


# NÚCLEO DE ECONOMIA E FINANÇAS

---

**Finanças Pessoais**  
Renda Variável



Joselito  
e os desafios no  
mercado financeiro

# Conteúdo produzido por estudantes da ESEG – Faculdade do Grupo Etapa

Andrés Tofaneto Luminatti

Danilo de Sá Camargo

David Mota Dantas

Gabriel Zenatti de Oliveira

Matheus Cendamore Haas de Azevedo

Thiago Barragan Magalhães

Orientador: Prof. Pablo Ganassim

# Sumário

<b>Introdução .....</b>	<b>5</b>
<b>A experiência de Joselito .....</b>	<b>6</b>
<b>Começando a entender .....</b>	<b>10</b>
<b>Ação .....</b>	<b>10</b>
<b>Operações .....</b>	<b>11</b>
<b>Imposto de Renda .....</b>	<b>13</b>
<b>Resultados .....</b>	<b>15</b>
<b>Divulgação dos dados .....</b>	<b>16</b>
<b>Balanço Patrimonial (BP) .....</b>	<b>17</b>
<b>Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE) .....</b>	<b>19</b>
<b>Introdução a indicadores .....</b>	<b>22</b>
<b>Indicadores de balanço .....</b>	<b>23</b>
<b>Indicadores de mercado .....</b>	<b>26</b>
<b>Estudo de caso .....</b>	<b>30</b>
<b>Conclusão .....</b>	<b>37</b>

# Introdução

Diariamente, todos os países precisam apresentar inovações em seus setores e acompanhar o desenvolvimento desse mundo, onde os avanços são constantes. Com a esfera dos investimentos não podia ser diferente, é cada vez mais comum as pessoas se interessarem por esse assunto e perceberem a importância de uma vida financeira controlada.

Isso fica evidenciado no Brasil quando se observa os dados da bolsa de valores oficial do país – a B3 (Bolsa, Brasil e Balcão) –, que constatou em 2020 o ingresso de 2 milhões de novos investidores no mercado financeiro.

Esse acontecimento indica um aumento no ingresso de pessoas no mercado financeiro. Porém, nem todas elas têm o entendimento necessário para realizar operações na Bolsa.

Por falta de informação, muitos são tentados por falsas promessas de enriquecimento rápido e se arriscam nesse mercado sem ter qualquer experiência. Por isso, tornam-se vítimas de cursos ou “instituições” enganosas que mancham a imagem do mundo dos investimentos.

O resultado disso é a difamação da bolsa de valores, que passa a ser vista como um ambiente apenas para aqueles com extremo conhecimento na área. Isso afasta potenciais investidores e pessoas interessadas no assunto.

Por isso, o **Núcleo de Economia e Finanças** tem o objetivo de mostrar que com interesse e estudo torna-se possível ter sucesso e desmistificar a ideia de que investir é para poucos.



## A experiência de Joselito

Joselito é um jovem de 20 anos que estuda pela manhã. Por três dias da semana, no período da tarde, ajuda a mãe dele a vender pães de mel e nos outros dois, passa o tempo livre nas redes sociais.

Diariamente, ele vê notícias a respeito da bolsa de valores. Em um dia, o Ibovespa havia caído 10%, em outro caiu 8% e, com essas informações, ele reforçou sua opinião sobre investimentos: de que a bolsa de valores era somente para grandes investidores. Assim, ele preferiu ficar longe para não perder dinheiro.

Entretanto, no início de 2020, a iminência de uma pandemia ameaçava mudar o comportamento humano dali em diante.

Após poucos meses, lentamente o novo coronavírus se espalhou pelo mundo e seu perigo foi comprovado. Os países inicialmente mais atingidos pelo vírus, para a própria segurança, adotaram medidas como o distanciamento social, o uso de máscaras e, logo após, entraram em *lockdown*.

Comércios de rua, grandes e pequenas empresas foram fechadas; importação, exportação e produção para consumo da população nacional foram altamente afetadas e, assim, houve uma recessão econômica mundial.

Os países adotaram medidas urgentes para a melhoria dessa situação e o mercado financeiro foi muito impactado.

Passados alguns meses, a situação econômica começou a melhorar e, conseqüentemente, o ânimo do mercado financeiro. Dessa forma, Joselito começou a ver notícias como esta: “Ibovespa sobe 7% e tem maior alta em 11 anos com estímulos contra o coronavírus”.

Também percebeu a grande quantidade de pessoas que surgiu na internet ensinando como ganhar dinheiro fácil e ter rendimentos muito altos em um curto prazo e isso atraiu a atenção dele.

O que antes era um mundo sombrio, agora estava se tornando uma fonte de dinheiro, visto que muitos obtinham lucros com facilidade.

**Por conta disso, Joselito se interessou pelo assunto e buscou informações.**

Visitou o perfil de alguns influenciadores que ensinavam sobre esses ganhos milagrosos e percebeu que havia alguns nomes em comum de ações negociadas na bolsa de valores. Como se estivessem seguindo uma manada, todos em uma mesma ação.



Viu também que alguns jornais da cidade diziam que tal ação teve o melhor desempenho do dia e ficou muito interessado.

Mal sabia ele que o pior estava para acontecer. Ao estar convicto de que queria entrar de cabeça nessa aventura de multiplicar o patrimônio, abriu uma conta na corretora de valores – um sistema intermediário entre o investidor e o investimento – para acessar operações no mercado financeiro. O dinheiro dele, conquistado com muito custo ajudando a mãe, foi transferido instantaneamente para a conta aberta.

Pronto. Agora era o momento em que Joselito, sem ter estudado nada sobre a bolsa de valores, sobre empresas, sobre o risco envolvido e sobre a dinâmica do mercado, investiu 100% do seu patrimônio em uma única ação. E, sim, ele investiu na mesma ação que viu nas redes sociais.

Logo em seguida, pensou consigo: **“Agora chegou minha vez. Vou mudar de vida”**.

Muito feliz com o novo “investimento”, Joselito contou à mãe que havia entrado para esse mundo de negociações, que o retorno esperado era quase imediato e ele iria ficar rico em poucos dias. Entretanto, ela não compartilhou das mesmas expectativas.





Ao longo dos dias, Joselito acompanhava quase que a cada instante o quanto seu investimento rendia ou perdia valor.

Os dias e as semanas foram passando e ele percebeu que o patrimônio aplicado ainda não havia se multiplicado e ele ainda não estava rico, mas mesmo assim resolveu esperar.

Decorridos dois meses, quando rumores a respeito da segunda onda do coronavírus começaram a surgir, Joselito viu o índice da bolsa de valores, o Ibovespa, desvalorizar cerca de 20% e seus investimentos derreterem incríveis 50%.

Logo ele viu a seguinte notícia no jornal: “Ibovespa fecha em queda com temores de uma segunda onda de Covid no mundo”.

Após ler isso, Joselito se desesperou, pensou o quanto mais ele poderia perder do seu dinheiro suado, caso o deixasse aplicado, e, no mesmo instante, vendeu as ações com prejuízo de 50%.

Sabe-se que errar é ruim, mas é ainda pior não aprender com ele, ou até mesmo permanecer nele. Portanto, Joselito saiu dessa situação disposto a aprender sobre o mercado financeiro e entender o porquê de tudo ter sido assim.





## Começando a entender

Algumas semanas depois, Joselito comprou seu primeiro livro sobre investimentos com a expectativa de que dessa vez não cometeria os mesmos erros.

No seu primeiro contato com a leitura viu que uma ação é a fração de uma empresa de capital aberto e negociada na bolsa de valores. E que o termo “papel” é usado para a representação dessa fração.

Além disso, ao comprar uma ação, a pessoa se torna um acionista da empresa, ou seja, tem uma parcela – mesmo que mínima – da companhia escolhida.

### Ação

Ao se lembrar das negociações feitas anteriormente, ele percebeu muitos nomes e números diferentes, o que o fez ficar confuso. Avançando na leitura, viu que as ações são representadas por códigos (*ticker*), compostos por 4 letras e 1 ou 2 dígitos, sendo os mais comuns 3, 4 e 11. As letras formam um código que representa o nome da empresa negociada e o dígito representa a característica de cada ação.

Os três principais tipos de ações são:

- **Ações Ordinárias (ON):** apresentam o número 3 no final do código. Elas são reconhecidas por garantir direito de voto em assembleia ao acionista. Exemplo: para o Banco Inter, o *ticker* é BIDI3.
- **Ações Preferenciais (PN):** apresentam o dígito 4 no final do código. Esse tipo de ação não dá direito ao voto para o acionista, mas são preferenciais no recebimento de dividendos e juros sobre capital próprio (JCP), ou seja, quando a empresa decide distribuir parte do seu lucro aos acionistas, os detentores dessa ação recebem o equivalente por ação. Exemplo: para o Banco Inter, o *ticker* é BIDI4.
- **Ações Units (UN):** apresentam o dígito 11 no final do código. É um pacote de ações Ordinárias (ON) e ações Preferenciais (PN). A quantidade de ações ON e PN dentro de uma ação Unit varia de empresa para empresa. Exemplo: para o Banco Inter, o *ticker* é BIDI11.

Assim, Joselito viu que investir não é tão complicado quanto pensou. Estudando as ações mais comuns, ele também identificou que 11 pode ser usado para Fundos Imobiliários.

## Operações

No processo de leitura, ele observou que há vários tipos de operações no mercado financeiro. Viu também que, para diferentes tipos de investidores, existem diferentes tipos de operações, que vão das mais conservadoras - as quais protegem e diversificam o patrimônio com segurança - até aquelas mais arriscadas, para investidores de sangue frio.

Abaixo estão os três tipos mais comuns de operações com ações:

- **Buy and Hold:** operação para investidores que desejam comprar ações e segurar na carteira por meses. É utilizada por investidores que operam a longo prazo, buscam o acúmulo de patrimônio e o recebimento de dividendos.

As escolhas das ações são feitas por meio dos fundamentos da empresa escolhida para análise. Com isso, as informações necessárias são encontradas no balanço patrimonial.

- **Swing Trade:** operação para quem deseja comprar e vender ações em dias diferentes, geralmente em negociações semanais. Utilizada por investidores com estratégias de curto e médio prazo. Normalmente é utilizada a análise técnica para operação, ou seja, é feita a observação e a avaliação de tendências nos gráficos para realizar operações especulativas em relação à ação.

- **Day Trade:** operação para quem deseja comprar e vender ações no mesmo dia. Muito utilizada por investidores que têm estratégia de curto prazo.

Geralmente se utiliza a análise técnica para operar, ou seja, é feita a observação e a avaliação de tendências nos gráficos para realizar operações especulativas em relação à ação.

Essa operação contém alto risco. É recomendada para os mais experientes, pois requer uma técnica mais apurada.

Aqui também se utiliza a análise técnica em geral.

## Imposto de Renda

Visto que na atual situação do país em que vivemos, em geral, a carga tributária é alta e, muitas vezes, preocupante, não contente com apenas entender as operações, Joselito pesquisou na internet a respeito do Imposto de Renda (IR).

Em seus estudos, ele observou que há diferentes tipos de IR para cada investidor. Sendo eles:

- **Buy and Hold e Swing Trade:** esses dois investimentos têm a mesma forma de recolher o IR. Nos meses em que o investidor pessoa física vender menos de R\$ 20 mil em ações no mercado à vista, os ganhos líquidos (lucro) com vendas de ações em operações comuns ficam isentos de IR.

Já os ganhos líquidos com vendas de ações no mercado à vista em valor superior a R\$ 20 mil em um único mês são tributados integralmente e a alíquota é de 15% para essas duas operações. Assim, será necessário preencher o Documento de Arrecadação da Receita Federal (DARF) até o último dia útil do mês seguinte em que foi feita a operação, pagando o devido imposto.

### Exemplo 1

Uma pessoa que faz uma única operação mensal, aplicando R\$ 14 mil em ações da Bolsa e, no final do mês, encerra sua posição e vende tudo por R\$ 18 mil, não precisa recolher Imposto de Renda, pois, mesmo tendo lucro de R\$ 4 mil, a operação ficou inferior ao teto de R\$ 20 mil.

## Exemplo 2

Uma pessoa que faz uma única operação mensal, aplicando R\$ 14 mil em ações da Bolsa e, no final do mês, encerra sua posição, vende tudo, por R\$ 22 mil, precisará recolher Imposto de Renda sobre o lucro obtido, pois a operação superou o teto de R\$ 20 mil.

- **Day Trade:** diferentemente das operações mais comuns, em qualquer operação de compra e venda que for feita no mesmo dia, a taxa aplicada será de 20%.
- **DARF:** a principal ferramenta da Receita Federal para o recolhimento de impostos que não são descontados nas vendas das ações. O investidor deve gerar e emitir um DARF até o último dia útil do mês em que foi feita a operação.

O DARF permite que os impostos recolhidos sejam enviados diretamente ao Governo Federal. Também é necessário que o investidor guarde todos os DARFs gerados durante o ano, pois serão utilizados na declaração do IR para os ativos de renda variável.

- **Dedo-duro:** quando há venda de ações, a corretora desconta um pequeno valor. Esse é o famoso imposto dedução, que informa à Receita a realização de um negócio na Bolsa.

Corresponde a 0,005% do valor bruto da venda para operações comuns, quando a compra é realizada em um dia e a venda no outro. Se a operação for de Day Trade, esse valor será de 1% do ganho bruto.

## Resultados

Nos estudos, Joselito aprendeu que a bolsa de valores é um mercado de renda variável, ou seja, não se sabe qual é o resultado das ações em determinado espaço de tempo. Contudo, percebeu que grandes investidores seguiam algumas premissas para uma melhor avaliação de determinada empresa. Assim, tudo se mostrava mais simples do que parecia ser.

Um fator importante estudado por ele para avaliar a eficiência de uma empresa era compreender os ramos de atividade. Por exemplo, se a companhia produzia embalagens, se era uma prestadora de serviços terceirizados, entre outros.

Muito importante saber, também, se o processo de produção da empresa é demorado ou rápido. Uma montadora de aviões, por exemplo, leva meses ou até anos para entregar seu produto – sendo lançamento ou não – ao passo que uma fabricante de lápis entrega milhares de lotes diariamente.

Também é importante ver o setor em que a empresa está inserida: setor bancário, agrícola, de energia, entre outros. Outro fator importante é a respeito da governança, afinal, Joselito não queria que gestores ou administradores não qualificados o suficiente, ou com um histórico não eficiente em gestão – seja por fraudes ou desvios de dinheiro – conduzissem a empresa em que ele queria investir.

Tomando os pontos citados acima como premissas, ele tinha certeza de que poderia fazer melhores escolhas.

## Divulgação dos dados

Como Joselito estudou anteriormente, para diferentes tipos de investidores há diferentes tipos de operações. É de suma importância a definição dos objetivos de cada pessoa e, conseqüentemente, em qual perfil de investidor cada um se adequa.

Após traçar alguns objetivos, como acúmulo de patrimônio e segurança, Joselito não se encaixou no perfil de quem faz operações de Day Trade ou Swing Trade. Isso porque ele não gostaria de arriscar seu patrimônio e perder dinheiro.

Ele se encaixava melhor nas operações de Buy and Hold, as quais o permitiria avaliar a saúde financeira e econômica da empresa, além dos resultados – faturamento, lucro líquido, entre outros –, da governança, do setor de atuação dela e, caso tivesse resultados que o agradassem, poderia investir, tendo assim muito mais tranquilidade para tomar decisões.

Ao saber qual caminho ele estava pronto para traçar, continuou estudando. Foi em busca de livros que ensinavam sobre a análise dos resultados financeiros da empresa em determinado período, um documento de divulgação dos resultados chamado **Balanco Patrimonial (BP)**.

Joselito também buscou entender a respeito do desempenho econômico e da eficiência de uma empresa, avaliou faturamento, lucro líquido, entre outros, em um documento chamado **Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)**.

Como Joselito já viu anteriormente, as empresas que estão listadas na bolsa de valores são as de capital aberto.



Por isso, é obrigatória a divulgação dos resultados trimestralmente, ou seja, tanto o BP quanto a DRE são divulgados a cada três meses no site de Relacionamento com o Investidor (RI) de cada empresa. Essas divulgações atualizam o investidor a respeito da situação e do desempenho da empresa.

## **Balço Patrimonial (BP)**

Segundo o estudo de Joselito, existem alguns conceitos básicos para entender o BP. São esses:

### **Ativo**

Onde são lançados todos os bens e direitos da empresa provenientes de eventos passados, dos quais se espera que resultem futuros benefícios econômicos para a empresa.

- **Ativo circulante:** equivale a todas as contas a receber de liquidez imediata ou no curto prazo – 12 meses (equivalente a um ano contábil) ou menos.
  - o caixa e valores depositados em banco;
  - o aplicações financeiras de curto prazo;
  - o contas a receber (no prazo de 1 ano).
  
- **Ativo não circulante:** responde a todos os valores e as contas a receber que ocorrerão no longo prazo – mais que 12 meses.
  - o vendas com prazo superior a 1 ano;
  - o empréstimos concedidos a empresas do mesmo grupo;
  - o contratos sazonais de exportação.

## Passivo

Onde são lançados todos os compromissos e as obrigações da empresa com terceiros – financiadores, fornecedores, governos, clientes e colaboradores.

- **Passivo circulante:** onde estão contabilizadas todas as obrigações de curto prazo da empresa – inferior a 12 meses.
  - o salários e pagamentos a fornecedores;
  - o impostos e taxas;
  - o empréstimos e encargos em instituições financeiras.
  
- **Passivo não circulante:** como pode ser deduzido, refere-se às obrigações da empresa de longo prazo – superior a 12 meses.
  - o empréstimos negociados no longo prazo;
  - o depósitos judiciais;
  - o pagamento aos fornecedores em compras negociadas em longo prazo.

## Patrimônio Líquido (PL)

O Patrimônio Líquido é resultante da diferença entre o Ativo e o Passivo de uma empresa. Desse modo, o PL de uma companhia identifica os seus próprios recursos, sendo formado pelo capital investido pelos acionistas e pelos lucros gerados anteriormente que foram retidos na empresa.

## Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE)

Logo após o **BP**, ele estudou qual é o formato de uma **DRE**. Em geral, uma DRE é apresentada em campos sobrepostos e ordenados de cima para baixo. O primeiro deles se refere à **Receita Bruta**, que equivale ao faturamento da empresa, ou seja, o quanto a empresa vendeu em serviços/produtos.

Logo a seguir temos as despesas com o **imposto sobre receita**, que engloba o Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços (ICMS), o Programa de Integração Social (PIS), a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), entre outros.

Após a dedução de todos os impostos, chegamos à **Receita Líquida**, que é a fonte de recursos obtida com vendas de produtos e serviços da empresa em questão. É o resultado da diferença entre a Receita Bruta e a dedução dos impostos, citados anteriormente.

Em seguida, temos o **Custo dos Produtos Vendidos**, que são os valores de produção, compra ou prestação de serviços.

A Receita Líquida é deduzida do Custo dos Produtos Vendidos e, assim, chegamos ao **Lucro Bruto**, que é a margem bruta obtida com a venda dos produtos e serviços.

As **Despesas com as Vendas** podem englobar dois fatores: o *marketing* para divulgação da marca e dos produtos; e os custos com a entrega e a distribuição das encomendas, que compreendem o aspecto de logística.

Elas são tão importantes quanto as **Despesas Administrativas** relacionadas à diretoria, aos serviços de consultoria; ao departamento financeiro, fiscal e contábil; além de custos com a manutenção da empresa; entre outros.

Compreende-se que cada localização tem sua carga tributária – influenciada pela política local – e há um indicativo de eficiência para comparação entre as empresas.

Trata-se do **Earnings Before Interest and Taxes** (EBIT – Ganhos Antes dos Juros e Impostos).

Outro fator que deve estar na DRE para fornecer ferramentas para análise da competência da empresa em planejamento tributário é o **Lucro Antes do Imposto de Renda** (LAIR).

Finalmente chegamos ao **Lucro Líquido**, que é o objetivo final de toda empresa.

A margem líquida apresentada na DRE indica claramente se a empresa em questão opera no lucro ou no prejuízo.

Para ficar mais claro, a seguir temos a fórmula de cálculo do DRE:

$$\begin{aligned} & \text{Receita Bruta} - \text{Imposto sobre Receita} = \text{Receita Líquida} \\ & \text{Receita Líquida} - \text{Custo dos Produtos vendidos} = \text{Lucro Bruto} \\ & \text{Lucro Bruto} - \text{Despesas com vendas} - \text{Despesas Administrativas} = \text{EBIT} \\ & \text{EBIT} \pm \text{Resultado Financeiro} = \text{LAIR} \\ & \text{LAIR} - \text{Imposto de Renda} = \text{Lucro Líquido} \end{aligned}$$

A título de exemplo, temos a seguir uma DRE da empresa AMBEV S.A.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	2020	2019	2018
(=) RECEITA DE VENDAS	58.378.995	52.005.120	50.231.336
(-) Custo dos bens e serviços vendidos	(27.066.099)	(21.678.159)	(19.249.423)
(=) RESULTADO BRUTO	31.312.896	30.326.961	30.981.913
(-) Despesas Operacionais	(15.384.006)	(14.274.389)	(13.830.010)
Despesas com Vendas	(14.619.587)	(12.647.536)	(12.328.511)
Despesas Gerais e Administrativas	(2.948.480)	(2.679.967)	(2.363.465)
Perdas pela Não Recuperabilidade de Ativos	-	-	-
Outras Receitas Operacionais	3.531.220	1.701.353	1.427.669
Outras Despesas Operacionais	(1.303.875)	(625.929)	(566.743)
Resultado da Equivalência Patrimonial	(43.284)	(22.310)	1.040
(=) RESULTADO ANTES DOS JUROS E NÃO OPERACIONAL	15.928.890	16.052.572	17.151.903
(+) Receitas Financeiras	2.996.019	1.638.866	653.893
(-) Despesas Financeiras	(5.430.468)	(4.748.433)	(4.684.193)
(=) RESULTADO ANTES IR/CSSL E DEDUÇÕES	13.494.441	12.943.005	13.121.603
(-) Provisão para IR e CSSL	(1.762.532)	(754.673)	(1.773.893)
(=) RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	11.731.909	12.188.332	11.347.710
(+) Resultado Líquido de Operações Descontinuadas	-	-	-
(=) RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	11.731.909	12.188.332	11.347.710

**Fonte:** <https://www.institutoassaf.com.br/indicadores-e-demonstracoes-financeiras/nova-metodologia/demonstracoes-financeiras-das-companhias/>

## Introdução a indicadores

Joselito viu que realmente são muitos termos e números a serem levados em consideração. Percebeu que não bastava apenas olhar aqueles vários números distribuídos em várias linhas no BP e na DRE, quase ininteligíveis.

Era preciso interpretá-los, dar significados a eles.

Quando fez isso – de forma metódica –, os números passaram a “dizer” algo. Essas interpretações têm o nome de “indicadores”.

Além disso, Joselito viu que era possível comparar o período atual com períodos anteriores por meio dos indicadores para avaliar a atual situação da empresa. Os indicadores são divididos em dois grupos:

- **Indicadores de balanço:** utilizam apenas informações contidas nos balanços trimestrais e, por essa razão, mantêm-se inalterados até que a empresa divulgue novos resultados.
- **Indicadores de mercado:** utilizam informações de balanço e dados do mercado no cálculo, o que faz com que seu valor se modifique diariamente pela influência dos elementos do mercado financeiro.

Joselito, um tanto quanto curioso, quis saber quais eram, de fato, os indicadores de balanço e de mercado citados anteriormente.

## Indicadores de balanço

### Liquidez Corrente (LC)

Fórmula de cálculo:

$$LC = \frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$$

Representa quanto a empresa possui em relação a cada unidade monetária que deve no mesmo período. Por exemplo, se a LC for igual a 0,90, significa que, para cada R\$ 1,00 de dívida, a empresa já possui R\$ 0,90.

O valor ideal para esse valor é que seja sempre maior que 1.

Quanto maior for o valor, melhor. Isso indica que a empresa possui capacidade para o pagamento das próprias dívidas.

### Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (RPL)

Fórmula de cálculo:

$$RPL = \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Patrimônio Líquido}}$$

Para o cálculo da RPL, considera-se o Lucro Líquido apurado em um período de 12 meses e o valor do Patrimônio Líquido atual.

Esse indicador representa a taxa de retorno dos acionistas no período de apuração. Mede a performance de geração de lucro que a empresa consegue produzir com capital próprio.

Quanto maior for o valor, melhor. Isso indica que a empresa necessita de um patrimônio menor para produzir mais lucro.

## **Margem Bruta (MB)**

Fórmula de cálculo:

$$MB = \frac{\textit{Lucro Bruto}}{\textit{Vendas Líquidas}} * 100$$

Tal indicador demonstra a eficiência do processo produtivo na empresa. A condição ideal para esse indicador é que sempre cresça, mostrando que a empresa está conseguindo mais produção com menos gasto.

## **Margem Líquida (ML)**

Fórmula de cálculo:

$$ML = \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Vendas Líquidas}} * 100$$

Demonstra quanto das Vendas Líquidas permaneceu na empresa em forma de Lucro Líquido. Por exemplo, se a empresa vendeu R\$ 1.000,00 em produtos e serviços e teve um Lucro Líquido de R\$ 400,00, sua Margem Líquida foi de 40%.

O que significa que 40% das vendas se transformaram em lucro e 60% foram usadas para cobrir os custos de produção e atividade da empresa.



## Lucro por Ação (LPA)

Fórmula de cálculo:

Para o cálculo do LPA, considera-se o Lucro Líquido apurado em um período de 12 meses e a quantidade atual de ações emitidas pela empresa.

Esse indicador representa quanto do lucro da empresa cabe a cada ação. Com base nesse indicador, o investidor pode apurar se o lucro gerado para cada uma de suas ações está diminuindo ou aumentando.

## Valor Patrimonial da Ação (VPA)

Fórmula de cálculo:

$$\text{LPA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Quantidade de ações}}$$

Representa o valor contábil de cada ação, ou seja, o valor intrínseco, real.

Podemos observar que o mercado acredita no potencial da empresa quando seu VPA está abaixo do preço de mercado e, de forma análoga, vemos que o mercado fica desanimado com a empresa quando o VPA está acima do valor de mercado.

Existem outros indicadores de balanço, mas Joselito julgou suficiente para seu primeiro estudo o aprofundamento do tema até esse ponto.

## Indicadores de mercado

Joselito também descobriu que o mercado possui indicadores que relacionam as informações prestadas pelas empresas, e decidiu incluir alguns em seu estudo. São eles:

### Relação Preço/Lucro (P/L)

Fórmula de cálculo:

$$P/L = \frac{\text{Cotação da Ação}}{\text{Lucro por Ação (LPA)}}$$

Note que na fórmula há outro indicador visto anteriormente, o LPA, que deve ser calculado primeiro.

O P/L indica o tempo de retorno do investimento em anos. Se uma ação tem o P/L de 3,5, significa que o prazo previsto para o retorno do investimento feito nela é de 3 anos e meio (considerando que a empresa mantenha os níveis atuais de lucro).

### Relação Preço/Valor Patrimonial (P/VP)

Fórmula de cálculo:

$$P/VP = \frac{\text{Cotação da Ação}}{\text{Valor Patrimonial da Ação (VPA)}}$$

Note que na fórmula há outro indicador visto anteriormente, o VPA, que deve ser calculado primeiro.

O P/VP representa o ágio ou deságio que o mercado está disposto a pagar pela ação. Se uma ação é negociada a R\$ 75,00 e seu valor contábil é de R\$ 50,00, o P/VP dessa ação é 1,5, ou seja, o mercado paga uma vez e meia o valor real de balanço.

## Price Sales Ratio (PSR)

Fórmula de cálculo:

$$\text{PSR} = \frac{\text{Cotação da Ação}}{(\text{Receita Líquida})/(\text{Quantidade de Ações})}$$

O analista Kenneth Fisher ficou famoso por utilizar este método (PSR) em suas análises. Ele se utiliza de análises fundamentalistas para avaliar essas ações, prever margens de lucros futuros, maximizando o lucro com a Bolsa de Valores.

Fisher se utiliza do PSR para avaliar as receitas de determinada empresa. Assim, ele consegue comprar ações subavaliadas, mas que têm potencial de crescimento. Estas “super ações” podem render retornos a longo prazo de 25% a 100% ao ano.

Além da utilização do PSR para identificar o *timing* no mercado de ações, há, segundo este analista, três regras para compra e venda de ações:

1º - Evite ações com PSRs maiores que 1,5 e nunca compre uma ação em que o PSR é maior que 3.

2º- Procure incessantemente por super empresas com PSRs menores que 0,75.

3º- Venda os papéis de super empresas se o PSR dela subir entre 3 e 6.

Melhor ainda é se você puder identificar uma empresa com baixo PSR, que esteja passando por um rompimento ou por um aumento de vendas.

Assim, você estará olhando para uma “super ação”, uma oportunidade única de aumentar seu capital em até dez vezes, em um período de três a cinco anos, e a sua geração de receita.

Um PSR abaixo de 1 indica que o mercado está desanimado com o papel, porém um PSR acima de 1 indica que o mercado está animado com o papel.

## **Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) ou Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA)**

Fórmula de cálculo:

$$EBTIDA = RL - CPV - DA + DPA$$

Onde temos:

RL: Receita Líquida

CPV: Custos de Produtos Vendidos

DA: Despesa de Atividades

DPA: Depreciação Acumulada

Esse indicador mede a capacidade de geração de caixa da empresa e a performance do administrador. É utilizado para eliminar fatores externos à atividade da empresa, que podem mascarar os lucros. Ao analisar empresas de portes diferentes, a diferença entre os números não permite que se faça uma comparação da capacidade de geração de riqueza.

Da mesma forma, empresas mais antigas não podem ser comparadas com empresas mais novas, pois fatores como a depreciação acumulada estão mais fortemente presentes em uma delas que em outra. Por meio do EBTIDA/LAJIDA, pode-se obter um valor mais “puro”, embora não exato. Busca-se eliminar o “ruído” em volta do resultado da empresa, na busca pela essência.

## Pay-Out

Fórmula de cálculo:

$$\text{Pay-Out} = \frac{\text{Valor dos dividendos}}{\text{LPA}} * 100$$

Note que na fórmula há outro indicador visto anteriormente, o LPA, que deve ser calculado primeiro. O Pay-Out demonstra quanto do LPA é distribuído aos acionistas na forma de dividendos. A legislação que rege as companhias de capital aberto exige a distribuição de 25% do Lucro Líquido, no mínimo. Se uma empresa tem lucro de R\$ 1,00 por ação e ela pagou R\$ 0,30 de dividendos, seu Pay-Out foi de 30%.

## Dividend-Yield (DY)

Esse é um dos indicadores favoritos dos investidores que compram ações para receber seus dividendos.

Fórmula de cálculo:

$$\text{DY} = \left( \frac{\text{Valor dos dividendos}}{\text{Cotação por Ação}} \right) * 100$$

Esse indicador demonstra, de forma percentual, quanto do valor de mercado da ação é distribuído aos acionistas na forma de dividendos. Por exemplo, se uma ação custa R\$ 10,00 e a empresa pagou R\$ 1,50 de dividendos, seu DY foi de 15%.

## **Existem outros indicadores de mercado, porém Joselito se aprofundou até esse ponto**

Ele, de fato, ficou um pouco assustado em sua primeira experiência com os indicadores, mas, como qualquer pessoa que desejava obter êxito pessoal, não parou por aí. Entendeu a importância de fazer uma boa análise e, conseqüentemente, tomar uma boa decisão.

Por isso, desenvolveu um estudo de caso de duas grandes empresas listadas na bolsa de valores. Ele usou as informações e ferramentas disponíveis na internet para essa análise.

## **Estudo de caso**

### **Caso 1**

Empresa: **Itaúsa** (ITSA3/ITSA4)

Setor bancário

Código: ITSA4, ou seja, uma ação **Preferencial (PN)**

A Itaúsa é uma empresa situada no setor financeiro. Porém, ela é uma *holding* de participação acionária em outros negócios, de forma que sua composição se constitui de: 37,6% no Banco Itaú (ITUB3/ITUB4); 27,6% na Alpargatas (ALPA3/ALPA4); 36,7% na Duratex (DTEX3) e 7,7% na NTS (empresa não listada na bolsa de valores).

ITAÚSA*					
Papel	ITSA4	Cotação	11,19		
Tipo	PN NI	Última cotação	03/12/2020		
Empresa	ITAÚSA PN NI	Mín. 52 sem	7,47		
Setor	Financeiros	Máx. 52 sem	13,77		
Subsetor	Bancos	Vol \$ méd (2m)	365.878.000		
Valor de mercado	94.117.000.000	Último balanço processado	30/09/2020		
Valor da firma	94.957.000.000	Núm. Ações	8.410.810.000		
Oscilações		Indicadores fundamentalistas			
Dia	1,45%	P/L	13,75	LPA	0,81
Mês	5,96%	P/VP	1,73	VPA	6,48
30 dias	22,12%	P/EBIT	255,06	Marg. bruta	28,3%
12 meses	-12,51%	PSR	17,20	Marg. EBIT	6,7%
2020	-17,23%	P/Ativos	1,39	Marg. Líquida	130,2%
2019	27,39%	P/Cap. Giro	24,63	EBIT / Ativo	0,5%
2018	32,62%	P/Ativ Circ Liq	-28,99	ROIC	0,6%
2017	37,62%	Div. Yield	4,7%	ROE	12,6%
2016	39,31%	EV / EBITDA	89,08	Liquidez Corr	2,32
2015	-12,65%	EV / EBIT	257,34	Div Br / Patrim	0,09
		Cres. Rec (5a)	3,2%	Giro Ativos	0,08
Dados Balanço Patrimonial					
Ativo	257,34	Dív. Bruta	257,34		
Disponibilidades	257,34	Dív. Líquida	257,34		
Ativo Circulante	257,34	Patrim. Líq	257,34		
Dados demonstrativos de resultados					
Últimos 12 meses			Últimos 3 meses		
Receita Líquida	5.472.000.000		Receita Líquida	1.778.000.000	
EBIT	369.000.000		EBIT	257.000.000	
Lucro Líquido	6.844.000.000		Lucro Líquido	1.784.000.000	

\* Os dados e indicadores sobre a empresa variam ao longo do tempo e devem ser atualizados pelo leitor ao fazer o estudo.

- **Indicadores de balanço (resultados da divulgação de dados do 3º trimestre de 2020 – 3T20):**

**Liquidez Corrente (LC) – 2,32:** significa que, para cada R\$ 1.000,00 de dívida da Itaúsa, a empresa já possui R\$ 2.320,00.

**Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (RPL)/ Return on Equity (ROE) – 12,6%:** para cada R\$ 1.000,00 investidos pelo acionista, a empresa gera R\$ 126,00 de novos ativos.

**Margem Bruta (MB) – 28,3%:** indica a lucratividade da empresa após o pagamento de todos os custos do produto ou da mercadoria.

**Margem Líquida (ML) – 130,2%:** indica que, para cada R\$ 1.000,00 em produtos vendidos, a empresa tem um lucro líquido de R\$ 1.302,00.

Mas, como isso é possível? Vimos anteriormente que para fazeremos o cálculo desse indicador devemos dividir o Lucro Líquido pelas Vendas Líquidas e multiplicar o resultado por 100. Como na fórmula usamos as Vendas Líquidas, podemos deduzir que, para o Lucro Líquido ser maior que as Vendas Líquidas, a empresa tem outras fontes de renda sem ser por meio da venda de seus produtos ou serviços.

**Lucro por Ação (LPA) – 0,81:** esse indicador nos diz que R\$ 0,81 de cada ação vem do Lucro Líquido.

**Valor Patrimonial da Ação (VPA) – 6,48:** esse valor nos indica que o valor intrínseco da ação é de R\$ 6,48. Porém, na cotação do dia 3 de dezembro de 2020 a ação foi negociada a R\$ 11,19, ou seja, nos diz que o mercado está entusiasmado com a empresa e, por conta disso, pagou mais por suas ações do que elas realmente valem.



- **Indicadores de mercado:**

**Relação Preço/Lucro (PL) – 13,75:** significa que, ao investir na empresa, o prazo previsto para o retorno do investimento feito nela é de quase 14 anos.

**Relação Preço/Valor Patrimonial (P/VP) – 1,73:** o mercado paga 1,73 vezes o valor intrínseco da ação. Portanto, o seu preço está mais alto do que quanto ela realmente vale.

**Price Sales Ratio (PSR) – 17,20:** quando esse indicador está acima de 1, quer dizer que o mercado está animado com o papel. Esse indicador nos diz que o preço de mercado dessa ação está 17,20 acima da sua capacidade de geração de receita.

**Pay-Out – 69,45%:** esse percentual nos diz que 69,45% do Lucro Líquido obtido no período foi distribuído em forma de dividendos e JCP, ou seja, se a empresa teve um lucro de R\$ 1.000,00, ela pagou R\$ 694,50 aos seus acionistas.

**Dividend Yield (DY) – 4,7%:** esse indicador nos diz que a empresa pagou, em um certo período, 4,7% da ação em forma de dividendos. Assim, se a ação vale R\$ 10,00, ela pagou cerca de R\$ 0,47 em forma de dividendos e JCP.<sup>1</sup>

## Caso 2

Empresa: **Taesa (TAEE3/TAEE4/TAEE11)**

Setor de energia

Ticket: **TAEE3**, ou seja, uma ação **Ordinária (ON)**

A Taesa é uma empresa do setor de energia com uma grande participação nacional no segmento de transmissão de energia.

---

<sup>1</sup> Usamos o site que disponibiliza informações financeiras e fundamentalistas chamado Fundamentus (<https://www.fundamentus.com.br/detalhes.php?apel=itsa4>).

Fizemos uma análise educativa, nada do que foi dito acima deve ser entendido como recomendação de compra ou venda da ação.

TAESA*					
Papel	TAEE3	Cotação	11,19		
Tipo	ON N2	Última cotação	03/12/2020		
Empresa	TAESA ON N2	Mín. 52 sem	7,50		
Setor	Energia Elétrica	Máx. 52 sem	11,9		
Subsetor	Energia Elétrica	Vol \$ méd (2m)	823.619		
Valor de mercado	11.461.500.00	Último balanço processado	30/09/2020		
Valor da firma	16.297.800.000	Núm. Ações	1.033.500.000		
Oscilações		Indicadores fundamentalistas			
Dia	2,12%	P/L	7,11	LPA	1,56
Mês	0,45%	P/VP	1,99	VPA	5,58
30 dias	22,12%	P/EBIT	6,73	Marg. bruta	60,5%
12 meses	28,08%	PSR	4,07	Marg. EBIT	6,7%
2020	19,98%	P/Ativos	0,83	Marg. Líquida	57,2%
2019	29,15%	P/Cap. Giro	4,71	EBIT / Ativo	12,3%
2018	33,56%	P/Ativ Circ Liq	-2,42	ROIC	14,2%
2017	-6,44%	Div. Yield	9,7%	ROE	27,9%
2016	0,00%	EV / EBITDA	9,48	Liquidez Corr	3,63
2015	0,00%	EV / EBIT	9,57	Div Br / Patrim	1,15
		Cres. Rec (5a)	20,1%	Giro Ativos	0,20
Dados Balanço Patrimonial					
Ativo	13.867.000.000	Div. Bruta	6.626.250.000		
Disponibilidades	1.789.890.000	Div. Líquida	4.836.360.000		
Ativo Circulante	3.358.290.000	Patrim. Líq	5.768.370.000		
Dados demonstrativos de resultados					
Últimos 12 meses			Últimos 3 meses		
Receita Líquida	2.814.750.000	Receita Líquida	941.221.000		
EBIT	1.703.530.000	EBIT	655.440.000		
Lucro Líquido	1.611.420.000	Lucro Líquido	631.914.000		

\* Os dados e indicadores sobre a empresa variam ao longo do tempo e devem ser atualizados pelo leitor ao fazer o estudo.

- **Indicadores de balanço (resultado da divulgação de dados do 3T20):**

**Liquidez Corrente (LC) – 3,63:** esse indicador nos diz que para R\$ 1.000,00 de dívida da Taesa, a empresa já possui R\$ 3.630,00.

**Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido (RPL)/ Return on Equity (ROE) – 27,9%:** ou seja, para cada R\$ 1.000,00 investidos pelo acionista, a empresa gera R\$ 279,00 de novos ativos.

**Margem Bruta (MB) – 65,6%:** indica a lucratividade da empresa após ela ter pagado todos os custos do produto ou da mercadoria.

**Margem Líquida (ML) – 57,2%:** nos indica que, para cada R\$ 1.000,00 em produtos vendidos, a empresa tem um Lucro Líquido de R\$ 570,20.

**Lucro por Ação (LPA) – 1,56:** esse indicador nos diz que R\$ 1,56 de cada ação vem do Lucro Líquido.

**Valor Patrimonial da Ação (VPA) – 5,58:** esse valor nos indica que o valor intrínseco da ação é de R\$ 5,58.

Porém, na cotação do dia 3 de dezembro de 2020 a ação era negociada a R\$ 11,09, ou seja, nos diz que o mercado estava entusiasmado com a empresa e, por conta disso, pagou mais por suas ações do que elas realmente valem.

- **Indicadores de mercado:**

**Relação Preço/Lucro (PL) – 7,11:** significa que, ao investir na empresa, o prazo previsto para o retorno do investimento feito nela é de sete anos.

**Relação Preço/Valor Patrimonial (P/VP) – 1,99:** o mercado paga aproximadamente o dobro do valor intrínseco da ação. Portanto, o preço está mais alto do que ela realmente vale.

**Price Sales Ratio (PSR) – 4,07:** quando esse indicador está acima de 1, quer dizer que o mercado está animado com o papel. Esse indicador nos diz que o preço de mercado dessa ação está 4,07 acima da sua capacidade de geração de receita.

**Pay-Out – 54,37%:** esse percentual nos diz que 54,37% do Lucro Líquido obtido no período foi distribuído em forma de dividendos e JCP, ou seja, se a empresa teve um lucro de R\$ 1.000,00, ela pagou R\$ 543,70 aos seus acionistas.

**Dividend Yield (DY) – 9,7%:** esse indicador nos diz que a empresa pagou, em um certo período, 9,7% da ação em forma de dividendos. Assim, se a ação vale R\$ 10,00, ela pagou cerca de R\$ 0,97 em forma de dividendos e JCP.<sup>2</sup>

---

2 Usamos o site que disponibiliza informações financeiras e fundamentalistas chamado Fundamentus (<https://www.fundamentus.com.br/detalhes.php?papel=itsa4>).

Fizemos uma análise educativa, nada do que foi dito acima deve ser entendido como recomendação de compra ou venda da ação.

# Conclusão

Após alguns meses de estudo e de ter voltado a trabalhar com a mãe, Joselito conseguiu juntar um valor para a sua reserva de emergência, que seria um “colchão” caso ocorresse algum problema inesperado.

Ele decidiu entrar novamente no mercado de ações, mas, agora, com uma visão totalmente diferente da que tinha na primeira experiência.

De fato, em todos os momentos da nossa vida podemos tirar uma lição, e com Joselito não foi diferente. Conforme ele estudou mais, entendeu como o dinheiro realmente funcionava e viu a precariedade da educação financeira no Brasil, entendeu que realizar um sonho antes da hora certa, como o de adquirir imóveis, viajar, tem um preço alto, pois as pessoas preferem parecer ricas hoje do que serem ricas, de fato, no futuro.

Com a principal ferramenta em mente, o tempo, Joselito colocava em prática a mesma técnica que todos os grandes investidores que ele havia estudado também colocavam: o acúmulo de patrimônio no longo prazo. Técnica que daria a ele um futuro próspero.

Joselito estava mais animado do que nunca com sua nova forma de pensar e, mais que isso, estava seguro com as suas escolhas, pois acreditava no potencial, em longo prazo, das empresas escolhidas.

Com isso, viu que a ganância e a impaciência geram prejuízos, que querer multiplicar o patrimônio imediatamente trouxe resultados não muito agradáveis e até assustadores. Entretanto, aprendeu que nunca se pode deixar de ter vontade de estudar, de aprender e de compartilhar como o conhecimento pôde mudar a sua vida.

**Conhecimento é um dos pilares da liberdade.** Nunca se deixe levar pelo que você ouve ou vê em qualquer lugar, muito menos de qualquer pessoa. Também não seja ganancioso. **Estude!**

