamentalista neste estudo foram os seguintes: ROE, VPA, P/VPA, DP, DY, LPA e PSR. Assim, a conclusão após a análise dos indicadores das ações da empresa estudada indicam que é uma boa opção de investimento para longo prazo.

Palavras-chave: Mercado de ações; Indicadores; Investimento.

Linha Temática: Contabilidade Financeira.

1 INTRODUÇÃO

Segundo Moura (2019), a bolsa termina o ano com alta de 32%. O Ibovespa, que é o principal indicador do país, saiu dos 87 mil pontos no final de 2018 para 115.645 pontos no último pregão de 2019, este número só foi possível com a chegada do pequeno investidor ao mercado de ações.

Com base em Calejari (2018), no Brasil, a cultura de investimentos é pouco estimulada, por fatores dos tipos: medo, baixa renda ou falta de conhecimento. De acordo com Trevisan (2019), 65% das pessoas que guardam dinheiro escolhem poupança. A segunda forma mais comum dos brasileiros guardarem dinheiro, que representa 25% dos entrevistados, é deixar em casa.

A fim de demonstrar um estudo onde é feito a análise de indicadores de rentabilidade com impacto na variação de preço das ações de uma empresa na bolsa de valores através de informações que são obtidas de demonstrativos contábeis, tornasse necessário ter uma empresa como base. Portanto, o objeto desse estudo é a DURATEX S.A., que é uma empresa que atua com atividades de construção e decoração de casas, escritórios e demais ambientes através de fabricação, importação e exportação de produtos derivados de madeira, metais e materiais cerâmicos, com uma sede das empresas do grupo na cidade de Tubarão/SC. As ações desta empresa também são suscetíveis a impacto de fatos econômicos.

Neste contexto é definido como pergunta de pesquisa: Qual o impacto de decisões e mudanças administrativas internas nas ações da empresa DURATEX S.A. (DTEX3)?

Este estudo tem como objetivo geral apresentar uma análise fundamentalista da empresa DURATEX S.A. acompanhando a variação de preço das ações na bolsa de valores após decisões e mudanças administrativas internas no período de 01 de janeiro de 2019 até 30 de setembro de 2020.

Para atingir o objetivo geral da pesquisa os objetivos específicos são:

- Conhecer alguns dos principais conceitos relacionados ao mercado de ações;
- Conceituar um dos principais tipos de análise das ações no mercado brasileiro;
- Levantar os dados da empresa DURATEX S.A no período de 01 de janeiro de 2019 até 30 de setembro de 2020;
- Analisar, de forma comparativa, o desempenho das ações da empresa estudada através de cálculos de indicadores.

Com base em Mellagi Filho e Ishikawa (2003) em meio a análise de ações é observado que fatos econômicos podem ter grande impacto na valorização de ações a curto ou longo prazo, criando assim oportunidades de ganhos para investidores que conseguem prever este impacto na valorização das ações usando das ferramentas de análises.

O artigo está relacionado a oportunidade de ampliar o conhecimento a respeito do uso da análise de dados contábeis para emitir opinião fundamentada sobre a valorização de empresas, sendo um aspecto decisivo na compra e venda de ações. Contribui assim, para o conhecimento público de investimentos em ações na bolsa de valores, atendendo também ao requisito básico para a conclusão da pós graduação em Gestão Financeira.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção trata do referencial teórico que norteia a pesquisa, demonstrado da seguinte forma: B3 (Brasil, bolsa, balcão) e tipos de análises de ações.

2.1 B3 (BRASIL, BOLSA, BALCÃO)

Com base em Reis (2018), a Bovespa que foi fundada em 1890 com sede na cidade de São Paulo foi integrada operacionalmente a BM&F que é a principal bolsa de mercadorias e contratos futuros do Brasil, em 2008, criando a BM&FBovespa. Após a fusão da Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBovespa) com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), aprovada pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em 22 de março de 2017, surgiu a B3 que é a maior e mais famosa bolsa de valores brasileira, ligada a todas as demais bolsas brasileiras.

Em especial, o mercado acionário desempenha um papel fundamental para a captação de recursos pelas empresas e, conseqüentemente, para o aumento do investimento, da produtividade e dos níveis de emprego.

2.1.1 Como Investir em Ações na B3

Com base em Luquet e Rocco (2005), no momento da abertura de uma empresa, seus donos aportam um investimento que forma o capital social, sendo o patrimônio dessa companhia. A empresa aberta tem seu capital social dividido em pequenas parcelas chamadas de ações que são negociadas em mercados organizados, como a bolsa de valores B3. Os investidores que comprem estas ações se tornam donos desta empresa, fazendo com que o capital investido o faça proporcionalmente dono de cada bem que ela possua. Quanto mais ações tiver, maior é a sua parcela.

De acordo com Aguillar (2019), a compra e venda de ações pode ser feita de duas formas, entrando em contato com a mesa de operações da corretora via telefone ou acessando o *Home Broker* da corretora via internet.

2.2 TIPOS DE ANÁLISES DE AÇÕES

Assim como empresas privadas, o investidor também tem como objetivo principal obter lucro, para isso, as formas de análises utilizadas para a escolha de ações são classificadas como técnica e fundamentalista com características distintas de acordo com o objetivo do investidor.

De acordo com Elder (2005), os mercados geram vários tipos de informação através de relatórios anuais e trimestrais, estimativas de lucro, estudos de grupos setoriais, gráficos semanais, diários e intradiários, círculos de discussões infundáveis pela internet. Com tantos dados, você logo percebe que sua análise nunca pode ser completa.

2.2.1 Análise Fundamentalista

Segundo Lagioia (2011) os indicadores construídos com base nos demonstrativos financeiros são de grande importância, pois dão solidez na decisão do investidor. Destaca que

todo indicador é importante estudar sua série histórica para saber suas mutações ao longo do tempo.

A análise fundamentalista é um assunto abrangente e pode ser vista de uma perspectiva de diversos agentes interessados nas atividades da empresa. Desta forma, sua utilização pode servir como instrumento para investidores e demais *stakeholders* para ter acesso aos planos e performances da empresa.

Com base em Kaveski (2013) e Santos (2017), a relação entre Liquidez Corrente e valor de ações no mercado acionário é positiva.

Usados como referências neste, alguns estudos que analisaram a relação entre indicadores econômico financeiros e valor ou variação de preço das ações nos mercados onde são negociadas estão identificados na Tabela 1.

Tabela 1. Estudos

País do Mercado Acionário	Autores
Estados Unidos da América	Hobarth (2006)
Estados Unidos da América	Martani e Khairurizka (2009)
Estados Unidos da América	Kaveski (2013)
Estados Unidos da América	Santos (2017)

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

De acordo com os estudos de Hobarth (2006), Martani e Khairurizka (2009), foi encontrada uma associação positiva entre indicadores de rentabilidade e valor de ações no mercado de capitais. Destaca que todo indicador é importante estudar sua série histórica para saber suas mutações ao longo do tempo.

A Tabela 2 identifica os indicadores usados na análise deste estudo.

Tabela 2. Indicadores de Análise Fundamentalista

Indicador	Fórmula
Return On Equity (ROE)	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}}$
Valor Patrimonial da Ação (VPA)	$\frac{\text{Patrimônio líquido}}{\text{Número de ações}}$
Preço sobre Valor Patrimonial da Ação (P/VPA)	$\frac{\text{Preço da ação}}{\text{Valor patrimonial por ação}}$
Dividend Payout (DP)	$\frac{\text{Montante dos dividendos}}{\text{Resultado líquido}}$
Dividend Yield (DY)	$\frac{\text{Dividendos pagos por ação}}{\text{Cotação da ação}}$
Lucro Por Ação (LPA)	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Número de ações}}$
PSR	$\frac{\text{Preço da Ação}}{\text{Receita Líquida por Ação}}$

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Nesse sentido, com a apresentação dos indicadores utilizados na análise fundamentalista e após conhecer alguns dos principais aspectos do mercado de capitais, para o alcance dos objetivos propostos, se faz necessário apresentar o caminho da pesquisa, no qual será demonstrado no capítulo seguinte, que abordará os métodos e técnicas de pesquisa.

3 MÉTODOS E TÉCNICAS DA PESQUISA

Este estudo possibilita obter conhecimento analisando os demonstrativos contábeis referentes aos 4 trimestres de 2019 e 3 trimestres de 2020 e, para isso, é necessário definir etapas a serem seguidas, métodos para encontrar respostas.

Neste contexto, este capítulo aborda o enquadramento metodológico utilizado no presente estudo, bem como a natureza, lógica, abordagem, o procedimento utilizado na coleta de dados, o resultado da pesquisa, análise dos dados e técnicas utilizadas na pesquisa.

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Os procedimentos metodológicos utilizados no estudo tem como natureza do objeto uma pesquisa descritiva, análise documental e estudo de caso.

Portanto este estudo de caso realizado na empresa DURATEX, por meio de uma pesquisa analítica e descritiva em uma única empresa através de análise de documentos contábeis que refletem a saúde financeira da empresa após fatos econômicos e junto a isso especulações que tem impacto direto na volatilidade de preço das ações desta empresa na bolsa de valores.

A respeito da pesquisa descritiva, Andrade (2007), apresenta que, neste tipo de pesquisa, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles.

A pesquisa tem sua natureza caracterizada como teórica, por utilizar conceitos, teorias, modelos e fórmulas necessárias neste estudo. Também utiliza pesquisa de natureza prática, através do levantamento de dados coletados no site da empresa DURATEX.

Ainda a respeito da natureza da pesquisa, tratasse de um estudo com principal característica exploratória, pois segundo Beuren (2008), consiste no aprofundamento de conceitos preliminares sobre determinada temática não contemplada de modo satisfatório, contribuindo para o esclarecimento de questões superficialmente abordadas sobre o assunto.

3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA DE DADOS

Nos procedimentos relacionados à coleta de dados, é possível ligar ao estudo de caso as pesquisas bibliográficas e documentais, através de relatórios e outras formas de coleta de dados. Sendo assim o tema da pesquisa aborda a variação no preço das ações da empresa DURATEX (DTEX3), através da análise de dados extraídos do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício dos 4 trimestres de 2019 e 3 trimestres 2020 é possível ter indicadores da situação e capacidade financeira da empresa, resultando diretamente na valorização do preço das ações da mesma. Sendo assim, a coleta de dados foi realizada no site oficial da empresa.

Na primeira parte está presente o referencial teórico onde consta um resumo do que é a B3, como investir neste mercado, tipos de análises de ações e análise fundamentalista, que foi a análise usada neste estudo.

Na elaboração do artigo, o referencial teórico foi feito com o uso de literaturas disponíveis, através de artigos científicos já publicados e livros para embasamento que completam a literatura voltada a área das ciências contábeis utilizadas por empresas e investidores no mercado de ações, de forma a conhecer melhor a evolução, finalidade e alguns dos principais componentes deste mercado.

Na etapa seguinte, foi coletado dados para cumprir o que está proposto nos objetivos específicos, buscando dados na literatura e demonstrativos contábeis com o objetivo de analisar dados extraídos de cálculos de indicadores de rentabilidade.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

Nesta seção, os principais aspectos desse estudo estão relacionados a fim de descrever alguns pontos para melhor conhecimento da atividade desenvolvida e da empresa a ser estudada, sua história e caracterização. Além disso, são apresentados os dados pesquisados e coletados a fim de cumprir os objetivos específicos desse artigo, compondo, portanto, a caracterização do objeto de estudo que tem a finalidade de descrever a empresa a ser estudada, a forma de fazer os cálculos e análise dos resultados, que tem a finalidade de cumprir com estes objetivos e por fim a visão sistêmica aplicada ao caso, que faz relação entre a contabilidade e a variação das ações de uma empresa de capital aberto no mercado de ações.

4.1 CARACTERIZAÇÃO DO OBJETO DE ESTUDO

Fundada oficialmente, em 31 de março de 1951, a Duratex S.A. Indústria e Comércio em São Paulo, já como empresa de capital aberto.

Após expandir a capacidade produtiva e aumentar o número de vendas, a empresa obteve o Certificado da Condição de Sociedade Anônima de Capital Aberto no ano de 1966.

Em 2008, as ações passaram a integrar a carteira do ISE (Índice de Sustentabilidade Empresarial) da BM&FBovespa.

Passou a integrar, em 2009, o Novo Mercado da BM&FBovespa, grupo de empresas com o mais elevado padrão de governança corporativa do Brasil.

Em 2012, passou a integrar o Dow Jones Sustainability World Index, o mais importante índice de sustentabilidade do mercado financeiro mundial.

Ainda em 2012, lançou uma nova identidade visual para a Duratex, com o objetivo de transmitir aos públicos de relacionamento atributos como proximidade, flexibilidade, inovação e dinamismo.



Figura 1. Logomarca



Continuando com o objetivo de expansão, atenta ao mercado externo, em 2012, adquiriu 37% das ações da Tablemac, líder no mercado colombiano na fabricação de painéis de madeira industrializada. No Brasil, em 2013, adquiriu a empresa de chuveiros eletrônicos e aquecedores solares Thermosystem, na cidade de Tubarão, no estado de Santa Catarina, encerrando o ano com 10 unidades industriais na Divisão Deca. Já na Argentina, foi desativada a fábrica Deca Piazza, ainda no mesmo ano aumentou para 80% a participação na Tablemac, com a maioria das ações da companhia, passou a ter o controle de quatro unidades industriais na Colômbia.

Em 2017, concluiu a compra da Ceusa, uma das principais produtoras de revestimentos cerâmicos do país. Com a aquisição, passou a ter cinco marcas: Durafloor, Duratex, Deca, Hydra e Ceusa, e também uma nova unidade de negócios, a Divisão Revestimentos Cerâmicos, ganhando destaque cada vez mais expressivo no mercado e ampliando o portfólio de soluções, ainda neste ano comprou ações da Viva Decora, plataforma que reúne conteúdo segmentado sobre decoração e design de interiores. Com a aquisição, passa a diversificar ainda mais a atuação no mercado e fica ainda mais próxima dos públicos de interesse.

No ano de 2019 a Duratex amplia seu portfólio de revestimentos cerâmicos, com a conclusão da compra da Cecrisa, dona das marcas Portinari e Cecrisa.

A variação da quantidade de ações em tesouraria no período analisado está apresentada na Tabela 3.

Tabela 3. Ações em Tesouraria

1/4 (2019)	2/4 (2019)	3/4 (2019)	4/4 (2019)	1/4 (2020)	2/4 (2020)	3/4 (2020)
2.191.131	2.176.351	2.061.716	2.051.716	1.642.337	1.642.337	1.577.137

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

No entanto, a quantidade de ações emitidas não teve variação, permanecendo o total de 691.784.501 ações do início de 2019 ao fim do 3º trimestre 2020.

4.2 RESULTADOS

Esta seção trata da análise e discussão dos resultados da pesquisa. Através do tema abordado, o objetivo deste capítulo é levantar os dados da empresa correspondentes ao período de 01 de janeiro de 2019 até 30 de setembro de 2020 e analisar, de forma comparativa, o desempenho da empresa estudada através de cálculos de indicadores. Portanto, é dividido em sete subcapítulos, onde foi calculado e analisado os índices de rentabilidade usados como base para tomada de decisão em investir ou não nas ações desta empresa com os objetivos de curto ou longo prazo.

Segundo Pinheiro (2008), através da avaliação de tópicos que se relacionam com o desempenho da empresa, é possível concluir sobre suas perspectivas utilizando os fundamentos econômico financeiros para a determinação do valor da empresa.

4.2.1 Índices de Rentabilidade

De acordo com Prates (2017), os índices de rentabilidade e lucratividade são medidas quantitativas, de cálculo simples, que relacionam variáveis das demonstrações contábeis e

financeiras das empresas, especialmente da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e do Balanço Patrimonial (BP).

O cálculo é feito dividindo o lucro líquido pelo patrimônio líquido. Na Tabela 4 informa o ROE ao final de cada trimestre do período analisado.

Tabela 4. ROE

ROE = (Lucro Líquido / Patrimônio Líquido) x 100
ROE (1º trimestre de 2019) = (23.898.000,00 / 4.670.893.000,00) x 100 = 0,51%
ROE (2º trimestre de 2019) = (69.378.000,00 / 4.728.964.000,00) x 100 = 1,47%
ROE (3º trimestre de 2019) = (27.715.000,00 / 4.766.336.000,00) x 100 = 0,58%
ROE (4º trimestre de 2019) = (284.736.000,00 / 4.932.168.000,00) x 100 = 5,77%
ROE (1º trimestre de 2020) = (51.991.000,00 / 4.777.366.000,00) x 100 = 1,09%
ROE (2º trimestre de 2020) = (- 23.582.000,00 / 4.723.320.000,00) x 100 = - 0,50%
ROE (3º trimestre de 2020) = (123.939.000,00 / 4.879.993.000,00) x 100 = 2,54%

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

O ROE (*Return On Equity*) Retorno sobre o Patrimônio Líquido tem a finalidade de mensurar a capacidade de ganho dos proprietários, ou seja, o quanto de retorno uma empresa pode gerar com o capital investido pelos acionistas.

Com base no ROE durante o período analisado a empresa gerou um baixo retorno aos acionistas, porém houve uma boa alta no 4º trimestre de 2019 e 3º trimestre de 2020.

4.2.2 VPA (Valor Patrimonial da Ação) e P/VPA (Preço / Valor Patrimonial da Ação)

Segundo Lagioia (2011), o Valor Patrimonial da Ação (VPA) é calculado dividindo o patrimônio líquido da empresa pelo número de ações que ela tem emitido.

De acordo com Debastiani e Russo (2008), quando uma empresa é negociada acima de seu VPA, se entende que o mercado aceita pagar um “ágio” pela ação, pois a expectativa de crescimento, resultados e consequentes bons dividendos justificariam esse “sobrepço”. O contrário acontece quando a ação é negociada abaixo de seu VPA. Nesse caso, o entendimento é de que a ação deve ser negociada com um “deságio” pois as expectativas para seus negócios ou segmento não são boas.

O patrimônio líquido representa tudo que a empresa possui, isto é, tudo que sobraria caso a empresa viesse a ser liquidada. O VPA é calculado dividindo o total do patrimônio líquido pela quantidade de ações da empresa, conforme é possível ver na Tabela 5 o cálculo feito apresentando a variação deste indicador no período analisado.

Tabela 5. VPA

VPA = Patrimônio Líquido / Quantidade de Ações
VPA (1º trimestre de 2019) = 4.670.893.000,00 / 691.784.501 = R\$ 6,75
VPA (2º trimestre de 2019) = 4.728.964.000,00 / 691.784.501 = R\$ 6,84
VPA (3º trimestre de 2019) = 4.766.336.000,00 / 691.784.501 = R\$ 6,89
VPA (4º trimestre de 2019) = 4.932.168.000,00 / 691.784.501 = R\$ 7,13
VPA (1º trimestre de 2020) = 4.777.366.000,00 / 691.784.501 = R\$ 6,91
VPA (2º trimestre de 2020) = 4.723.320.000,00 / 691.784.501 = R\$ 6,83
VPA (3º trimestre de 2020) = 4.879.993.000,00 / 691.784.501 = R\$ 7,05

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Isso significa que ao final do ano de 2019 e 3º trimestre de 2020, respectivamente, uma ação correspondeu a aproximadamente R\$7,13 e R\$7,05 do patrimônio líquido desta empresa.

De acordo com Reis (2018), o VPA não nos diz muita coisa sobre a empresa, além do seu tamanho. O Valor Patrimonial por Ação (VPA), é um indicador baseado no patrimônio líquido da empresa que demonstra quanto uma ação corresponde do Patrimônio Líquido da empresa. Para descobrir se a ação está cara ou barata é necessário calcular outros índices, como o P/VPA. O indicador mostra se o preço a qual a ação está sendo negociada no mercado está abaixo ou acima do seu patrimônio líquido, sendo que um P/VPA igual a 1 representa que a ação está sendo negociada a um preço equivalente ao seu patrimônio líquido. Em teoria, um P/VPA abaixo de 1 indica que a ação está barata e acima de 1 indica que ela está cara. Mas isso obviamente não é necessariamente verdade. Uma empresa pode ter um P/VPA baixo devido a problemas que enfrenta e uma empresa com P/VPA alto pode não estar cara, uma vez empresas de alguns setores não precisam de muito patrimônio líquido para gerar lucros.

Para poder calcular o P/VPA, a variação do preço da ação DTEX3 ao final de cada trimestre analisado está apresentada na Tabela 6.

Tabela 6. Variação de preço

1º trimestre de 2019	R\$ 10,97
2º trimestre de 2019	R\$ 11,82
3º trimestre de 2019	R\$ 12,65
4º trimestre de 2019	R\$ 16,72
1º trimestre de 2020	R\$ 9,35
2º trimestre de 2020	R\$ 12,86
3º trimestre de 2020	R\$ 17,93

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

O P/VPA (Preço/Valor Patrimonial da Ação) é um indicador muito utilizado na análise fundamentalista. Ele relaciona o preço da ação ao valor patrimonial proporcional a ela. Indica

quanto os acionistas topam pagar, no momento, pelo patrimônio líquido da companhia. É obtido através da divisão entre o preço da ação e Valor Patrimonial por Ação (VPA).

Dentre os mais diversos tipos de indicadores financeiros no mercado, o P/VPA é um dos mais estudados por investidores de todos os níveis de experiência.

Por conta disso, nunca é demais uma atenção especial ao P/VPA, dada a sua importância dentro da análise fundamentalista de investimentos.

Com base em Voglino (2020), o Preço sobre Valor Patrimonial da Ação (P/VPA) é um dos indicadores fundamentalistas mais importantes para o investidor que procura as melhores oportunidades na bolsa. Junto com outros múltiplos utilizados na análise fundamentalista, o P/VPA tem o objetivo de ajudar o investidor a saber se uma ação está cara ou barata. P/VPA mostra o quanto eles pagam por cada real do patrimônio líquido da empresa.

O cálculo do Índice P/VPA da empresa estudada no período analisado é dado conforme a Tabela 7.

Tabela 7. P/VPA

P/VPA = Preço da Ação / VPA (Patrimônio Líquido / Número de Ações)
P/VPA (1º trimestre de 2019) = 10,97 / 6,75 = R\$ 1,62
P/VPA (2º trimestre de 2019) = 11,82 / 6,84 = R\$ 1,73
P/VPA (3º trimestre de 2019) = 12,65 / 6,89 = R\$ 1,84
P/VPA (4º trimestre de 2019) = 16,72 / 7,13 = R\$ 2,35
P/VPA (1º trimestre de 2020) = 9,35 / 6,91 = R\$ 1,35
P/VPA (2º trimestre de 2020) = 12,86 / 6,83 = R\$ 1,88
P/VPA (3º trimestre de 2020) = 17,93 / 7,05 = R\$ 2,54

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Com base em Reis (2017), em geral é possível tirar 3 conclusões do P/VPA, conforme estão representadas na Tabela 8.

Tabela 8. Conclusões de P/VPA

P/VPA = 1	Ação negociada em linha com o valor patrimonial da empresa
P/VPA > 1	Ação negociada acima do valor patrimonial da empresa
P/VPA < 1	Ação negociada abaixo do valor patrimonial da empresa

Fonte: elaborado com base em Reis (2017).

Sendo assim, com base na Tabela 7, em 2019 as ações DTEX3 foram negociadas a um valor acima do valor patrimonial com uma crescente constante nos 3 primeiros trimestres e mais acentuada no 4º trimestre, já no período até o final do terceiro trimestre de 2020 continuaram sendo negociadas a um valor acima do seu valor patrimonial, porém com uma forte queda no 1º trimestre comparado ao trimestre anterior, uma crescente no 2º trimestre e uma acentuada crescente no 3º trimestre. Estes resultados podem dar indícios sobre a boa qualidade do papel

e, ao mesmo tempo, podem significar dificuldades de venda futuramente. Portanto é importante conhecer estes indicadores mas não tomar decisões com base somente nestes.

4.2.3 Dividend Payout (DP)

Com base em Lagioia (2011), o valor que será distribuído ao acionista na forma de dividendo é uma parcela do valor do lucro por ação, o cálculo de dividir o dividendo pago ao acionista pelo lucro por ação é conhecido como *payout*, cada empresa tem esse valor descrito no Estatuto Social da Sociedade.

A Tabela 9 informa a quantidade de ações em dezembro de 2018 e 2019 e também o valor total dos dividendos destes períodos que foram pagos em 2019 e 2020.

Tabela 9. Montante dos dividendos pagos

Qtde de ações em dezembro	Montante dos Dividendos
(2018) 691.784.501	R\$ 260.878.922,35
(2019) 691.784.501	R\$ 219.568.703,60

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Segundo Pontes (2019), *dividend payout* é a proporção dos dividendos pagos em relação ao lucro de uma companhia. Uma empresa que paga 100% de *payout*, terá o valor de dividendos igual ao lucro líquido. Empresas que não pagam dividendos terão *payout* zero. No final das contas, as empresas manterão um *payout* que permita renumerar o acionista e continuar o crescimento ou manutenção das atividades da companhia.

O *dividend payout* referente a 2018 e 2019 pagos em 2019 e 2020 da empresa estudada está calculado na Tabela 10.

Tabela 10. Dividend Payout

Dividend Payout = (Montante dos Dividendos / Lucro Líquido) x 100
(2018) <i>Dividend Payout</i> = (260.878.922,35 / 431.796.000,00) x 100 = 60%
(2019) <i>Dividend Payout</i> = (219.568.703,60 / 405.727.000,00) x 100 = 54,12%

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Este resultado significa que 60% do lucro líquido de 2018 e 54,12% do lucro líquido de 2019 foram distribuídos aos acionistas em 2019 e 2020 através de dividendos, sendo proporcionalmente muito bom.

Aqui é possível levantar uma outra questão: o que acontece com o lucro que não é distribuído em forma de dividendos?

O valor que não é pago aos acionistas é retido pela empresa para a constituição de reservas e reinvestimento em suas operações. Na verdade, na prática, a ordem não é bem essa, porque a empresa só distribui os dividendos após a constituição de reservas de lucros.

4.2.4 Dividend Yield (DY)

Também com base em Lagioia (2011), o indicador que tem como fórmula de cálculo a subtração do dividendo distribuído pela cotação da ação no período é chamado de *yield*. O resultado irá indicar quanto será pago ao investidor em relação a um real pago pela ação.

Para chegar ao *dividend yield* é necessário antes calcular o valor dos dividendos pagos por ação, para isso é dividido o montante dos dividendos pela quantidade de ações.

A Tabela 11 informa o valor de dividendos pagos por cada ação em 2019 e 2020.

Tabela 11. Dividendos pagos por ação

Dividendos pagos p/ ação = Montante dos Dividendos / Quantidade de Ações
(2019) Dividendos pagos p/ ação = 260.878.922,35 / 691.784.501 = R\$ 0,3771
(2020) Dividendos pagos p/ ação = 257.550.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,3723

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Após chegar ao valor dos dividendos pagos por ação é possível calcular *dividend yield*, conforme a Tabela 12.

Tabela 12. Dividend Yield

Dividend Yield = (Dividendos Pagos por Ação / Cotação da Ação)
(2019) Dividend Yield = (0,3771 / 11,83) = R\$ 0,0319
(2020) Dividend Yield = (0,3723 / 16,72) = R\$ 0,0223

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Esse valor mostra que foi pago de dividendos ao investidor a proporção de R\$ 0,0319 por cada real pago em cada ação no ano de 2019 e R\$ 0,0223 por cada real pago em cada ação no ano de 2020.

É importante lembrar que resultados do passado não são garantia de um resultado futuro.

4.2.5 LPA (Lucro Patrimonial por Ação)

Segundo Lagioia (2011), o lucro líquido quando dividido pelo número de ações disponíveis para comercialização no mercado, tem como resultado o lucro por ação.

Porém mais importante que ver se o LPA é alto ou baixo é analisar o seu histórico. Um LPA crescente pode ser mais interessante que um LPA alto e estável.

Na Tabela 13 informa o LPA da empresa durante o período analisado.

Tabela 13. LPA

LPA = Lucro Líquido / Quantidade de Ações
LPA (1º trimestre de 2019) = 23.898.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,03
LPA (2º trimestre de 2019) = 69.378.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,10
LPA (3º trimestre de 2019) = 27.715.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,04
LPA (4º trimestre de 2019) = 284.736.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,41
LPA (1º trimestre de 2020) = 51.991.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,08
LPA (2º trimestre de 2020) = 23.592.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,03
LPA (3º trimestre de 2020) = 123.939.000,00 / 691.784.501 = R\$ 0,18

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Com base na Tabela 13 é visto que se tem um LPA baixo mas crescente durante o período analisado sendo positivo.

4.2.6 PSR (*Price Sales Ratio*)

A relação de preço sobre venda é um indicador do valor colocado em cada real das vendas ou receitas de uma empresa.

Com base em Voglino (2020), o indicador PSR (*Price Sales Ratio*) ou Índice de Preço sobre Vendas, é um indicador fundamentalista, usado para comparar empresas, mostrando como o mercado avalia suas receitas.

A fórmula de cálculo deste indicador tem como base a receita das empresas, dessa forma a empresa é avaliada por suas vendas. Quanto mais próximo ficar de 1, melhor sinal da avaliação do mercado sobre o ativo. Mostra quanto os investidores estão dispostos a pagar por cada real de venda de uma companhia.

Os cálculos deste indicador referentes ao período analisado estão na Tabela 14.

Tabela 14. PSR

PSR = Preço da Ação / Receita Líquida por Ação
PSR (1º trimestre de 2019) = R\$ 10,97 / (1.072.534.000,00 / 691.784.501) = R\$ 7,08
PSR (2º trimestre de 2019) = R\$ 11,82 / (1.114.658.000,00 / 691.784.501) = R\$ 7,34
PSR (3º trimestre de 2019) = R\$ 12,65 / (1.308.357.000,00 / 691.784.501) = R\$ 6,69
PSR (4º trimestre de 2019) = R\$ 16,72 / (1.486.157.000,00 / 691.784.501) = R\$ 7,78
PSR (1º trimestre de 2020) = R\$ 9,35 / (1.161.588.000,00 / 691.784.501) = R\$ 5,57
PSR (2º trimestre de 2020) = R\$ 12,86 / (1.046.439.000,00 / 691.784.501) = R\$ 8,50
PSR (3º trimestre de 2020) = R\$ 17,93 / (1.778.026.000,00 / 691.784.501) = R\$ 6,98

Fonte: elaborado pelo autor (2020).

Sendo assim, com base no indicador PSR, o aumento no preço das ações e da receita líquida fez com que, em 2019, os investidores estivessem dispostos a pagar mais por cada real de venda da companhia no 2º trimestre, comparado ao 1º trimestre, havendo uma queda no 3º trimestre e uma boa alta no 4º trimestre, motivada pela valorização do preço desta ação neste período, já em 2020, começou com este indicador em queda no 1º trimestre, comparado ao 4º trimestre de 2019, onde a baixa no preço destas ações foi proporcionalmente mais expressiva que a baixa na receita líquida, no 2º trimestre de 2020 houve um aumento expressivo por causa do aumento no preço desta ação e também queda na receita líquida, no 3º trimestre houve queda, sendo uma correção, pois neste trimestre o aumento de preço desta ação foi acompanhado pelo aumento na receita líquida, que foi positivo para empresa investida que com o aumento de preço das ações arrecada mais na bolsa de valores e positivo para o investidor que analisa resultados crescentes que valorizam o capital investido nestas ações.

4.2.7 Análise Geral dos Indicadores

Realçando a importância da análise fundamentalista, com base nas conclusões obtidas após calcular os indicadores é possível identificar que a empresa estudada teve um desempenho positivo crescente durante o período analisado, tendo destaque nos resultados dos indicadores do 4º trimestre de 2019 e 3º trimestre de 2020, justificando também a valorização no preço da ação nestes trimestres, porém, durante todo o período analisado as ações foram negociadas a um valor acima do valor patrimonial da empresa.

Os indicadores calculados e analisados neste trabalho tem como foco o estudo de critérios fundamentados, e não intuitivos, do motivo pelo qual o preço de determinada ação deverá variar de maneira positiva ou negativa.

4.3 VISÃO SISTÊMICA APLICADA AO CASO

Em síntese, segundo Rotella (1992), a análise fundamentalista investiga o motivo pelo qual o valor da ação deverá variar, buscando estabelecer as relações de causa efeito que se correlacionam com o preço do ativo. Os fundamentos da análise se baseiam na afirmação de que o preço é em função dos resultados projetados, e possui assim, uma visão projetiva.

Tendo a finalidade de cumprir com os objetivos, a visão sistêmica aplicada ao caso faz relação entre a contabilidade e a variação de preço das ações de uma empresa de capital aberto no mercado de ações.

Dessa forma, é visto que o conhecimento na área contábil usado na análise fundamentalista é necessário para um sistema estruturado usado na tomada de decisão de compra ou venda da ação de uma empresa. Este tipo de análise também demonstra a importância da contabilidade para gestores no momento de calcular e apresentar os resultados de uma empresa com o objetivo de arrecadar capital no mercado de ações.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme o estudo apresentado neste artigo, foi concluído que a análise fundamentalista é peça essencial de um modelo criterioso de análise dos demonstrativos patrimoniais e de resultado apresentados pela contabilidade que reflete no comportamento econômico financeiro servindo como instrumento para a tomada de decisão tanto interna quanto externa. A relevância desta análise consiste em garantir para o usuário um maior nível de informação e retratação da realidade econômica da empresa que se refletirá posteriormente nos resultados futuros, permitindo um maior grau de conhecimento estratégico, financeiro e contábil da empresa estudada.

Em virtude da relevância da análise fundamentalista, com base nas conclusões obtidas após calcular os indicadores é possível identificar que a empresa estudada teve um desempenho positivo remotamente crescente durante o período analisado.

Estes indicadores descritos no trabalho possuem como foco de estudo critérios fundamentados, e não intuitivos, do motivo pelo qual o preço de determinada ação deverá variar de maneira positiva ou negativa.

Através do estudo da DURATEX (DTEX3) foi possível executar o processo da análise fundamentalista que segundo Palepu (2000) consiste no desmembramento do estudo da informação sobre a empresa em quatro etapas: análise estratégica do negócio, análise contábil, análise financeira e análise prospectiva. No estudo foi apresentado um pouco da história, como funciona a B3 e formas de fazer análises de ações neste mercado.

Para alcançar o objetivo geral desta pesquisa, através de uma pesquisa descritiva, foram calculados e analisados os indicadores fundamentalistas: ROE, VPA, P/VPA, DP, DY, LPA e PSR. O estudo da DURATEX (DTEX3) não objetivou utilizar todos os critérios de análise existentes que quando agrupados consistem no escopo da análise fundamentalista.

De acordo com os resultados calculados e análises feitas nos indicadores, foi alcançado com sucesso o objetivo geral da pesquisa. Foi verificado que durante todo período analisado de 2019 até o 3º trimestre de 2020, as ações da empresa estudada tiveram uma leve variação de preço positiva, refletida pelas ações tomadas internamente e fatos econômicos relevantes. Concluindo que a empresa estudada está bem fundamentada, tendo pouca variação no curto prazo mas com valorização de preço das ações crescente, sendo uma boa opção de investimento para longo prazo.

Contudo foi apresentado sistematicamente, do ponto de vista do analista de mercado, como a análise dos conceitos fundamentalistas permite um maior entendimento dos direcionadores que determinam o futuro do negócio, ressaltando a importância do estudo da ciência contábil na análise dos demonstrativos contábeis referentes a contas patrimoniais e de resultado, assim de acordo com a análise e objetivo do investidor, é usada como base na decisão de compra ou venda das ações.

Este estudo não teve o intuito de esgotar o assunto que, como se pode observar, é de extrema importância frente à imensa necessidade de informações úteis à tomada de decisões por parte das empresas e por partes dos investidores que devem ter conhecimento capaz de identificar a performance dos resultados econômicos e financeiros. Enfatiza que pesquisas futuras são desejáveis e necessárias, enfocando novas formas de análise de investimentos, uma vez que essa ferramenta muito tem a contribuir com os *stakeholders*.



REFERÊNCIAS

AGUILLAR, Beatriz. **Home Broker**: entenda o que é e como utilizá-lo para investir na Bolsa, 2019. Disponível em: https://blog.clear.com.br/home_broker_o_que_e
Acesso em: 10 fev. 2020.

ANDRADE, Maria Margarida de. **Introdução a metodologia do trabalho científico**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

BEUREN, Ilse Maria. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

CALEGARI, Denilson Ademir. **Bolsa de valores**: o que é, como funciona e como investir, 2018. Disponível em: <https://btgpactualdigital.com/blog/investimentos/tudo-sobre-bolsa-de-valores>. Acesso em: 9 de jan. 2020.

DEBASTIANI, Carlos Alberto; RUSSO, Felipe Augusto. **Avaliando Empresas Investindo em Ações**. 1. ed. São Paulo: Novatec Editora, 2008.

ELDER, Alexander. **Aprenda a Operar no Mercado de Ações**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier Alta Books, 2005.

HOBARTH, L. L. **Modeling the relationship between financial indicators and company performance**. An empirical study for US-listed companies. Doctoral thesis, WU Vienna University of Economics and Business, Vienna, Austria, 2006.

KAVESKI, I. D. S. **Grau de relacionamento entre indicadores de mercado de capitais, os indicadores econômicos-financeiro e o retorno da ação nas empresas brasileiras**. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, SC, Brasil, 2013.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Fundamentos do Mercado de Capitais**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LUQUET, Mara; ROCCO Nelson. **Guia Valor Econômico de Investimentos em Ações**. 1. ed. São Paulo: Globo, 2005.

MARTANI, M. D., & KHAIRURIZKA, R. **The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return**. Chinese Business Review, 8(6), 44-55, 2009.

MELLAGI FILHO, Armando; ISHIKAWA, Sérgio. **Mercado Financeiro e de Capitais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MOURA, Júlia. **Brasileiro garante alta de 32% da Bolsa em 2019**, 2019.





Conectando Pessoas.
Fortalecendo a Profissão!

Disponível em: <https://folha.uol.com.br/mercado/2019/12/brasileiro-garante-alta-de-32-da-bolsa-em-2019>. Acesso em: 07 de mar. 2020.

PALEPU, Krishna G. **Business analysis & valuation: using financial statements: text and cases**. 1. ed. Cincinnati: South-western college publishing. 2000.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais: Fundamentos e Técnicas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PONTES, Felipe. **Dividend Payout: entenda os problemas e como calcular a taxa de distribuição de dividendos**, 2019.

Disponível em: <https://tradersclub.com.br/tc-school/mercado-de-acoes/dividend-payout>
Acesso em: 02 de fev. 2020.

PRATES, Wladimir Ribeiro. **O que são índices de rentabilidade e lucratividade**, 2017.
Disponível em: <https://wrprates.com/o-que-sao-indices-de-rentabilidade-e-lucratividade>
Acesso em: 20 de fev. 2020.

REIS, Tiago. **P/VPA: importante indicador para a análise de um investimento**, 2017.
<https://sunoresearch.com.br/artigos/p-vpa>. Acesso em: 01 de fev. 2020

REIS, Tiago. **Saiba o que é a BM&F a bolsa de mercadorias e futuros**, 2018. Disponível em: <https://sunoresearch.com.br/artigos/preco-lucro>. Acesso em: 01 de fev. 2020.

REIS, Tiago. **VPA: o que é e como analisar o Valor Patrimonial por Ação de uma empresa**, 2018. Disponível em: <https://sunoresearch.com.br/artigos/valor-patrimonial-por-acao>
Acesso em: 01 de fev. 2020

ROTELLA, R. P. **The Elements of Successful Trading**. 1. ed. New York: Institute of Finance Simon&Schuster, 1992.

SANTOS, V. A. dos. **Um modelo de análise fundamentalista de ações de instituições financeiras brasileiras**. Dissertação de Mestrado em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Brasília, DF, Brasi, 2017.

TREVISAN, Karina. **65% das pessoas que guardam dinheiro escolhem poupança**, diz pesquisa, 2019. Disponível em: <https://sindifico.org.br/pub/7713>
Acesso em :15 de fevereiro, 2020

VOGLINO, Eduardo. **O que é índice Price Sales Ratio (PSR) e Como Achar Ações Baratas**, 2020. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-e-prices-sales-ratio-psr-acoes>. Acesso em: 10 de jun. 2020.

VOGLINO, Eduardo. **O que é o Preço sobre Valor Patrimonial da Ação (P/VPA)**, 2020. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/o-que-e-preco-sobre-valor-patrimonial-da-acao-pvpa>. Acesso em: 01 de fevereiro de 2020.

