

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

LUCAS FRANZONI VIEIRA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS:
Um estudo sobre a situação econômico-financeira das empresas do setor de
eletrodomésticos da Bolsa de Valores**

**Florianópolis
2018**

Lucas Franzoni Vieira

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS:
Um estudo sobre a situação econômico-financeira das empresas do setor de
eletrodomésticos da Bolsa de Valores**

Monografia apresentada à Universidade Federal de Santa Catarina como um dos pré-requisitos para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Sérgio Murilo Petri

Florianópolis

2018

Lucas Franzoni Vieira

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS:

Um estudo sobre a situação econômico-financeira das empresas do setor de eletrodomésticos da Bolsa de Valores

Esta monografia foi julgada adequada para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pelo Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina.

Prof., Dr. Fernando Richartz
Coordenador do Curso

Banca Examinadora:

Prof., Dr. Sergio Murilo Petri,
Orientador
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof., Dra. Denize Demarche Minatti Ferreira
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof., Ma. Emanuele Engelage
Universidade Federal de Santa Catarina

Florianópolis, 05 de novembro de 2018.

A minha família por todo apoio, a minha namorada por todo amor, aos meus amigos pela boa companhia e aos colegas de trabalho e faculdade pelo companheirismo.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a minha família por toda dedicação empenhada ao longo desses anos durante a minha formação, o cuidado e o incentivo fizeram toda a diferença na minha trajetória. Agradeço principalmente a minha mãe Raquel Franzoni pela sua firmeza doce, que me faz procurar o melhor de mim sempre.

A minha namorada Jocasta Germano por trazer sua arte para meu mundo lógico, agradeço a todo amor, apoio e companheirismo que fazem de mim uma pessoa melhor a cada dia.

Aos amigos da faculdade por terem sido meus companheiros nos altos e baixos durante a graduação e aos amigos da vida, que mesmo com todos os compromissos encontravam um tempo para colocar a conversa em dia e me arrancar boas risadas.

Agradeço a todos os professores e professoras por guiarem a minha formação acadêmica e exercerem esse ofício tão admirável que é ensinar, agradeço principalmente meu orientador Petri que com seus conselhos me encorajou e deixou tudo mais leve.

A todos que foram meus colegas de trabalho pela oportunidade de aprender ainda mais e crescer como profissional.

RESUMO

A presente pesquisa tem como objetivo demonstrar a situação econômico-financeira das empresas do setor de eletrodomésticos da bolsa de valores por meio da análise das demonstrações contábeis. Assim, identificam-se os potenciais informacionais dos conhecimentos da área da contabilidade na hora de descobrir a situação econômico-financeira das empresas, sendo esse um dos principais pontos a ser analisado antes de comprar uma ação. Para compreender o papel da contabilidade em tal prática, o trabalho busca explicar conceitos básicos do mercado financeiro, como bolsa de valores, bem como mapear formas de análises dentro da contabilidade para então demonstrar suas utilizações e eficácia de forma prática através da análise das demonstrações contábeis das empresas Magazine Luiza, Via Varejo e Whirlpool. A partir da coleta e análise de dados das empresas estudadas foi possível verificar suas situações econômico-financeiras de forma detalhada e concluir que a empresa Whirlpool se destaca neste aspecto.

Palavras-chave: Contabilidade. Bolsa de Valores. Mercado Financeiro. Análise das demonstrações Contábeis.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Índices Econômico-Financeiros.....	28
Quadro 2: Pesquisas Similares ou Correlatas.....	29

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Balanço Patrimonial da Magazine Luiza S/A	33
Tabela 2: Balanço Patrimonial da Via Varejo S/A	35
Tabela 3: Balanço Patrimonial da Whirlpool S.A	38
Tabela 4: Demonstração do Resultado do Exercício da Magazine Luiza S/A.....	40
Tabela 5: Demonstração do Resultado do Exercício da Via Varejo S/A	42
Tabela 6: Demonstração do Resultado do Exercício da Whirlpool S.A.....	43

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Índice de Liquidez Corrente	44
Gráfico 2: Índice de Liquidez Imediata	45
Gráfico 3: Índice de Liquidez Seca	45
Gráfico 4: Índice de Liquidez Geral	45
Gráfico 5: Giro do Ativo	47
Gráfico 6: Margem Líquida	47
Gráfico 7: Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido	48
Gráfico 8: Índice de Rentabilidade do Ativo	49
Gráfico 9: Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido	50
Gráfico 10: Índice de Imobilização do Ativo	50
Gráfico 11: Participação de Capital de Terceiros	52
Gráfico 12: Grau de Endividamento Global	52
Gráfico 13: Composição do Endividamento	52
Gráfico 14: Prazo Médio de Recebimento de Vendas	54
Gráfico 15: Prazo Médio de Renovação de Estoques	54
Gráfico 16: Prazo Médio de Pagamentos de Compras	55
Gráfico 17: Ciclo Operacional	55

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	11
1.1 TEMA E PROBLEMA.....	11
1.2 OBJETIVOS	12
1.2.1 Objetivo Geral	12
1.2.2 Objetivos Específicos	12
1.3 JUSTIFICATIVA.....	12
1.4 METODOLOGIA	13
1.4.1 Enquadramento da Pesquisa	13
1.4.2 Instrumentos Utilizados	14
1.4.3 Empresas Analisadas	14
1.4.3.1 Magazine Luiza S/A.....	14
1.4.3.2 Via Varejo S/A	15
1.4.3.3 Whirlpool S. A.....	15
1.4.4 Procedimentos Metodológicos	16
1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA.....	16
1.6 ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA	17
2 REFERENCIAL TEÓRICO	18
2.1 BOLSA DE VALORES	18
2.1.1 Histórico	19
2.1.2 Ações	20
2.1.3 Risco do Investimento	21
2.1.4 Mercado Primário e Secundário	22
2.1.5 Mercado Eficiente ou Ineficiente?	22
2.1.6 Finanças Modernas	24
2.1.7 Análise Gráfica (Análise Técnica)	24
2.1.8 Análise Fundamentalista	25
2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	26
2.2.1 Análise Vertical	26
2.2.2 Análise Horizontal	27
2.2.3 Índices Econômico-Financeiros	27
2.3 PESQUISAS SIMILARES OU CORRELATAS	29

3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	33
3.1 BALANÇO PATRIMONIAL	33
3.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO.....	40
3.3 ANÁLISE DOS ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS	44
3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	57
3.5 ANÁLISES DOS RESULTADOS.....	57
4 CONCLUSÃO	58
4.1 QUANTO AO PROBLEMA E AOS OBJETIVOS DE PESQUISA.....	58
4.2 LIMITAÇÕES	59
4.3 RECOMENDAÇÕES PARA FUTURAS PESQUISAS.....	59
REFERÊNCIAS	60

1 INTRODUÇÃO

Os conhecimentos da área de contabilidade podem ser muito úteis para obter clareza e embasamento antes de investir em ações, conhecimentos como o controle financeiro, uma visão realista sobre a realidade, o pensamento lógico, a familiarização com sistemas, métodos, padrões, e principalmente entender a análise das demonstrações contábeis e saber extrair os índices de ações.

Este trabalho propõe o encontro entre a área da contabilidade e da bolsa de valores de modo a pensar as ferramentas da contabilidade como uma das formas para analisar a atividade da bolsa de valores, especificamente através da análise das demonstrações contábeis, usando como objeto de estudo as empresas do setor de eletrodomésticos da bolsa de valores. Para isso, busca-se explicar sobre conceitos básicos do mercado de capitais para então a partir desses dados analisar e refletir sobre a situação econômico-financeira de tais empresas.

1.1 TEMA E PROBLEMA

A bolsa de valores é um mercado organizado onde se negociam ações e outros valores mobiliários, cujo objetivo é organizar um ambiente transparente e de confiança para que investidores e empresas tenham segurança em suas negociações. Investir na bolsa de valores é um dos tipos de investimentos mais rentáveis e pode ser mais seguro do que a maioria das pessoas pensa.

Visando a segurança na hora de investir é possível buscar na contabilidade instrumentos para analisar as empresas, como a análise das demonstrações contábeis, uma metodologia que busca identificar os pontos positivos e negativos sobre a situação financeira de uma empresa através de suas demonstrações financeiras divulgadas.

Assim pergunta-se: Como a análise das demonstrações contábeis pode ser usada para analisar a situação econômico-financeira das empresas do setor de eletrodoméstico da bolsa de valores?

1.2 OBJETIVOS

A seguir apresentam-se o objetivo geral e os objetivos específicos necessários para a elaboração do trabalho.

1.2.1 Objetivo Geral

Esta pesquisa pretende demonstrar o uso da análise das demonstrações contábeis para demonstrar situação econômico-financeira das empresas do setor de eletrodoméstico da bolsa de valores.

1.2.2 Objetivos Específicos

A fim de alcançar o objetivo geral, são propostos os seguintes objetivos específicos:

- Identificar onde a contabilidade se encontra nas principais escolas do mercado financeiro através de revisão bibliográfica;
- Pontuar a empresa com a melhor situação econômico-financeira por meio da análise das demonstrações contábeis entre as empresas do setor de eletrodomésticos da Bolsa de Valores.

1.3 JUSTIFICATIVA

Tornar-se sócio/acionista de alguma empresa a partir da compra de um montante de ação na bolsa de valores implica financiar uma empresa e conseqüentemente contribuir para o crescimento da economia do país. O bom ou mau funcionamento das bolsas implica diretamente na economia não só no mercado nacional como mundial, por isso as oscilações constantes de preços preocupam tanto acionistas como o governo. A necessidade de pesquisar sobre a bolsa de valores surge da importância do mercado de capitais para a economia do país, já que tal mercado, segundo Assaf Neto (2011) promove a riqueza nacional através da participação da poupança de agentes econômicos.

No Brasil o hábito de investir ainda não é recorrente, segundo Reis (2017) os poupadores brasileiros associam segurança com renda fixa e enxergam a compra de ações como um risco. Diante disso:

[...] esses fatores acabaram por sempre afastar as pessoas da bolsa de valores ao longo do tempo e hoje o Brasil possui pouco mais de 500 mil investidores cadastrados na B3 (Bovespa), o que equivale a cerca de 0,17% da população. Nos Estados Unidos, por exemplo, mais de 50% da população investe em ações, o que se traduz em mais de 160 milhões de investidores (REIS, 2017, p. 1).

O ato de investir em ações não deve ser visto como um risco, como um jogo de azar, mas como uma atividade que requer aprofundamento e estudo.

Analisar ações envolve grande conhecimento sobre dados econômicos, característica também essencial para um profissional da contabilidade, capaz de mensurar tais dados monetariamente, registrá-los de maneira correta e sumariá-los em relatórios, tornando-se um importante instrumento na hora de avaliar uma situação econômica, além de projetar mais seguramente tendências futuras.

Diante disso, esta pesquisa se propõe a avaliar as ações através da análise de balanços, demonstrando seus resultados e assim ampliando as possibilidades de atuação do profissional da contabilidade.

1.4 METODOLOGIA

Nesta sessão serão apresentados os procedimentos metodológicos que melhor se enquadram para desenvolver a presente pesquisa.

1.4.1 Enquadramento da Pesquisa

Quanto a natureza da pesquisa, embora em primeiro momento o trabalho utilize a pesquisa bibliográfica para compreender os conceitos e estudos sobre contabilidade e bolsa de valores, este trabalho utiliza predominantemente a pesquisa documental. Segundo Gil (2008, p. 51) “a pesquisa documental vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”. Isto porque a pesquisa busca realizar a análise de balanços das empresas do setor de eletrodoméstico.

O método utilizado nesta pesquisa pode ser definido como método comparativo, uma vez que o resultado nasce da comparação entre os dados de três empresas diferentes ao longo de três anos.

1.4.2 Instrumentos Utilizados

Em primeiro momento é realizado o levantamento, a seleção e a documentação de livros e trabalhos acadêmicos para revisar a literatura sobre o tema.

Outro instrumento utilizado é o levantamento de dados das empresas investigadas, a partir do contato direto com as informações disponibilizadas nos *sites* de tais empresas e das informações retiradas da Bolsa de Valores, para que, após analisados, esses dados recebam um tratamento analítico.

É utilizada também a ferramenta o *software Microsoft Excel®*, uma planilha eletrônica que organizou os dados em gráficos e tabelas a partir das informações obtidas das empresas além de calcular os índices estudados neste trabalho.

1.4.3 Empresas Analisadas

Neste tópico, apresentam-se as empresas do setor de eletrodomésticos da Bolsa de Valores a partir das informações coletadas nos *sites* oficiais de cada empresa, são elas: Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A.

1.4.3.1 Magazine Luiza S/A

A Magazine Luiza foi fundada em 16 de novembro de 1957 na cidade de Franca, interior de São Paulo, pelo casal Luiza Trajano Donato e Pelegrino José Donato. O nome da empresa foi escolhido pelos próprios clientes durante um concurso cultural realizado em uma rádio local.

Desde então a empresa passou a expandir seu negócio, no início para outras cidades do interior de São Paulo, e hoje está entre as maiores varejistas do Brasil, possuindo mais de 740 lojas, 9 centros de distribuição e 3 escritórios espalhados por 16 estados do país. Seus produtos mais comercializados estão nos setores de

móveis, eletrodomésticos, eletroeletrônicos, presentes, brinquedos, hobby e lazer, informática e telefonia.

A empresa ingressou na bolsa de valores no ano de 2011, captando R\$ 926 milhões no Mercado Primário e ficando com o preço das ações em R\$ 16. Seu código para comercialização é MGLU3, sendo classificada no setor de Consumo Cíclico, Comércio e Eletrodomésticos

1.4.3.2 Via Varejo S/A

A Via Varejo administra duas das maiores varejistas do país: Ponto Frio fundada em 1946 no Rio de Janeiro, e Casas Bahia fundada em 1957 em São Paulo. Anteriormente chamada de Globex Utilidades S/A, a Via Varejo alterou sua razão social em 2012, como consequência de um processo de renovação da marca, e alterou também sua logo para duas linhas que trazem as cores do Brasil e fazem alusão a um gráfico de crescimento contínuo, além de estarem no formato de “V” que representa as iniciais de Via Varejo.

Sendo considerada uma das maiores varejistas de eletroeletrônicos do mundo, a companhia está presente em mais de quatrocentos municípios espalhados pelo Brasil, vinte Estados e no Distrito Federal, com quase mil lojas e cerca de cinquenta mil colaboradores. Para conseguir dar suporte a toda essa estrutura, a empresa mantém uma rede de logística, com vinte e seis Centros de Distribuição e Entrepostos localizados em diferentes regiões do Brasil, com área de armazenagem superior a dez milhões de metros cúbicos. Toda esta infraestrutura suporta uma média mensal de um milhão de entregas, realizadas por uma frota superior a três mil equipamentos, entre próprios e terceirizados.

A empresa abriu seu capital em 2013 e arrecadou 2,845 bilhões sendo negociada pelos papéis VVAR03 e VVAR11, inferior a expectativa inicial que era de 3,2 bilhões. Hoje a Via Varejo é negociada também pelo código VVAR04 e está classificada no setor de Consumo Cíclico, Comércio e Eletrodomésticos.

1.4.3.3 Whirlpool S. A

A Whirlpool S.A é uma subsidiária da Whirlpool Corporation, a maior fabricante de eletrodomésticos do mundo, fundada em 1911 e presente em quase

todos os países. No Brasil, a empresa surgiu em 2006 como uma fusão das empresas Multibrás e Embraco, e hoje possui três fábricas, dois escritórios administrativos, quatro centros de tecnologia, vinte e três laboratórios e três centros de distribuição, trabalhando com as marcas Brastemp, Consul e KitchenAid.

A Whirlpool S.A já foi fundada como uma companhia aberta, assim como as duas empresas já eram na sua fusão. Hoje suas ações são negociadas pelos papéis WHRL3 e WHRL4, e está classificada nos setores Consumo Cíclico, Utilidades Domésticas e Eletrodomésticos.

1.4.4 Procedimentos Metodológicos

A coleta de dados para a pesquisa é feita de forma direta, baixando os arquivos de Demonstrações Financeiras Padronizadas referentes aos anos de 2016 e 2017 dos *sites* das empresas analisadas neste trabalho.

Posteriormente é feita a seleção de dados: balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício, ambos consolidados, dos anos de 2015, 2016 e 2017. Tais dados são transcritos por meio do programa de tabulação de dados *software Microsoft Excel®*, e tratados de forma comparativa, colocando os três anos lado a lado.

Depois disso, são realizados cálculos de análise horizontal e de análise vertical, para verificar quanto cada conta representa dentro de sua demonstração e quanto essa conta variou com o passar dos anos.

A partir dessas demonstrações, são retirados os dados necessários para o cálculo dos índices de cada empresa ao longo de três anos. Além disso, é calculado o índice padrão, sendo este a média do índice das três empresas.

Por fim, cada índice é organizado em um gráfico que compara e demonstra a variação das três empresas e do índice padrão com o passar dos anos.

1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

A pesquisa delimita-se ao estudo de empresas do setor de eletrodomésticos da Bolsa de Valores do Brasil, com recorte nos períodos de 2015, 2016 e 2017.

1.6 ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA

Para o melhor entendimento sobre o estudo, este trabalho será dividido em 4 capítulos.

No primeiro capítulo apresenta-se a introdução da pesquisa, situando o tema e problema investigados; os objetivos; a justificativa; a metodologia; a delimitação e a forma como a pesquisa está organizada.

O segundo capítulo apresenta o referencial teórico desta pesquisa, que inicia com a explicação sobre a bolsa de valores e conceitos que subsidiam o entendimento sobre o item posterior, referente à análise das demonstrações contábeis. Ao fim do segundo capítulo, são apresentados também os principais objetivos e resultados abordados em pesquisas similares ou correlativas ao tema deste trabalho.

O terceiro capítulo é referente à apresentação e análise dos resultados obtidos a partir do balanço patrimonial; da demonstração do resultado do exercício; da análise dos índices econômico-financeiros das empresas estudadas em questão bem como as considerações finais a partir desses resultados.

O quarto e último capítulo apresenta a conclusão quanto ao problema e aos objetivos da pesquisa, as limitações encontradas durante o desenvolvimento e recomendações para futuras pesquisas.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O objetivo do presente capítulo é explanar conceitos básicos sobre a bolsa de valores; introduzir noções sobre a análise das demonstrações e apontar pesquisas similares ou correlativas já feitas que tenham apontado para o cruzamento entre a área de contabilidade e o investimento na bolsa de valores.

2.1 BOLSA DE VALORES

Alexandre Assaf Neto em seu livro intitulado *Mercado Financeiro* define, em termos gerais, as Bolsas de Valores como “[...] entidades, cujo objetivo básico é o de manter um local em condições adequadas para a realização, entre seus membros, de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários” (ASSAF NETO, 2011, p. 204).

Para melhor entender essa noção apresentada por Neto, Eduardo Fortuna especifica um pouco mais as relações das bolsas de valores:

A bolsa de valores, em síntese, é o local especialmente criado e mantido para negociação de valores mobiliários em mercado livre e aberto, organizado pelas corretoras e autoridades. Por valores mobiliários entendem-se títulos, tais como debêntures, ações e outros (FORTUNA, 2008, p. 582).

Alexandre Assaf Neto também define os objetivos da Bolsa de Valores, atribuindo a essa entidade a responsabilidade pela ética nas negociações bem como pela rápida divulgação dos resultados das transações realizadas. Como outros objetivos o autor aponta:

- promover uma segura e eficiente liquidação das várias negociações realizadas em seu ambiente;
- desenvolver um sistema de registro e liquidação das operações realizadas;
- desenvolver um sistema de negociação que proporcione as melhores condições de segurança e liquidez aos títulos e valores mobiliários negociados;
- fiscalizar o cumprimento, entre seus membros e as sociedades emissoras dos títulos, das diversas normas e disposições legais que disciplinam as operações em bolsa (ASSAF NETO, 2011, p. 204).

A partir dos objetivos pontuados por Alexandre Assaf Neto acima citados, pode-se ter uma noção dos vários deveres de uma Bolsa de Valor em suas

negociações, para exemplificar alguns desses objetivos Carlos Alberto Orge Pinheiro, pontua deveres mais específicos:

- facilitar o intercâmbio entre o investidor e as sociedades anônimas
- proporcionar liquidez as operações realizadas, permitindo que o investidor possa vender suas ações quando necessário;
- fixar o preço das ações de acordo com a lei econômica de oferta e demanda;
- fornecer informações sobre as sociedades listadas na bolsa, além de divulgar os preços das ações negociadas, bem como suas quantidades (PINHEIRO, 2008, p. 17).

Apresentadas essas noções, pode-se compreender a complexidade do funcionamento da bolsa de valores, seus objetivos e deveres garantem a participação dos acionistas que, por sua vez, contribuem para o crescimento das empresas e conseqüentemente para o crescimento da economia do país.

2.1.1 Histórico

Não há como olhar para a história e encontrar um marco específico do nascimento da bolsa de valores, muito menos analisar essas relações de negócios a partir dos mesmos parâmetros que encontra-se hoje em dia no nosso contexto de mundo globalizado. Por isso não há consenso sobre a origem da Bolsa de Valores entre historiadores, como bem aponta Jurandir Sell Macedo Júnior em seu livro *A Árvore do Dinheiro*: “Segundo alguns historiadores, as Bolsas nasceram em Roma. Para outros, sua origem está na Grécia Antiga, onde comerciantes se reuniam nas maiores praças públicas para tratar de negócios” (MACEDO JÚNIOR, 2015, p. 159).

Ao tomar a definição de Bolsa de Valores como “entidades, cujo objetivo básico é o de manter um local em condições adequadas para a realização, entre seus membros, de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários” (ASSAF NETO, 2011, p. 203), pode-se concordar com Macedo quando o autor aponta que a primeira Bolsa, a partir dessa definição que se conhece hoje, surgiu em Bruges, na Bélgica, mais especificamente na casa do senhor Van Der Burse que convidava comerciantes amigos para negociar títulos de dívida e cotas de empresas e projetos em sua casa.

Já no Brasil, o ponto inicial para traçar uma trajetória da linha do tempo da Bolsa de Valores começa em 1845, com a criação da Bolsa de Valores do Rio de

Janeiro. 45 anos depois em 1890, surge a Bolsa Livre, que posteriormente passou a se chamar Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo e em 1960 passa a ter o nome pelo qual a conhece-se hoje, Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Em 2000 todas as Bolsas de Valores em atuação fizeram um acordo de integração, assim as negociações com títulos de renda variável ficaram sob a responsabilidade única da Bovespa que, por sua vez, em 2008, integrou-se à Bolsa de Mercadorias & Futuros (BM&F) criando a a BM&F Bovespa S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

Atualmente, a única Bolsa de Valores Mobiliários no Brasil é a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão. A B3 é uma sociedade de capital criada em março de 2017 a partir da combinação das operações da BM&FBOVESPA e da CETIP. Suas são negociadas com código B3SA3, sendo uma das maiores empresas provedoras de infraestrutura para o mercado financeiro do mundo em mercado.

2.1.2 Ações

Dentro de uma sociedade anônima o capital social de uma empresa é dividido em ações e para que as ações sejam negociadas no mercado é necessário que a sociedade esteja registrada na Comissão de Valores Mobiliários (CVM) como "Companhia Aberta".

Segundo Assaf Neto (2011), as ações são valores negociáveis e distribuídos aos acionistas de acordo com a participação monetária efetivada e não possui prazo de resgate, podendo ser convertida em dinheiro através de negociação no mercado. Segundo o autor, as ações podem ser inseridas no mercado através da emissão de novas ações ou através de uma oferta pública de ações de um investidor. O preço de ação em bolsa é modificado conforme a oferta e demanda do mercado e o investidor tem liberdade de modificar sua participação acionária a partir da compra e venda de suas próprias ações, levando em conta que quanto mais demanda por uma ação, maior seu valor no mercado, assim como quanto maior a oferta de venda de uma ação, maior é sua desvalorização.

Para melhor compreender a valorização de uma ação em relação ao mercado, Assaf Neto (2011, p. 186) aponta que:

A valorização do preço de mercado de uma ação é consequência do comportamento de mercado e do desempenho da empresa em determinado período. Todo investidor especula sobre a possibilidade de ganhos futuros e

valorização do papel, adquirindo ações na expectativa de crescimento de seu valor de mercado, em relação ao valor pago (ganhos de capital), e tomando decisões de venda em projeções de baixa.

Além de valorização, ações apresentam também benefícios, como define Pinheiro:

[...] definido pelos rendimentos propiciados sob a forma de dividendos, pelas bonificações e pelos direitos de preferência na aquisição de novas ações. Os dividendos representam parte do lucro da sociedade anônima que são distribuídos na proporção da quantidade de ações que o investidor possui (PINHEIRO, 2008, p. 13).

Logo, para um investidor decidir investir em ações devem ser analisadas as expectativas dos rendimentos em longo prazo. Assaf Neto (2011, p. 223) assinala que “Em verdade, a principal tarefa de um investidor centra-se na avaliação do retorno esperado de seu capital aplicado, o qual deverá ser condizente com risco assumido”.

2.1.3 Risco do Investimento

Tendo em vista as possíveis oscilações das cotações de mercado de uma ação, é possível perceber certo risco em relação ao negócio, logo na hora de investir é necessário colocar risco e expectativa de remuneração na balança. Por risco, Assaf Neto (2011) aponta dois grandes tipos: risco do mercado e risco da empresa captadora dos recursos. Sendo o risco de mercado referente às variações não previstas no comportamento do mercado e o risco da empresa associado às decisões financeiras, identificado por:

- risco econômico - inerente à própria atividade da empresa e às características do mercado em que opera. Esse risco independe da forma como a empresa é financiada, restringindo-se às decisões de ativos. É identificado na possibilidade de não se verificar os resultados operacionais esperados. Exemplos de risco econômico: aumento da concorrência, evolução tecnológica, elevação dos juros, qualidade, etc.;
- risco financeiro - reflete o risco associado ao endividamento da empresa, ou seja, à capacidade da empresa em liquidar seus compromissos financeiros assumidos. Empresas com reduzido nível de endividamento apresentam baixo nível de risco financeiro; altos graus de endividamento, por outro lado, ao mesmo tempo em que podem promover maior capacidade de alavancar os resultados, denotam maior risco financeiro (ASSAF NETO, 2011, p. 187).

2.1.4 Mercado Primário e Secundário

De acordo com Assaf Neto (2011) o mercado acionário pode ser identificado como mercado primário e mercado secundário. No mercado primário as empresas buscam recursos próprios para a consecução de seu crescimento, é nesse setor que “ocorre a canalização direta dos recursos monetários superavitários, disponíveis aos poupadores, para o financiamento das empresas, por meio da colocação (venda) inicial das ações emitidas” (ASSAF NETO, 2011, p. 194).

Já o mercado secundário diz respeito a etapa que sucede a colocação de ações, nesta etapa acontecem novas negociações das ações adquiridas no mercado primário e os valores monetários das negociações são transferidos entre os investidores através da transferência de propriedade dos títulos e valores mobiliários. Segundo Assaf Neto (2011, p. 194):

Uma empresa somente obtém novos recursos por meio de subscrição de capital no mercado primário, não se beneficiando diretamente das negociações do mercado secundário. O funcionamento do mercado secundário ocorre principalmente nas Bolsas de Valores, as quais viabilizam aos investidores a oportunidade de realizarem novos negócios com títulos anteriormente emitidos.

O autor ainda aponta que a função essencial do mercado secundário é dar liquidez ao mercado primário, viabilizando o lançamento de ativos financeiros.

2.1.5 Mercado Eficiente ou Ineficiente?

Por hipótese de mercado eficiente entende-se um mercado onde os preços correspondem às informações disponíveis, sendo o valor de uma ação um valor que reflete seu desempenho esperado. Na hipótese deste mercado, as decisões de compra e venda são tomadas através do consenso entre os participantes, com base nas interpretações dos dados publicamente disponíveis, e logo ninguém identificaria ações com preços desequilibrados.

Segundo a Teoria dos Mercados Eficientes os preços sempre estarão certos porque o mercado é composto de profissionais que dedicam seu tempo para analisar o mercado esperando um ativo com preço errado para emitir ordens de compra e venda para obter algum ganho e essa atitude colabora para a correção

dos preços. As mais importantes hipóteses básicas do mercado eficiente são explicadas por Assaf Neto (2011, p. 237):

Hipótese a: nenhum participante do mercado tem a capacidade de sozinho influenciar os preços de negociações, alterando-os segundo exclusivamente suas expectativas.

Hipótese b: O mercado, de uma maneira geral, é constituído de investidores racionais, decidindo sobre alternativas que promovam o maior retorno possível para um determinado nível de risco, ou o menor risco possível para um certo patamar de retorno.

Hipótese c: todas as informações estão disponíveis aos participantes do mercado, de maneira instantânea e gratuita. Nessa hipótese nenhum investidor apresenta qualquer acesso privilegiado às informações, sendo identicamente disponíveis a todos os agentes.

Hipótese d: em princípio, o mercado eficiente trabalha com a hipótese de inexistência de racionamento de capital, permitindo que todos os agentes tenham acesso equivalente às fontes de crédito.

Hipótese e: os ativos objetos do mercado são perfeitamente divisíveis e negociados sem restrições.

Hipótese f: as expectativas dos investidores são homogêneas, isto é, apresentam o mesmo nível de apreciação com relação ao desempenho futuro do mercado.

Mas “se esses profissionais conseguem descobrir quando o preço está errado, isso não prova que o mercado é ineficiente?” (MACEDO JÚNIOR, 2015, p. 88). De acordo com Assaf Neto (2011) é importante entender que o conceito de eficiência não se refere a preços perfeitos, exatamente iguais a seus valores reais, mas sim um mercado onde os preços não sejam tendenciosos.

É importante destacar segundo Macedo Júnior (2015) que ambas as hipóteses de mercado eficiente e ineficiente são tanto excludentes como dependem uma da outra. Se todos acreditassem no mercado eficiente ninguém encontraria o erro dos valores dos preços e os valores iriam flutuar aleatoriamente, do contrário se todos aceitassem que os preços estão incorretos todos dedicariam muito tempo estudando tais preços.

O pensamento de Mercado Eficiente provém de uma teoria chamada Finanças Modernas, já o Ineficiente é atribuído aos estudos anteriores chamados de Finanças Tradicionais que se dividem em Análise Gráfica (ou Análise Técnica) e Análise Fundamentalista. Ambas as finanças, modernas e tradicionais, serão explicadas no decorrer das próximas seções.

2.1.6 Finanças Modernas

Os conceitos de risco e retorno em investimentos foram utilizados pela primeira vez pelo economista Harry Markowitz, na década de 1950. Sua teoria revolucionou o estudo de finanças e “[...] ficou conhecida como Finanças Modernas e os estudos anteriores (análise gráfica e análise fundamentalista) passaram a ser chamados de finanças antigas e depois de Finanças Tradicional” (MACEDO JÚNIOR, 2015, p. 87).

De acordo com Macedo Júnior (2015) o nascimento das finanças modernas levantou discussão sobre o papel do investidor, pois segundo a teoria tradicional o investidor deveria ganhar mais que a média do mercado, já segundo as finanças modernas o investidor deveria buscar a rentabilidade igual à do mercado uma vez que descobrir qual ação vai subir não gera retorno, apenas um risco não remunerado. Sobre risco, Assaf Neto (2011, p. 251) explica:

Um aspecto relevante da teoria do portfólio é que o risco de um ativo mantido fora de uma carteira é diferente de seu risco quando incluído na carteira. No estudo da diversificação, o risco de um ativo é avaliado pela sua contribuição ao risco total da carteira. Elevando-se, de maneira diversificada, o número de títulos em uma carteira, é possível promover-se a redução de seu risco, porém a uma taxa decrescente. A partir de um determinado número de títulos, a redução do risco praticamente deixa de existir, conservando a carteira, de forma sistemática, certo nível de risco.

Dessa forma, mesmo as carteiras diversificadas contêm certos riscos que não podem ser eliminados pela diversificação, essa situação é chamada de “risco sistemático” (ASSAF NETO, 2011).

2.1.7 Análise Gráfica (Análise Técnica)

Análise gráfica (ou análise técnica) diz respeito à análise de padrões do comportamento de ações com o intuito de estabelecer projeções sobre os preços futuros das ações. Para a análise técnica, Assaf Neto (2011) aponta que são considerados, principalmente, os parâmetros de oferta e procura desses papéis e a evolução de suas cotações. Pinheiro também aponta os parâmetros dessa análise:

A análise técnica busca padrões previsíveis e recorrentes nos preços das ações, através dos gráficos. Para a técnica, os preços apresentam

movimentos lentos e graduais de mudança, o que permite que você possa realizar ganhos quando há uma valorização da sua ação ou evitar um prejuízo, caso possa antecipar-se a uma possível queda do preço de sua ação (PINHEIRO, 2008, p. 78).

Eduardo Fortuna explica que análise é feita apenas através dos gráficos, pois:

[...] o gráfico é a soma de todos os conhecimentos, esperanças e expectativas sobre uma determinada ação. Ele reflete o preço que o mercado está, naquele momento, disposto a pagar pela ação, e, através de suas técnicas, indica a tendência futura (FORTUNA, 2008, p. 582).

A análise técnica pressupõe que as variações nos preços dos ativos possuem relação entre si, e essa relação de oscilação indica a tendência de mercado podendo explicar futuras evoluções.

2.1.8 Análise Fundamentalista

De acordo com Assaf Neto (2011) a análise fundamentalista adota a hipótese de que cada ação possui um valor intrínseco. A análise se baseia no desempenho da empresa e processa avaliações e comparações setoriais, bursáteis e conjunturais. Além disso, a técnica fundamentalista analisa variáveis internas e externas à empresa, que podem afetar seu desempenho e o valor intrínseco das ações.

Os principais subsídios desse critério de análise são os demonstrativos financeiros da empresa e os diversos dados e informações referentes ao setor econômico de atividade, ao mercado acionário e à conjuntura econômica. De posse deste elenco de informações, são aplicados modelos quantitativos e financeiros com o objetivo de relacionar as decisões de compra ou venda de determinada ação com seu valor de mercado (ASSAF NETO, 2011, p. 224).

A análise auxilia na compreensão sobre as informações da sociedade anônima e sobre os demonstrativos contábeis, o que suporta o estudo do desenvolvimento futuro da empresa. “Isto permite que você possa realizar ganhos ao comprar ações de empresas com perspectivas de crescimento” (PINHEIRO, 2008, p. 78).

Sendo assim, pode-se perceber que é dentro da análise fundamentalista que a contabilidade se torna uma boa ferramenta para analisar as ações da bolsa de valores.

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Diante de todas as informações apresentadas neste trabalho até o presente momento e com o objetivo de analisar as ações a partir da contabilidade, a parte prática desta pesquisa parte da análise das demonstrações contábeis das empresas listadas na B3 no setor de eletrodomésticos: Magazine Luiza, Via Varejo e Whirlpool.

Por meio das demonstrações contábeis de uma empresa é possível identificar sua posição econômica e financeira. Por meio da análise de balanços pode-se compreender a evolução das posições passadas e projetar as posições futuras de uma empresa, para entender melhor as atividades dessa análise, Assaf Neto (2010, p. 35) exemplifica:

Por exemplo, um analista pode obter conclusões sobre a atratividade de investir em ações de determinada companhia; se um crédito solicitado merece ou não ser atendido; se a capacidade de pagamento (liquidez) encontra-se numa situação de equilíbrio ou insolvência; se a atividade operacional da empresa oferece uma rentabilidade que satisfaz as expectativas dos proprietários de capital; e assim por diante.

2.2.1 Análise Vertical

Segundo Alberton (2013) na Análise Vertical (ou Análise por Coeficientes) é feita a comparação e é determinada a porcentagem de cada elemento do conjunto em relação ao total. “O cálculo do percentual que cada elemento ocupa em relação ao conjunto é realizado por meio de regra de três, em que o valor base é igualado a 100 sendo os demais calculados em relação a ele” (ALBERTON, 2013, p. 57).

A Análise Vertical tem como objetivo principal apresentar a importância de cada conta na demonstração contábil. De acordo com Alberton (2013) esse tipo de análise, embora possa ser realizada em qualquer demonstração financeira, é muito eficaz na Demonstração do Resultado do Exercício e, se analisada juntamente com a análise horizontal, deixa o relatório de análise ainda mais eficaz.

2.2.2 Análise Horizontal

Análise Horizontal ou análise por meio de Números-índices, “tem por finalidade evidenciar a evolução dos itens das demonstrações contábeis ao longo dos anos” (ALBERTON, 2013, p. 60). Essa análise refere-se à comparação entre componentes do conjunto em vários exercícios e possibilita o estudo de cada conta ou grupo de contas nos períodos analisados, revelando tendências de evolução ou de retração. Segundo Alberton (2013, p. 61):

O mecanismo consiste em escolher um exercício, geralmente o mais antigo como base, atribuindo aos seus valores o percentual 100 e, a partir desse exercício, calcular os demais valores dos outros exercícios por meio de regra de três, sempre em relação ao primeiro.

Neste trabalho será utilizado sempre o ano anterior como base, ou seja, demonstrará a variação nas contas de 2016 em relação a 2015 e a variação nas contas de 2017 em relação a 2016.

2.2.3 Índices Econômico-Financeiros

Antes de fazer a análise dos índices das empresas, é necessário entender o conceito de índice, segundo Alberton (2013, p. 69):

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações contábeis, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa. A interpretação dos índices pode ser isolada, em conjunto ou comparando com índices-padrão.

Índices Econômicos Financeiros podem ser utilizados para medir o desempenho da empresa em diversas características, através de interpretação dos mesmos e da comparação com índices padrões. Ainda segundo o autor:

A análise por meio de índices é o estudo comparativo entre grupos de elementos das demonstrações contábeis objetivando o conhecimento da relação entre cada um dos grupos. A Análise dos índices de balanço fornece avaliações genéricas sobre diferentes aspectos da empresa em análise, sem descer a um nível maior de profundidade. Essa profundidade é alcançável através das outras técnicas (análise vertical/horizontal, entre outras) (ALBERTON, 2013, p. 69).

Neste trabalho são estudados os seguintes índices:

Quadro 1: Índices Econômico-Financeiros

Índices Econômico-Financeiros	Fórmula	Interpretação
Índice de Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Permite verificar a capacidade de pagamento a curto prazo, ou seja, quanto a empresa tem de valores disponíveis e realizáveis dentro de um ano para garantir o pagamento de suas dívidas vencíveis no mesmo período (REIS, 2009, p. 328).
Índice de Liquidez Imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente. Esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade (ASSAF NETO, 2010, p. 163).
Índice de Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	O quociente demonstra a porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante. Essencialmente, a liquidez seca determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valores a receber (ASSAF NETO, 2010, p. 164).
Índice de Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	Mostra a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a Curto e Longo Prazo), relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida (a Curto e Longo Prazo) (MARION, 2009, p. 79).
Giro do Ativo	$\frac{\text{Receita Operacional Líquida}}{\text{Total do Ativo}}$	Indica o número de vezes que o ativo total da empresa girou (transformou-se em dinheiro) em determinado período em função das vendas realizadas. Quanto maior se apresentar esse giro, melhor terá sido o desempenho da empresa, por meio de um melhor retorno de suas aplicações (ASSAF NETO, 2010, p. 211).
Margem Líquida	$\frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$	Significa quantos centavos de cada real de venda restaram após a dedução de todas as despesas (inclusive o Imposto de Renda). Evidente que, quanto maior a margem, melhor (MARION, 2009, p. 156).
Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Este índice revela qual foi a taxa de rentabilidade obtida pelo Capital Próprio investido na empresa, isto é, quanto a empresa obteve de lucro para cada \$ 100 de Capital Próprio investido. Quanto maior este índice, melhor (ALBERTON, 2013, p. 82).
Índice de Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Total do Ativo}}$	Este índice evidencia o potencial de geração de lucros por parte da empresa, ou seja, quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total. Quanto maior, melhor (ALBERTON, 2013, p. 82).
Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Este índice revela qual a parcela do Patrimônio Líquido (PL) foi utilizada para financiar a compra do Ativo que contempla os investimentos permanentes, imobilizado e intangíveis. Indica quanto a empresa aplicou nesses para cada \$ 100,00 de Patrimônio Líquido. Quanto menor, melhor (ALBERTON, 2013, p. 79).
Índice de Imobilização do Ativo	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Total do Ativo}}$	Comparando somente o Ativo Permanente com o Ativo Total, podemos conhecer a proporção das aplicações de natureza permanente (ativo fixo) e, por complemento aritmético, a proporção dos recursos aplicados no Ativo Circulante (giro) e no Realizável a longo Prazo (REIS, 2009, p. 239).
Participação de Capital de Terceiros	$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Mostra quanto a empresa tomou de empréstimo para cada \$ 1 de capital próprio aplicado. Por exemplo, se o quociente for igual a 0,90, significa que, para cada \$ 1.000 dos acionistas, a empresa assumiu \$ 900 de dívidas. Ou, em outras palavras, as dívidas representam 90% do capital próprio da empresa (ASSAF NETO, 2010, p. 137).
Grau de Endividamento Global	$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Total do Ativo}}$	Revela a independência da empresa com relação a suas exigibilidades total, isto é, do montante investido em seus ativos, qual a participação dos recursos de terceiros. (NETO, 2010, p. 137).
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Total}}$	Este índice indica qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais, ou seja, quanto a empresa terá de pagar a curto prazo para cada real do total das obrigações existentes. Quanto menor, melhor (ALBERTON, 2013, p. 78).
Prazo Médio de Recebimento de Vendas	$\frac{(\text{Duplicatas a Receber} \times 360)}{\text{Receita Operacional Líquida}}$	Calcula o tempo médio em receber o produto vendido, ou seja, quanto tempo a empresa espera para receber as vendas realizadas (ASSAF NETO, 2010, p. 172).
Prazo Médio de Renovação de Estoques	$\frac{(\text{Estoques} \times 360)}{\text{Custo de Mercadorias Vendidas}}$	Este quociente revela o tempo médio que o produto gasta desde sua elaboração até a venda, ou seja, o prazo que o produto acabado permanece em estoque à espera de ser vendido (ASSAF NETO, 2010, p. 172).

Prazo Médio de Pagamento de Compras	Fornecedores x 360 Compras	Determina o tempo médio que a empresa demora em pagar suas compras (ASSAF NETO, 2010, p. 172).
Ciclo Operacional	PMRV + PMRE	Pode ser definido como as fases operacionais existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de materiais para a produção até o recebimento das vendas efetuadas (ASSAF NETO, 2010, p. 169).

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas fontes citadas.

Alberton (2013) afirma que para fins de Análise das Demonstrações Contábeis só pode-se comparar empresas do mesmo ramo de atividade e, de preferência, da mesma região. Por isso, neste trabalho são utilizadas empresas do mesmo setor da bolsa de valores, o setor de eletrodomésticos, e o índice padrão é calculado através da média dos índices das empresas. Ou seja, são somados os índices de cada uma das três empresas e dividido por três para obter o índice padrão.

2.3 PESQUISAS SIMILARES OU CORRELATAS

Apresenta-se, a seguir, o Quadro 2 que contém as principais pesquisas similares ou correlatas ao tema, retratando os autores, objetivos, resultados e instrumentos de pesquisa utilizados.

Quadro 2: Pesquisas Similares ou Correlatas

AUTOR (ANO)	OBJETIVO	RESULTADO	INSTRUMENTO DE PESQUISA OU OBSERVAÇÕES
Souza Filho et al. (2018)	“[...] verificar se as informações contábeis são eficientes a ponto de influenciar o risco de investimentos no mercado acionário brasileiro.” (SOUZA FILHO, 2018, p. 39)	“Como resultado, foi encontrado que apenas a Lucratividade é capaz de influenciar o risco de investimento, em virtude da importância informacional e possibilidade de realizar projeções que o lucro detém, assim como a aceitação de que as Demonstrações Contábeis são somente uma das ferramentas que possibilitam a realização de análises de investimentos, devendo ser considerados todos os fatores que atuam sobre o Mercado de Capitais.” (SOUZA FILHO et al., 2018, p. 39)	“Para tanto, foi realizada uma regressão linear multivariada, utilizando 38 companhias que integram o índice IBrX50 da BM&F Bovespa, totalizando 912 observações. Como variável dependente, foi elaborado o VaR (Value at Risk), utilizando a Abordagem Delta-Normal. As variáveis explicativas foram formuladas por indicadores oriundos das Demonstrações Contábeis, sendo eles a Liquidez Corrente, Composição do Endividamento, Taxa de Retorno do Caixa e Lucratividade.” (SOUZA FILHO et al., 2018, p. 39)
Cunha (2016)	“Analisar o mercado acionário como novo meio de investimento para	“[...] a poupança por ter um rendimento garantido e sem riscos demonstra-se um crescimento estável durante o período analisado	“Os procedimentos a serem utilizados são primeiramente; escolher empresas de setores que nós como consumidores

	<p>as pessoas, demonstrando ferramentas de análise para montar uma carteira de ações e comparar seus resultados com a poupança.” (CUNHA, 2016, p. 1)</p>	<p>e o mercado acionário sofre com as variações de preços das ações apresentando uma variação constante durante o período, mas essa variação sempre foi superior à poupança. Demonstrando que mesmo com os riscos foi o melhor investimento durante todo o período analisado.” (CUNHA, 2016, p. 13)</p>	<p>utilizamos como: vestuário, calçados e construção civil. E fazer uma análise das demonstrações contábeis com o objetivo de verificar a situação econômico-financeira da empresa. Em segundo; comparar os resultados com empresas do mesmo ramo de atuação procurando alguma vantagem” (CUNHA, 2016, p. 2)</p>
<p>Silva (2018)</p>	<p>“Analisar a relação dos indicadores financeiros de desempenho e estrutura de capital com o valor de mercado das empresas listadas na B3 no período de 2010 a 2016.” (SILVA, 2018, p. 14)</p>	<p>“Os resultados indicaram que todas as variáveis foram significantes e que o EBITDA e o ROI apresentaram significância positiva. As variáveis PCT e CE se comportam de maneira negativa em relação ao valor de mercado, sendo explicado por serem indicadores relacionados com o endividamento das empresas. Pode-se observar também que a variável EBITDA apresentou uma maior correlação com os demais indicadores. Além disso, as variáveis PCT e CE apresentam a maior correlação positiva entre si com um percentual de correlação de 48,82%.” (SILVA, 2018, p. 1)</p>	<p>“O estudo apurou a relação entre os indicadores financeiros de desempenho e estrutura de capital e o valor de mercado das companhias listadas na B3, por meio da análise de sete variáveis, sendo elas: ROI, EBITDA, EVA, FCO, Composição de endividamento e Participação de capital de terceiros. Os dados foram extraídos da base de dados da plataforma Bloomberg®, sendo amostra é composta por 183 empresas e compreendendo como período de análise os anos de 2010 a 2016.” (SILVA, 2018, p. 1)</p>
<p>Weiss (2018)</p>	<p>“Este trabalho tem por objetivo fazer uma análise comparativa do comportamento dos índices de rentabilidade, endividamento e liquidez das empresas Linx e Sênior Solutions, após a abertura de capital na bolsa de valores.” (WEISS, 2018, p. 9)</p>	<p>“Verificou-se que nos primeiros anos após a abertura do capital na bolsa, os índices no geral das duas empresas tiveram mudanças significativas, sendo que, não obstante, amenizaram em seguida. Foi possível constatar mudanças positivas apenas nos índices de endividamento e liquidez, que aumentaram significativamente em relação ao período anterior à abertura de capital. Os índices de rentabilidade de ambas as empresas tiveram uma redução negativa, visto que com o aumento do porte, a rentabilidade decresceu ao longo dos anos”. (WEISS, 2018, p. 30)</p>	<p>“[...] a investigação será realizada através de comparação entre duas empresas ao longo dos anos. A abordagem é de forma direta com pesquisa no site das empresas em estudo, coletando informações necessárias para o estudo. A pesquisa buscou, na literatura já publicada, alguns autores que discutem o tema para sustentar os conceitos abordados. A ferramenta utilizada é o <i>Excel</i>, que é uma planilha eletrônica que permite a organização dos dados e cálculos de forma mais eficiente. As informações extraídas são organizadas em gráficos para gerar informações necessárias ao estudo.” (WEISS, 2018, p. 10-11)</p>
<p>Quirino (2012)</p>	<p>“Buscou-se com este trabalho apresentar um campo de atuação do profissional contábil, destacando suas vantagens em relação aos demais profissionais para atuar no mercado de</p>	<p>“[...] a posse de conhecimentos contábeis para uma correta análise e interpretação das informações emitidas pelas companhias e pelo mercado como um todo favorece o bom investimento e consequentemente o ganho financeiro, uma vez que permite conhecer a fundo as situações mais relevantes das empresas e que</p>	<p>“Esta obra delimitou-se sobre as demonstrações financeiras da empresa objeto de pesquisa (Tegma Gestão Logística S.A.) tais como os balanços, demonstrações de resultado, fluxos de caixa, demonstrações das mutações do patrimônio líquido, etc., publicadas nos anos/exercícios de 2010 e</p>

	ações, evidenciando sua visão holística sobre a real situação das empresas e sua capacidade de tomada de decisões baseada em análises técnicas das demonstrações financeiras da empresa em estudo.” (QUIRINIO, 2012, p. 6)	podem se alterar a curto prazo, o que poderia transformar os lucros esperados em verdadeiros prejuízos.” (QUIRINIO, 2012, p. 49)	2011.” (QUIRINIO, 2012, p. 12)
--	--	--	--------------------------------

Fonte: Elaborado pelo autor com base nas fontes citadas.

O primeiro artigo, dos autores Souza Filho et al. (2018), se propõe a verificar se as informações contábeis são eficientes a ponto de influenciar o risco de investimentos no mercado acionário brasileiro. A relação com este trabalho acontece por ambos verificarem na contabilidade ferramentas que possibilitam a realização de análises de investimentos, o que os difere é que o artigo em questão delimita-se ao estudo do fator do risco de investimento.

O segundo artigo, de Cunha (2016), analisa o mercado acionário como novo meio de investimento para as pessoas, demonstrando ferramentas de análise para montar uma carteira de ações e comparar seus resultados com a poupança. Aproxima-se deste trabalho na medida em que realiza a análise das demonstrações contábeis com o objetivo de verificar a situação econômico-financeira de empresas de um determinado setor. Difere-se do presente estudo por focar em comparar os riscos de investimento em poupança e mercado acionário.

O trabalho de Silva (2018) possui um objetivo que se assemelha ao desenvolvimento desta pesquisa, trata-se de analisar a relação dos indicadores financeiros de desempenho e estrutura de capital com o valor de mercado das empresas listadas na B3 no período de 2010 a 2016. O que as difere é que o objetivo do presente trabalho busca indicar instrumentos da contabilidade como eficientes para analisar as ações da bolsa de valores.

O quarto trabalho, do autor Weiss (2018) tem por objetivo analisar comparativamente o comportamento de índices de rentabilidade, endividamento e liquidez das empresas Linx e Sênior Solutions, se aproxima deste trabalho pela análise comparativa ao longo dos anos entre empresas mas afasta-se na medida em que sua investigação foca na análise do comportamento após a abertura de capital na bolsa de valores.

O último trabalho citado é uma monografia de Quirino (2012), relaciona-se com esta pesquisa pelo fato de buscar apresentar a atuação do profissional contábil como importante dentro do mercado de ações. Difere deste trabalho pelo fato de Quirino delimitar-se as demonstrações financeiras de uma empresa e não um setor.

3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo contém a análise das demonstrações contábeis das empresas do setor de eletrodomésticos da bolsa de valores e a análise dos resultados referentes às pesquisas similares ou correlativas indicadas na seção anterior.

3.1 BALANÇO PATRIMONIAL

A seguir apresenta-se o balanço patrimonial da empresa Magazine Luiza S/A referente aos anos de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 1: Balanço Patrimonial da Magazine Luiza S/A

Magazine Luiza S/A								
Balanço Patrimonial								
(Valores expressos em milhares de reais - R\$)								
	2015	AV	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Ativo								
Circulante								
Caixa e equivalentes de caixa	617.465	11,22%	599.141	9,82%	-2,97%	412.707	5,56%	-31,12%
Títulos e valores mobiliários e outros ativos financeiros	497.623	9,04%	818.984	13,42%	64,58%	1.259.553	16,98%	53,79%
Contas a receber	435.225	7,91%	581.001	9,52%	33,49%	1.241.290	16,73%	113,65%
Estoques	1.353.092	24,59%	1.596.743	26,17%	18,01%	1.969.333	26,54%	23,33%
Partes relacionadas	86.152	1,57%	64.021	1,05%	-25,69%	96.766	1,30%	51,15%
Tributos a recuperar	334.344	6,08%	212.151	3,48%	-36,55%	200.678	2,70%	-5,41%
Outros ativos	36.614	0,67%	47.802	0,78%	30,56%	77.290	1,04%	61,69%
Total do ativo circulante	3.360.515	61,08%	3.919.843	64,25%	16,64%	5.257.617	70,86%	34,13%
Não circulante								
Títulos e valores mobiliários e outros ativos financeiros	46.728	0,85%	171	0,00%	-99,63%	0	0,00%	-100,00%
Contas a receber	2.595	0,05%	3.570	0,06%	37,57%	4.741	0,06%	32,80%
Tributos a recuperar	177.295	3,22%	223.604	3,67%	26,12%	166.033	2,24%	-25,75%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	229.347	4,17%	242.010	3,97%	5,52%	223.100	3,01%	-7,81%
Depósitos judiciais	248.450	4,52%	292.189	4,79%	17,60%	310.901	4,19%	6,40%
Outros ativos	54.291	0,99%	52.273	0,86%	-3,72%	44.387	0,60%	-15,09%
Investimentos em controladas em conjunto	297.469	5,41%	293.830	4,82%	-1,22%	311.347	4,20%	5,96%

Imobilizado	578.571	10,52%	560.067	9,18%	-3,20%	569.027	7,67%	1,60%
Intangível	506.720	9,21%	513.049	8,41%	1,25%	532.360	7,18%	3,76%
Total do ativo não circulante	2.141.466	38,92%	2.180.763	35,75%	1,84%	2.161.896	29,14%	-0,87%
Total do ativo	5.501.981	100,00%	6.100.606	100,00%	10,88%	7.419.513	100,00%	21,62%
Passivo e patrimônio líquido								
Circulante								
Fornecedores	1.894.157	34,43%	2.364.959	38,77%	24,86%	2.919.541	39,35%	23,45%
Empréstimos, financiamentos e outros passivos financeiros	568.350	10,33%	838.016	13,74%	47,45%	434.294	5,85%	-48,18%
Salários, férias e encargos sociais	153.903	2,80%	188.390	3,09%	22,41%	236.584	3,19%	25,58%
Tributos a recolher	30.605	0,56%	40.132	0,66%	31,13%	84.451	1,14%	110,43%
Partes relacionadas	68.404	1,24%	72.955	1,20%	6,65%	89.521	1,21%	22,71%
Receita diferida	41.399	0,75%	40.318	0,66%	-2,61%	41.566	0,56%	3,10%
Dividendos a pagar	0	0,00%	12.335	0,20%	-	64.273	0,87%	421,06%
Outras contas a pagar	117.964	2,14%	115.321	1,89%	-2,24%	265.806	3,58%	130,49%
Total do passivo circulante	2.874.782	52,25%	3.672.426	60,20%	27,75%	4.136.036	55,75%	12,62%
Não circulante								
Empréstimos, financiamentos e outros passivos financeiros	1.254.960	22,81%	1.010.760	16,57%	-19,46%	437.204	5,89%	-56,75%
Provisão para riscos tributários, cíveis e trabalhistas	243.412	4,42%	284.126	4,66%	16,73%	301.534	4,06%	6,13%
Receita diferida	550.910	10,01%	509.155	8,35%	-7,58%	468.837	6,32%	-7,92%
Outras contas a pagar	2.261	0,04%	2.553	0,04%	12,91%	1.925	0,03%	-24,60%
Total do passivo não circulante	2.051.543	37,29%	1.806.594	29,61%	-11,94%	1.209.500	16,30%	-33,05%
Total do passivo	4.926.325	89,54%	5.479.020	89,81%	11,22%	5.345.536	72,05%	-2,44%
Patrimônio líquido								
Capital social	606.505	11,02%	606.505	9,94%	0,00%	1.719.886	23,18%	183,57%
Reserva de capital	14.567	0,26%	19.030	0,31%	30,64%	37.094	0,50%	94,92%
Ações em tesouraria	-9.574	-0,17%	-28.729	-0,47%	200,07%	-13.955	-0,19%	-51,43%
Reserva legal	16.143	0,29%	20.471	0,34%	26,81%	39.922	0,54%	95,02%
Reserva de lucros	0	0,00%	3.107	0,05%	-	288.371	3,89%	9181,33%
Prejuízos acumulados	-50.357	-0,92%	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	-
Outros resultados abrangentes	-1.628	-0,03%	1.202	0,02%	173,83%	2.659	0,04%	121,21%
Total do patrimônio líquido	575.656	10,46%	621.586	10,19%	7,98%	2.073.977	27,95%	233,66%
Total do Passivo e Patrimônio líquido	5.501.981	100,00%	6.100.606	100,00%	10,88%	7.419.513	100,00%	21,62%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas da Magazine Luiza S/A dos anos 2016 e 2017.

No ativo circulante do balanço patrimonial da Magazine Luiza, observa-se por meio da análise horizontal que a conta “Títulos e valores mobiliários e outros ativos financeiros” apresentou um grande crescimento durante os anos, 64,58% de 2015 para 2016 e 53,79% de 2016 para 2017. Esse crescimento aumentou também o percentual da conta na análise vertical da conta, variando de 9,04% em 2015 para 16,98% em 2017.

Outra conta que chama atenção no ativo circulante da Magazine Luiza é “Contas a receber” que teve um aumento de 33,49% de 2015 para 2016 e de 113,65% de 2016 para 2017. Passando assim a representar 16,73% do ativo total em 2017.

Já no passivo circulante, a conta que mais chama atenção pela sua variação é “Dividendos a pagar” que aumentou 421,06% de 2016 para 2017, apesar de ter uma pequena relevância em relação ao ativo total, apenas 0,87%. Essa grande variação é decorrente do fato de que a empresa teve prejuízo em 2015, um pequeno lucro em 2016 e só conseguiu se recuperar totalmente em 2017. Isso fez com que a conta “Reserva de Lucros” também apresentasse uma grande variação, 9181,33% de 2016 para 2017.

Pode-se observar também que houve integralização no capital social da empresa Magazine Luiza em 2017, já que a conta variou 183,57% em relação ao ano anterior, passando a representar 23,18% do total do ativo. Segundo a nota explicativa nº 21, esse aumento de capital social é referente a emissão de novas ações da empresa.

A seguir apresenta-se o balanço patrimonial da empresa Via Varejo S/A referente aos anos de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 2: Balanço Patrimonial da Via Varejo S/A

Via Varejo S/A								
Balanço Patrimonial								
(Valores expressos em milhões de reais - R\$)								
	2015	AV	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Ativos								
Circulantes								
Caixa e equivalentes de caixa	5.580	34,26%	4.030	22,99%	-27,78%	3.559	17,86%	-11,69%

Contas a receber	1.915	11,76%	2.782	15,87%	45,27%	3.988	20,01%	43,35%
Estoques	2.578	15,83%	3.054	17,42%	18,46%	4.379	21,97%	43,39%
Tributos a recuperar	296	1,82%	581	3,31%	96,28%	219	1,10%	-62,31%
Partes relacionadas	179	1,10%	132	0,75%	-26,26%	124	0,62%	-6,06%
Outros ativos	123	0,76%	129	0,74%	4,88%	174	0,87%	34,88%
Total dos ativos circulantes	10.671	65,51%	10.708	61,09%	0,35%	12.443	62,43%	16,20%
Não circulantes								
Contas a receber	98	0,60%	182	1,04%	85,71%	201	1,01%	10,44%
Tributos a recuperar	1.782	10,94%	2.317	13,22%	30,02%	2.725	13,67%	17,61%
Tributos diferidos	286	1,76%	295	1,68%	3,15%	439	2,20%	48,81%
Partes relacionadas	408	2,50%	549	3,13%	34,56%	415	2,08%	-24,41%
Depósitos judiciais	414	2,54%	615	3,51%	48,55%	941	4,72%	53,01%
Outros ativos	20	0,12%	22	0,13%	10,00%	22	0,11%	0,00%
Investimentos	122	0,75%	144	0,82%	18,03%	89	0,45%	-38,19%
Imobilizado	1.407	8,64%	1.438	8,20%	2,20%	1.423	7,14%	-1,04%
Intangível	1.080	6,63%	1.257	7,17%	16,39%	1.233	6,19%	-1,91%
Total dos ativos não circulantes	5.617	34,49%	6.819	38,91%	21,40%	7.488	37,57%	9,81%
Total dos ativos	16.288	100,00%	17.527	100,00%	7,61%	19.931	100,00%	13,72%
Passivos								
Circulantes								
Fornecedores	3.783	23,23%	5.618	32,05%	48,51%	7.726	38,76%	37,52%
Fornecedores convênio	1.055	6,48%	489	2,79%	-53,65%	437	2,19%	-10,63%
Empréstimos e financiamentos	2.679	16,45%	3.532	20,15%	31,84%	3.802	19,08%	7,64%
Tributos a pagar	489	3,00%	600	3,42%	22,70%	265	1,33%	-55,83%
Obrigações sociais e trabalhistas	465	2,85%	477	2,72%	2,58%	552	2,77%	15,72%
Receitas diferidas	265	1,63%	336	1,92%	26,79%	368	1,85%	9,52%
Partes relacionadas	95	0,58%	188	1,07%	97,89%	139	0,70%	-26,06%
Dividendos a pagar	0	0,00%	0	0,00%		15	0,08%	
Outros passivos	637	3,91%	817	4,66%	28,26%	974	4,89%	19,22%
Total dos passivos circulantes	9.468	58,13%	12.057	68,79%	27,34%	14.278	71,64%	18,42%
Não circulantes								
Empréstimos e financiamentos	580	3,56%	407	2,32%	-29,83%	397	1,99%	-2,46%
Tributos a pagar	0	0,00%	8	0,05%		43	0,22%	437,50%
Receitas diferidas	1.188	7,29%	1.326	7,57%	11,62%	1.006	5,05%	-24,13%
Partes relacionadas	0	0,00%	1	0,01%		0	0,00%	-100,00%
Tributos diferidos	27	0,17%	14	0,08%	-48,15%	5	0,03%	-64,29%

Provisão para demandas judiciais	554	3,40%	906	5,17%	63,54%	1.239	6,22%	36,75%
Provisão para perdas com investimentos	225	1,38%	0	0,00%	-100,00%	0	0,00%	
Outros passivos	0	0,00%	0	0,00%		4	0,02%	
Total dos passivos não circulantes	2.574	15,80%	2.662	15,19%	3,42%	2.694	13,52%	1,20%
Total dos passivos	12.042	73,93%	14.719	83,98%	22,23%	16.972	85,15%	15,31%
Patrimônio líquido								
Capital social	2.895	17,77%	2.895	16,52%	0,00%	2.896	14,53%	0,03%
Reservas de capital	507	3,11%	-886	-5,06%	-274,75%	-881	-4,42%	-0,56%
Reservas de lucros	894	5,49%	799	4,56%	-10,63%	944	4,74%	18,15%
Ajustes acumulados de conversão	-50	-0,31%	0	0,00%	-100,00%	0	0,00%	
Total do patrimônio líquido	4.246	26,07%	2.808	16,02%	-33,87%	2.959	14,85%	5,38%
Total dos passivos e patrimônio líquido	16.288	100,00%	17.527	100,00%	7,61%	19.931	100,00%	13,72%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas da Via Varejo S/A dos anos 2016 e 2017.

No ativo da empresa Via Varejo, destaca-se a conta “caixa” que teve seu valor diminuído em 27,78% de 2015 para 2016 e em 11,69% de 2016 para 2017, passando a representar 17,86% do total do ativo no final de 2017, quase metade do que representava em 2015. Por outro lado, as contas “contas a receber” tiveram um crescimento significativo, tanto no ativo circulante quanto no ativo não circulante, o que demonstra um aumento de prazo nas vendas decorrente principalmente da implementação do negócio online em 2016, conforme mensagem da administração.

A conta “Fornecedores” também chama atenção no balanço da Via Varejo, com aumento de 48,51% de 2015 para 2016 e de 37,52% de 2016 para 2017, e representação de 38,76% do total do ativo no final desse período. Segundo a mensagem da administração, esse aumento é reflexo da consolidação dos negócios e esforços na melhoria de capital de giro.

A seguir apresenta-se o balanço patrimonial da empresa Whirlpool S.A referente aos anos de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 3: Balanço Patrimonial da Whirlpool S.A

Whirlpool S.A								
Balanço Patrimonial								
(Valores expressos em milhares de reais - R\$)								
	2015	AV	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Ativo								
Circulante								
Caixa e equivalentes de caixa	490.114	7,26%	756.352	11,51%	54,32%	1.167.658	17,04%	54,38%
Contas a receber, líquidas	1.530.561	22,68%	1.393.737	21,22%	-8,94%	1.302.931	19,01%	-6,52%
Estoques	1.149.531	17,03%	1.164.499	17,73%	1,30%	1.194.372	17,43%	2,57%
Impostos a recuperar e antecipados	261.798	3,88%	138.038	2,10%	-47,27%	132.914	1,94%	-3,71%
Partes relacionadas	797.384	11,81%	637.192	9,70%	-20,09%	647.960	9,46%	1,69%
Operações com derivativos	11.071	0,16%	3.935	0,06%	-64,46%	14.751	0,22%	274,87%
Outros ativos	133.891	1,98%	181.662	2,77%	35,68%	288.268	4,21%	58,68%
Total do ativo circulante	4.374.350	64,81%	4.275.415	65,08%	-2,26%	4.748.854	69,30%	11,07%
Não circulante								
Operações com derivativos	119	0,00%	282	0,00%	136,97%	8.128	0,12%	2782,27%
Impostos a recuperar	27.150	0,40%	22.470	0,34%	-17,24%	20.485	0,30%	-8,83%
Depósitos para recursos e outros	205.760	3,05%	133.337	2,03%	-35,20%	118.157	1,72%	-11,38%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	234.358	3,47%	211.489	3,22%	-9,76%	221.210	3,23%	4,60%
Partes relacionadas	367.210	5,44%	321.079	4,89%	-12,56%	0	0,00%	-100,00%
Plano de previdência privada	3.487	0,05%	0	0,00%	100,00%	0	0,00%	
Outros ativos	116.107	1,72%	92.311	1,41%	-20,49%	95.730	1,40%	3,70%
Investimentos	125.944	1,87%	148.755	2,26%	18,11%	154.962	2,26%	4,17%
Imobilizado	1.188.758	17,61%	1.221.009	18,59%	2,71%	1.325.140	19,34%	8,53%
Intangível	106.199	1,57%	142.991	2,18%	34,64%	159.646	2,33%	11,65%
Total do ativo não circulante	2.375.092	35,19%	2.293.723	34,92%	-3,43%	2.103.458	30,70%	-8,30%
Total do ativo	6.749.442	100,00%	6.569.138	100,00%	-2,67%	6.852.312	100,00%	4,31%
Passivo								
Circulante								
Fornecedores	2.289.079	33,92%	2.260.527	34,41%	-1,25%	2.577.771	37,62%	14,03%
Empréstimos e financiamentos	297.931	4,41%	265.702	4,04%	-10,82%	206.810	3,02%	-22,16%
Impostos, taxas e contribuições a pagar	316.090	4,68%	192.965	2,94%	-38,95%	174.762	2,55%	-9,43%
Salários e encargos sociais	125.817	1,86%	125.799	1,92%	-0,01%	140.379	2,05%	11,59%

Partes relacionadas	250.161	3,71%	222.950	3,39%	-10,88%	299.625	4,37%	34,39%
Operações com derivativos	47.382	0,70%	15.353	0,23%	-67,60%	387	0,01%	-97,48%
Outros passivos	479.220	7,10%	514.946	7,84%	7,46%	507.288	7,40%	-1,49%
Total do passivo circulante	3.805.680	56,39%	3.598.242	54,77%	-5,45%	3.907.022	57,02%	8,58%
Não circulante								
Empréstimos e financiamentos	100.975	1,50%	71.657	1,09%	-29,03%	35.902	0,52%	-49,90%
Operações com derivativos	11.780	0,17%	2.350	0,04%	-80,05%	0	0,00%	-100,00%
Partes relacionadas	45.730	0,68%	50.385	0,77%	10,18%	225.255	3,29%	347,07%
Plano de previdência privada	0	0,00%	4.682	0,07%		8.216	0,12%	75,48%
Plano de assistência médica	69.070	1,02%	84.385	1,28%	22,17%	91.536	1,34%	8,47%
Provisão para demandas judiciais e administrativas	169.670	2,51%	160.777	2,45%	-5,24%	169.780	2,48%	5,60%
Outros passivos	37.288	0,55%	51.870	0,79%	39,11%	39.920	0,58%	-23,04%
Total do passivo não circulante	434.513	6,44%	426.106	6,49%	-1,93%	570.609	8,33%	33,91%
Patrimônio líquido								
Capital social	1.085.793	16,09%	1.085.793	16,53%	0,00%	1.159.103	16,92%	6,75%
Reserva de capital	115.021	1,70%	138.554	2,11%	20,46%	174.932	2,55%	26,26%
Reserva de lucros	925.274	13,71%	1.159.103	17,64%	25,27%	815.168	11,90%	-29,67%
Ajuste de avaliação patrimonial	-35.550	-0,53%	-9.986	-0,15%	-71,91%	13.986	0,20%	-240,06%
Ajustes acumulados de conversão	249.059	3,69%	36.497	0,56%	-85,35%	75.390	1,10%	106,56%
Participação de não controladores	169.652	2,51%	134.829	2,05%	-20,53%	136.102	1,99%	0,94%
Total do patrimônio líquido	2.509.249	37,18%	2.544.790	38,74%	1,42%	2.374.681	34,66%	-6,68%
Total do passivo e do patrimônio líquido	6.749.442	100,00%	6.569.138	100,00%	-2,67%	6.852.312	100,00%	4,31%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas Whirlpool S.A dos anos 2016 e 2017.

No balanço patrimonial da Whirlpool percebe-se que ocorreu o inverso do que aconteceu na Via Varejo, enquanto a conta “Caixa e equivalentes de caixa” teve um crescimento notável durante os anos, a conta “Contas a receber, líquidas” teve uma diminuição. O aumento da primeira foi de 54,32% de 2015 para 2016 e de 54,38% de 2016 para 2017, enquanto a diminuição da segunda foi de 8,94% e 6,52% respectivamente. Apesar disso, a conta “Caixa e equivalentes de caixa” continuou representando menos em relação ao total do ativo em 2017, 17,04%, enquanto a conta “Contas a receber, líquidas” representou 19,01%.

Outra conta que chama atenção na empresa Whirlpool pela sua variação é “Operações com derivados”, presente no ativo circulante, ativo não circulante,

passivo circulante e passivo não circulante. A maior variação foi um aumento de 2782,27% de 2016 para 2017 no ativo não circulante e a menor variação foi uma diminuição de 64,46% de 2015 para 2016 no ativo circulante. Apesar das grandes variações, essa é uma conta que representa pouco do total do ativo, chegando no máximo a 0,70% no passivo circulante em 2015. Segundo a nota explicativa 23, essa variação ocorre pois: “A Companhia está exposta a flutuações de taxas de câmbio, taxa de juros e de preços de commodities que podem afetar os resultados operacional e financeiro. Para gerenciar estes riscos, são utilizados instrumentos financeiros derivativos para reduzir a volatilidade em seu resultado.”

Pode-se perceber também que a conta “Fornecedores” representa uma grande parcela do ativo total da empresa, 33,92% em 2015, 34,41% em 2016 e 37,62% em 2017. Apesar de ser um número expressivo, ao analisar comparativamente os balanços da Magazine Luiza e da Via Varejo percebe-se que essa conta também mantém essa proporção de representatividade nas outras empresas, ou seja, é algo comum no setor de eletrodomésticos.

3.2 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

A seguir apresenta-se a demonstração do resultado do exercício da empresa Magazine Luiza S/A referente aos anos de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 4: Demonstração do Resultado do Exercício da Magazine Luiza S/A

Magazine Luiza S/A								
Demonstração do Resultado do Exercício								
(Valores expressos em milhares de reais - R\$)								
	2015	AV	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Receita líquida de vendas	8.978.259	100,00%	9.508.745	100,00%	5,91%	11.984.250	100,00%	26,03%
Custo das mercadorias revendidas e das prestações de serviços	-6.399.630	-71,28%	-6.586.130	-69,26%	2,91%	-8.378.239	-69,91%	27,21%
Lucro bruto	2.578.629	28,72%	2.922.615	30,74%	13,34%	3.606.011	30,09%	23,38%
Receitas (despesas) operacionais								
Com vendas	-1.720.799	-19,17%	-1.776.258	-18,68%	3,22%	-2.119.953	-17,69%	19,35%
Gerais e administrativas	-458.479	-5,11%	-481.933	-5,07%	5,12%	-536.026	-4,47%	11,22%

Perdas com créditos de liquidação duvidosa	-30.462	-0,34%	-26.074	-0,27%	-14,40%	-41.921	-0,35%	60,78%
Depreciação e amortização	-125.801	-1,40%	-133.612	-1,41%	6,21%	-143.059	-1,19%	7,07%
Resultado de equivalência patrimonial	75.605	0,84%	62.702	0,66%	-17,07%	86.156	0,72%	37,41%
Outras receitas operacionais, líquidas	20.233	0,23%	13.505	0,14%	-33,25%	36.486	0,30%	170,17%
	-2.239.703	-24,95%	-2.341.670	-24,63%	4,55%	-2.718.317	-22,68%	16,08%
Lucro operacional antes do resultado financeiro	338.926	3,77%	580.945	6,11%	71,41%	887.694	7,41%	52,80%
Receitas financeiras	130.297	1,45%	116.655	1,23%	-10,47%	110.107	0,92%	-5,61%
Despesas financeiras	-616.352	-6,86%	-620.504	-6,53%	0,67%	-520.928	-4,35%	-16,05%
Resultado financeiro	-486.055	-5,41%	-503.849	-5,30%	3,66%	-410.821	-3,43%	-18,46%
Lucro (prejuízo) operacional antes do imposto de renda e da contribuição social	-147.129	-1,64%	77.096	0,81%	-152,40%	476.873	3,98%	518,54%
Imposto de renda e contribuição social correntes e diferidos	81.524	0,91%	9.469	0,10%	-88,39%	-87.851	-0,73%	-1027,77%
Lucro líquido (prejuízo) do exercício	-65.605	-0,73%	86.565	0,91%	-231,95%	389.022	3,25%	349,40%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas Magazine Luiza S/A dos anos 2016 e 2017.

Observando a DRE da Magazine Luiza, pode-se perceber que houve aumento significativo da “Receita líquida de vendas”, principalmente de 2016 para 2017, quando cresceu 26,03%. Isso fez com que a empresa conseguisse sair do cenário de prejuízo que se encontrava em 2015 e voltasse a obter lucro nos anos seguintes, sendo que de 2016 para 2017 houve um aumento de 349,40% de “Lucro líquido do exercício”. Pode-se notar também, por meio da análise vertical, que o resultado líquido da empresa está cada vez mais significativo em relação a “Receita líquida de vendas”, passando de -0,73% em 2015 para 0,91% em 2016 e 3,25% em 2017.

A seguir apresenta-se a demonstração do resultado do exercício da empresa Via Varejo S/A referente aos anos de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 5: Demonstração do Resultado do Exercício da Via Varejo S/A

Via Varejo S/A								
Demonstração do Resultado do Exercício								
(Valores expressos em milhões de reais - R\$)								
	2015	AV	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Receita de venda de mercadorias e serviços	19.268	100,00%	19.819	100,00%	2,86%	25.690	100,00%	29,62%
Custo de mercadorias e serviços vendidos	-13.095	-67,96%	-13.113	-66,16%	0,14%	-17.510	-68,16%	33,53%
Lucro bruto	6.173	32,04%	6.706	33,84%	8,63%	8.180	31,84%	21,98%
Despesas com vendas	-4.440	-23,04%	-4.814	-24,29%	8,42%	-5.848	-22,76%	21,48%
Despesas gerais e administrativas	-502	-2,61%	-630	-3,18%	25,50%	-855	-3,33%	35,71%
Depreciações e amortizações	-173	-0,90%	-177	-0,89%	2,31%	-243	-0,95%	37,29%
Outras receitas (despesas) operacionais, líquidas	-166	-0,86%	-185	-0,93%	11,45%	-218	-0,85%	17,84%
Lucro antes do resultado financeiro e equivalência patrimonial	892	4,63%	900	4,54%	0,90%	1.016	3,95%	12,89%
Resultado financeiro, líquido	-627	-3,25%	-776	-3,92%	23,76%	-765	-2,98%	-1,42%
Resultado de equivalência patrimonial	-185	-0,96%	-187	-0,94%	1,08%	26	0,10%	-113,90%
Lucro (prejuízo) antes dos tributos	80	0,42%	-63	-0,32%	-178,75%	277	1,08%	-539,68%
Imposto de renda e contribuição social	-66	-0,34%	-32	-0,16%	-51,52%	-82	-0,32%	156,25%
Lucro líquido (prejuízo) do exercício atribuível aos acionistas da Companhia	14	0,07%	-95	-0,48%	-778,57%	195	0,76%	-305,26%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas Via Varejo S/A dos anos 2016 e 2017.

Já na empresa Via Varejo, percebe-se que também houve um crescimento na “Receita de venda de mercadorias e serviços”, 2,86% de 2015 para 2016 e 29,62% de 2016 para 2017. Porém o resultado da empresa diminuiu em 2016 e a mesma obteve um prejuízo líquido de 95 milhões, valor que representa -0,48% da “Receita de venda de mercadorias e serviços” do mesmo ano. Segundo a mensagem da administração: “Os maiores ofensores para a redução do lucro foram a queda de venda do setor e da empresa, associada a inflação nos custos fixos. Além disso, maiores despesas financeiras, a leve piora na Equivalência Patrimonial e a consolidação de dois meses da operação online, que é deficitária, contribuíram para a redução do Lucro Líquido.” Porém, em 2017 a Via Varejo conseguiu mudar esse

cenário e obteve um lucro líquido de 195 milhões, valor que representa 0,76% da “Receita de venda de mercadorias e serviços” do mesmo ano, 0,69 pontos percentuais a mais que em 2015.

A seguir apresenta-se a demonstração do resultado do exercício da empresa Whirlpool S.A referente aos anos de 2015, 2016 e 2017.

Tabela 6: Demonstração do Resultado do Exercício da Whirlpool S.A

Whirlpool S.A								
Demonstração do Resultado do Exercício								
(Valores expressos em milhares de reais - R\$)								
	2015	AV	2016	AV	AH	2017	AV	AH
Receita líquida de vendas e serviços	9.387.172	100,00%	9.218.765	100,00%	-1,79%	9.482.873	100,00%	2,86%
Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados	-7.800.892	-83,10%	-7.634.030	-82,81%	-2,14%	-7.588.776	-80,03%	-0,59%
Lucro bruto	1.586.280	16,90%	1.584.735	17,19%	-0,10%	1.894.097	19,97%	19,52%
(Despesas) receitas operacionais								
Despesas com vendas e distribuição	-769.405	-8,20%	-777.222	-8,43%	1,02%	-1.030.775	-10,87%	32,62%
Despesas administrativas	-470.740	-5,01%	-433.157	-4,70%	-7,98%	-412.349	-4,35%	-4,80%
Outras (despesas) receitas operacionais, líquidas	69.480	0,74%	-55.932	-0,61%	-180,50%	-56.195	-0,59%	0,47%
Lucro antes das receitas e despesas financeiras	415.615	4,43%	318.424	3,45%	-23,38%	394.778	4,16%	23,98%
Receitas financeiras	1.292.675	13,77%	981.835	10,65%	-24,05%	741.741	7,82%	-24,45%
Despesas financeiras	-1.190.650	-12,68%	-853.116	-9,25%	-28,35%	-589.047	-6,21%	-30,95%
Equivalência patrimonial	-3.241	-0,03%	-13.901	-0,15%	328,91%	-7.295	-0,08%	-47,52%
Lucro antes dos impostos	514.399	5,48%	433.242	4,70%	-15,78%	540.177	5,70%	24,68%
Imposto de renda e contribuição social correntes	-217.359	-2,32%	-108.223	-1,17%	-50,21%	-139.143	-1,47%	28,57%
Imposto de renda e contribuição social diferidos	-6.156	-0,07%	-8.279	-0,09%	34,49%	26.612	0,28%	-421,44%
	-223.515	-2,38%	-116.502	-1,26%	-47,88%	-112.531	-1,19%	-3,41%
Lucro antes da participação dos acionistas não	290.884	3,10%	316.740	3,44%	8,89%	427.646	4,51%	35,01%

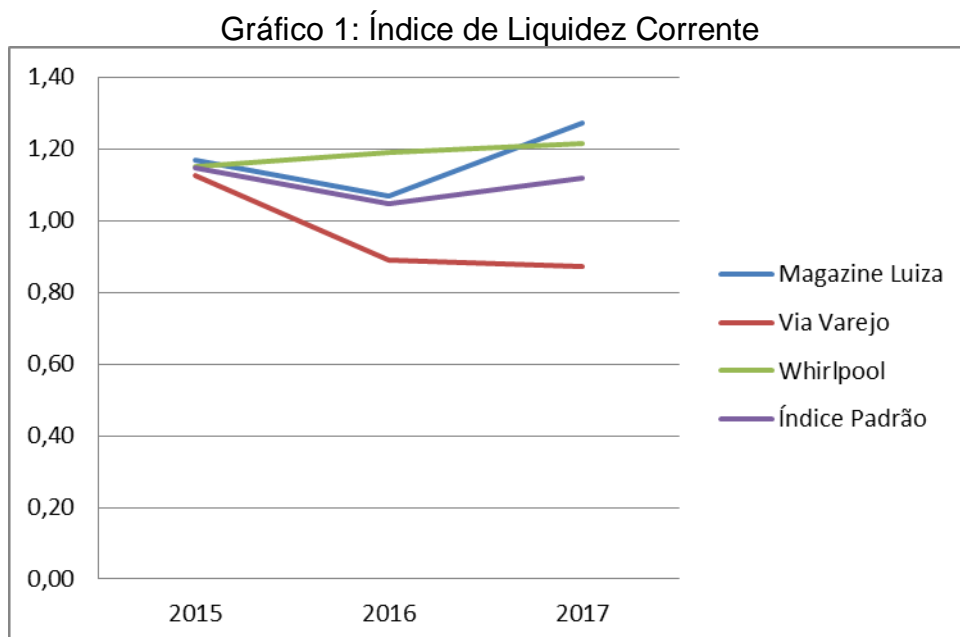
controladores								
Participação de não controladores	-4.092	-0,04%	-4.952	-0,05%	21,02%	8.213	0,09%	-265,85%
Lucro líquido do exercício	286.792	3,06%	311.788	3,38%	8,72%	435.859	4,60%	39,79%

Fonte: Elaborado pelo autor a partir das Demonstrações Financeiras Padronizadas Whirlpool S.A dos anos 2016 e 2017.

A Whirlpool por outro lado, não apresentou significativa variação na “Receita líquida de vendas e serviços” durante os anos, apenas uma diminuição de 1,79% de 2015 para 2016 e um aumento de 2,86% de 2016 para 2017. Mas em compensação, seu lucro líquido vem aumentando cada vez mais, crescendo 8,72% de 2015 para 2016 e 39,79% de 2016 para 2017. Ao realizar a análise vertical, pode-se perceber que a representação do lucro líquido do exercício em relação às vendas líquidas também vem aumentando com os anos e é a maior porcentagem do setor de eletrodomésticos nos três anos consecutivos, 3,06% em 2015, 3,38% em 2016 e 4,60% em 2017.

3.3 ANÁLISE DOS ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS

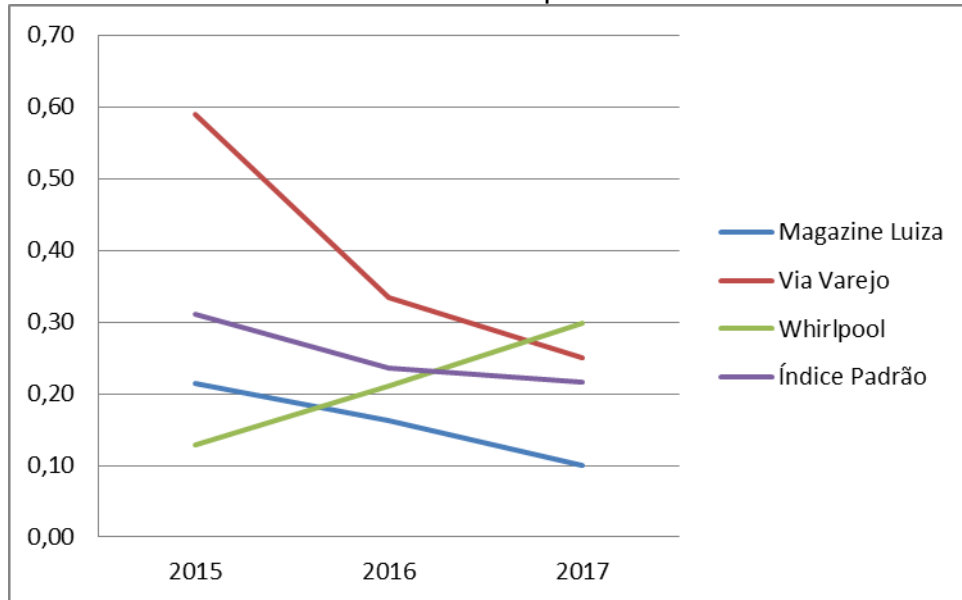
A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Liquidez Corrente das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Liquidez Imediata das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

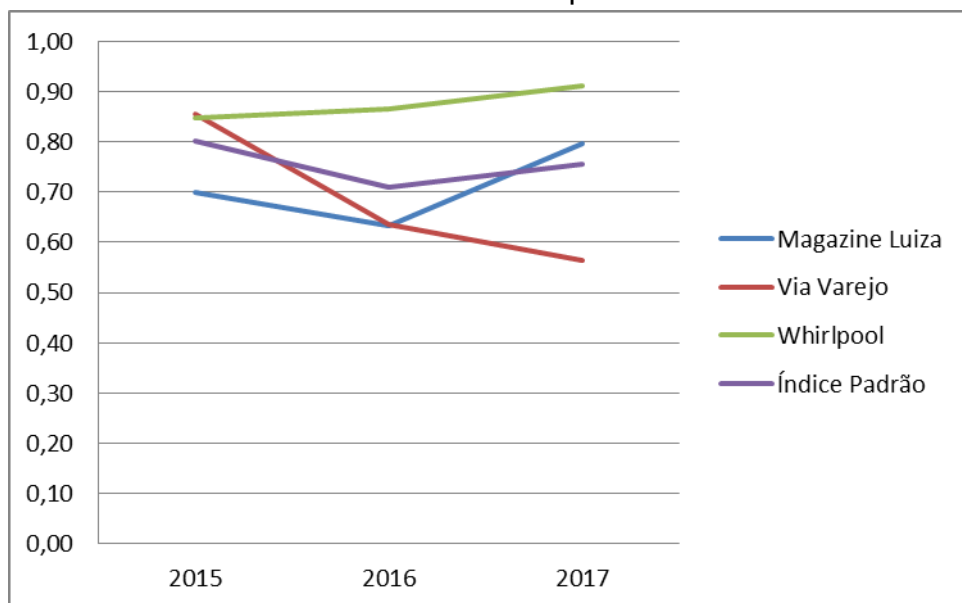
Gráfico 2: Índice de Liquidez Imediata



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

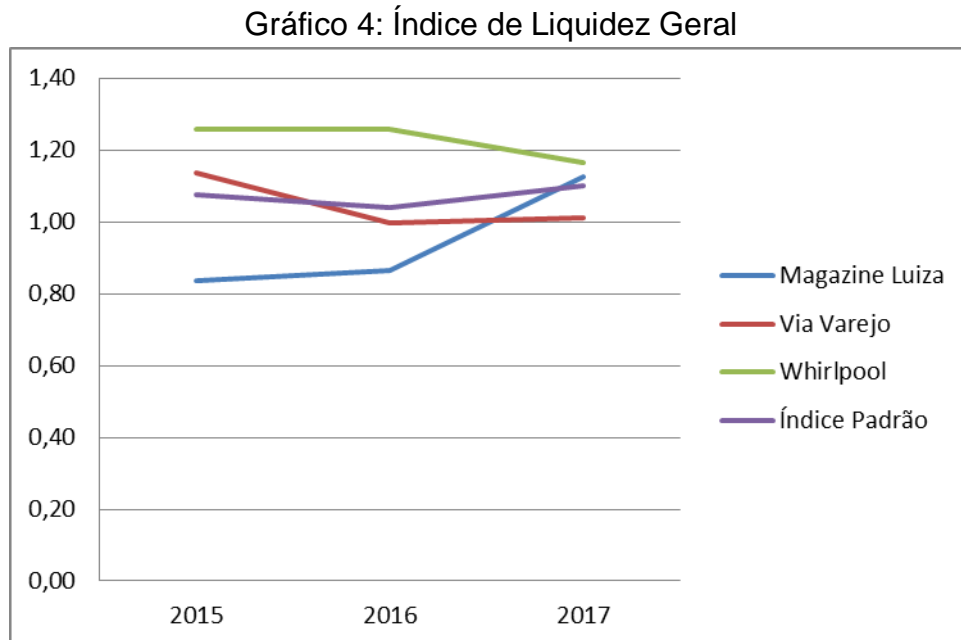
A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Liquidez Seca das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

Gráfico 3: Índice de Liquidez Seca



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Liquidez Geral das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

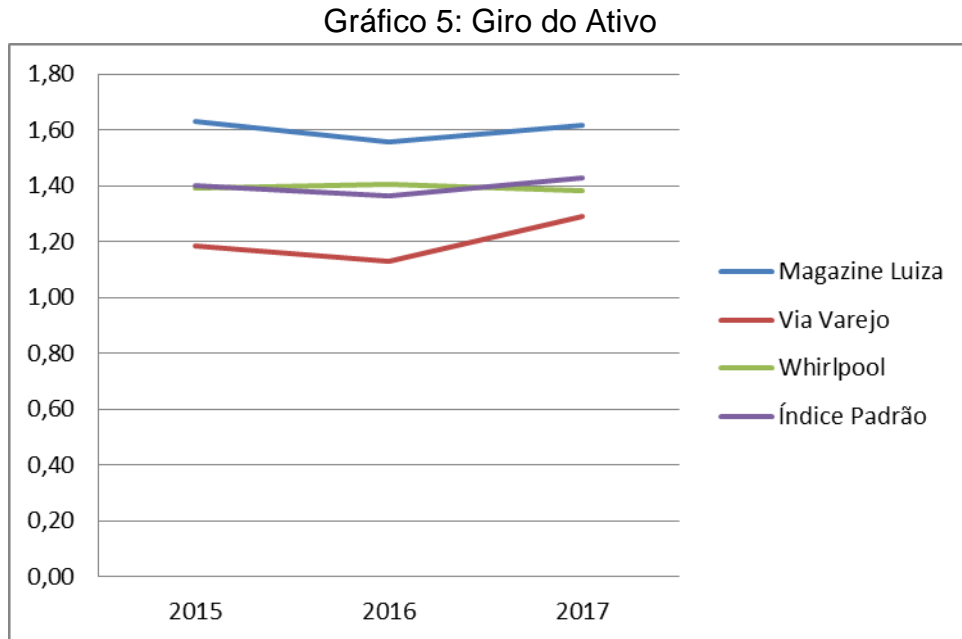
Observando os Índices de Liquidez Corrente, Seca e Geral, pode-se perceber que a empresa Whirlpool se destaca positivamente por não ficar abaixo do índice padrão em nenhum ano, enquanto a Via Varejo se destaca negativamente por só conseguir ficar a cima do índice padrão no ano de 2015 nos Índices de Liquidez Seca e Geral, sendo que no Índice de Liquidez Corrente a empresa ficou abaixo do índice padrão em todos os anos estudados.

Já no Índice de Liquidez Imediata acontece o reverso, Via Varejo fica acima do índice padrão todos os anos, enquanto Whirlpool consegue ficar acima somente em 2017, porém essa informação não possui muita relevância porque esse quociente costuma ser baixo já que as empresas têm pouco interesse em manter recursos monetários em caixa, conforme já dito anteriormente.

Em relação a Magazine Luiza, percebe-se que houve uma evolução durante anos, conseguindo nos Índices de Liquidez Seca e Geral ficar acima dos índices padrões somente em 2017. Mas ao olhar os Índices de Liquidez Corrente da mesma, percebe-se que em todos os anos a empresa apresentou um valor maior que 1 e maior que o índice padrão, o que significa que apesar da empresa estar se

recuperando de um prejuízo, a mesma ainda possuía capacidade de liquidar todas as suas obrigações a curto prazo.

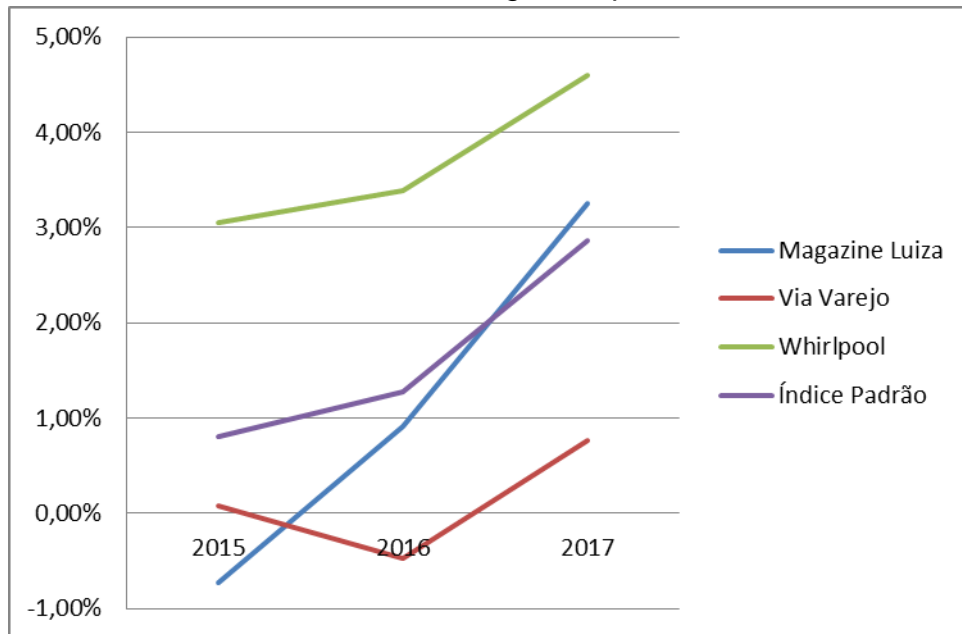
A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Giro do Ativo das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir apresenta-se um gráfico elaborado a partir da Margem Líquida das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

Gráfico 6: Margem Líquida

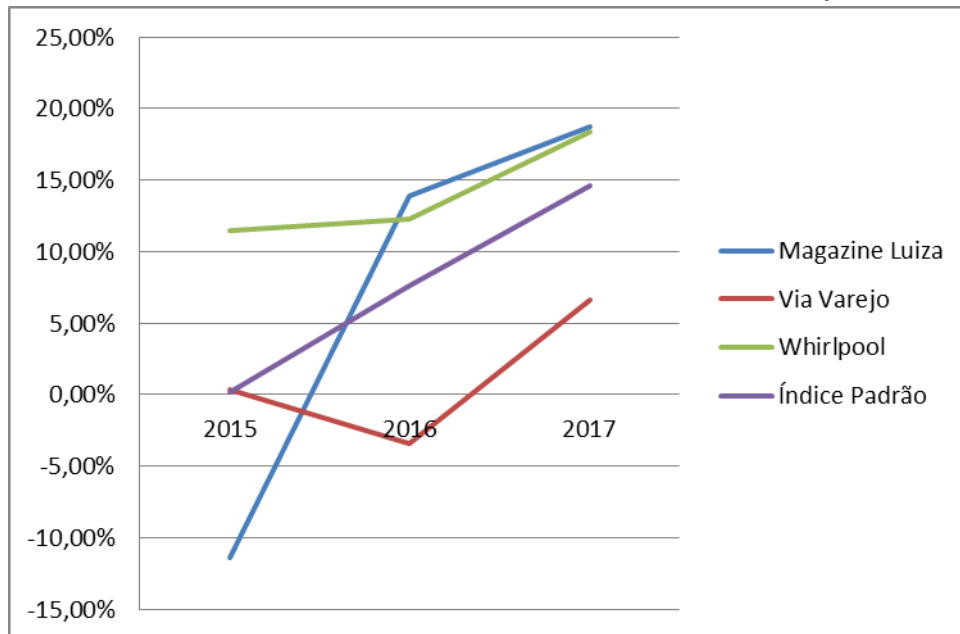


Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

Analisando o Giro do Ativo, também conhecido como Índice de Rotatividade, pode-se perceber que a Magazine Luiza ficou acima do índice padrão todos os anos, sendo a empresa com os melhores resultados nesse índice, seguida da Whirlpool que ficou próximo do índice padrão todos os anos, e por último Via Varejo que ficou abaixo do índice padrão em todos os anos estudados. Porém ao analisar também a Margem Líquida, percebe-se que apesar da Magazine Luiza ser a melhor empresa do setor na hora de utilizar os ativos para gerar receitas, a mesma teve dificuldade em converter essa receita em lucro, já que só conseguiu ficar acima do índice padrão em 2017. Nesse aspecto, o destaque positivo é a empresa Whirlpool que apresentou os melhores resultados nos três anos consecutivos, e o destaque negativo é a Via Varejo que ficou abaixo do índice padrão também nos três anos consecutivos.

A seguir apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

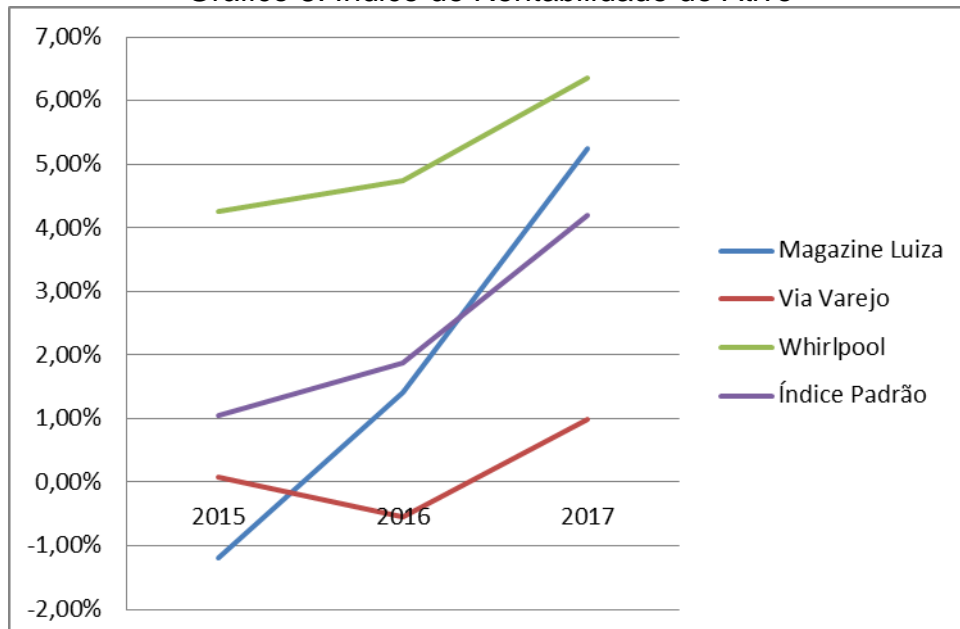
Gráfico 7: Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Rentabilidade do Ativo das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

Gráfico 8: Índice de Rentabilidade do Ativo

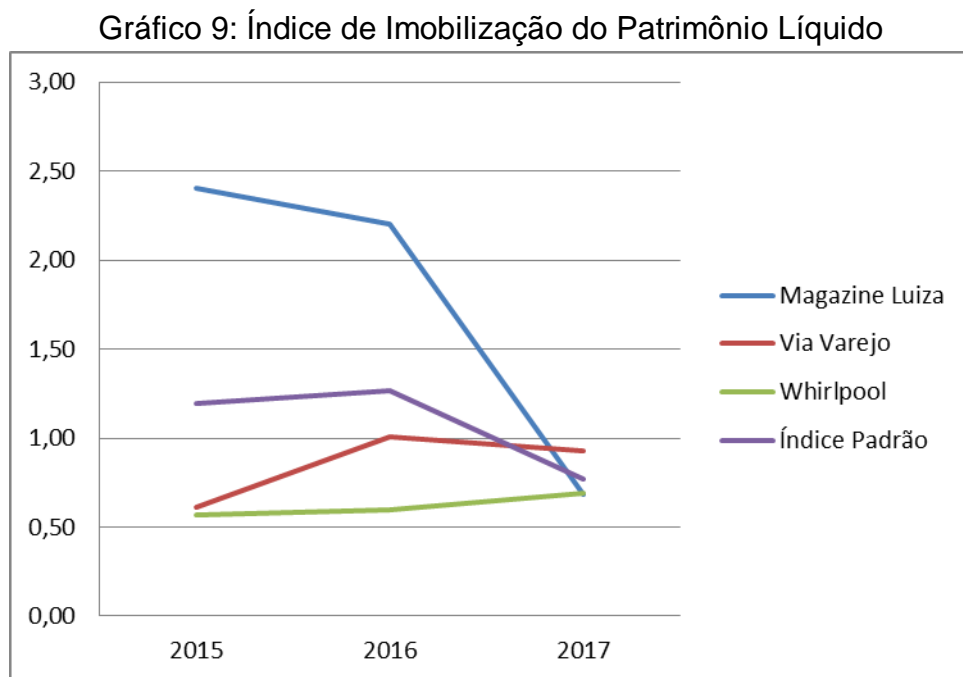


Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

Observando agora os Índices de Rentabilidade do Ativo, e do Patrimônio Líquido, percebe-se que em ambos novamente Whirlpool é o destaque positivo,

ficando acima do índice padrão nos três anos, e o destaque negativo mais uma vez é a Via Varejo, que só conseguiu ficar acima do índice do padrão em 2015 e somente no Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido, ainda assim com um resultado muito pequeno, 0,33%. Aqui pode-se perceber mais uma vez a recuperação da Magazine Luiza, que apesar de não ter conseguido ficar acima do índice padrão nos três anos, conseguiu bons resultados a partir de 2016, alguns até superiores a Whirlpool.

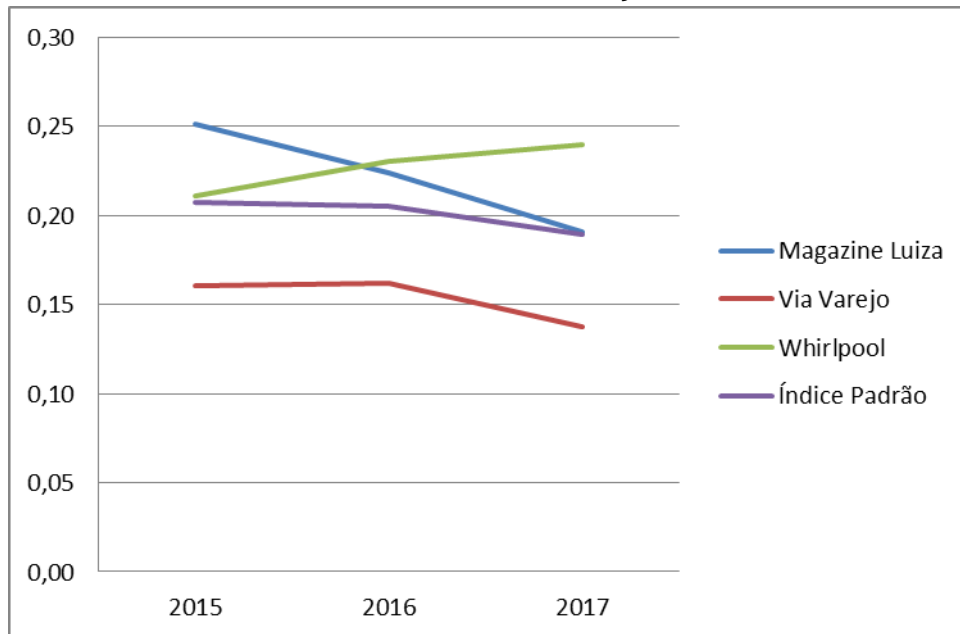
A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Índice de Imobilização do Ativo das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

Gráfico 10: Índice de Imobilização do Ativo



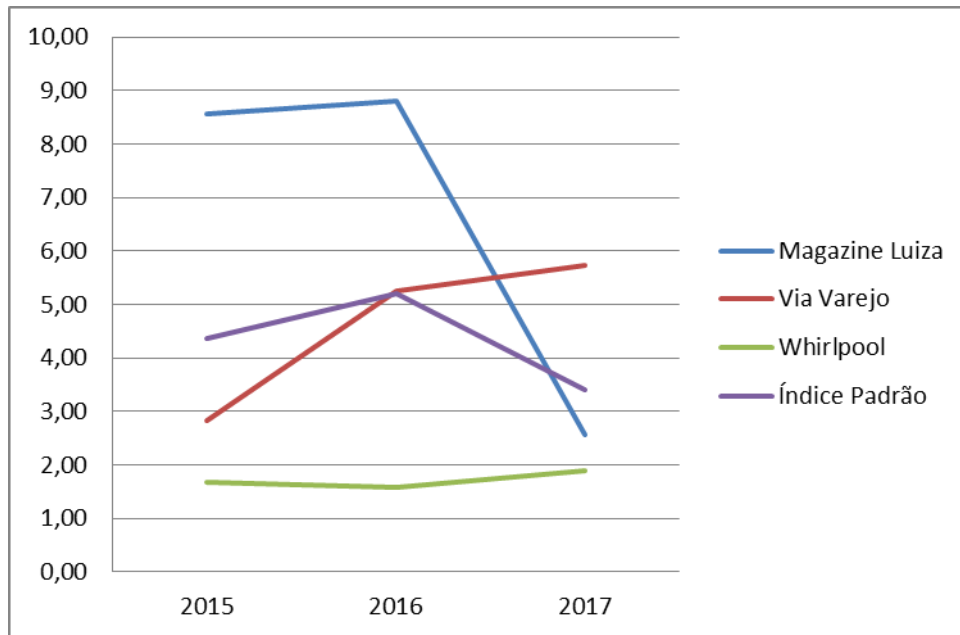
Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

Já no Índice de Imobilização do Patrimônio Líquido, pode-se perceber que a Whirlpool ficou abaixo do índice padrão nos três anos, fazendo com que a mesma seja o destaque positivo mais uma vez, já que este índice quanto menor, melhor. Já na Magazine Luiza, percebe-se a diminuição deste índice, conseguindo ficar abaixo do índice padrão em 2017, com uma grande variação em relação ao ano anterior, de 2,20 para 0,68. Na Via Varejo aconteceu o inverso, fazendo com que a empresa ficasse acima do índice padrão somente em 2017, apesar de o índice ter diminuído em relação a 2016, de 1,01 para 0,93.

No Índice de Imobilização do Ativo percebe-se que a Whirlpool e a Magazine Luiza se mantêm com valores parecidos em todos anos, enquanto a Via Varejo se destaca negativamente com os menores valores e ficando abaixo do índice padrão nos três anos, o que significa que a proporção de Ativo Permanente no Ativo Total da mesma é inferior ao restante do setor.

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir da Participação de Capital de Terceiros das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

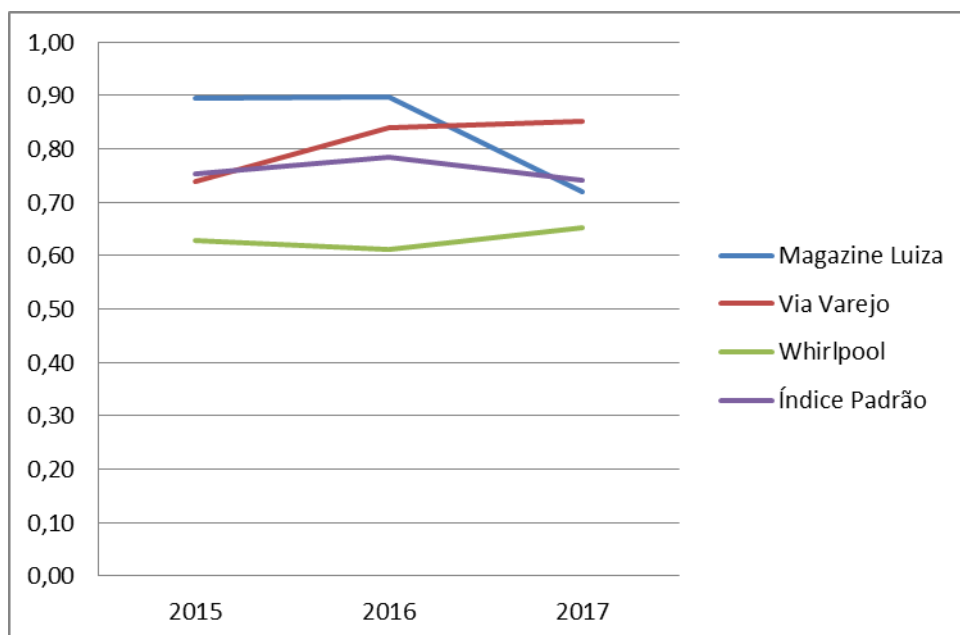
Gráfico 11: Participação de Capital de Terceiros



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Grau de Endividamento Global das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

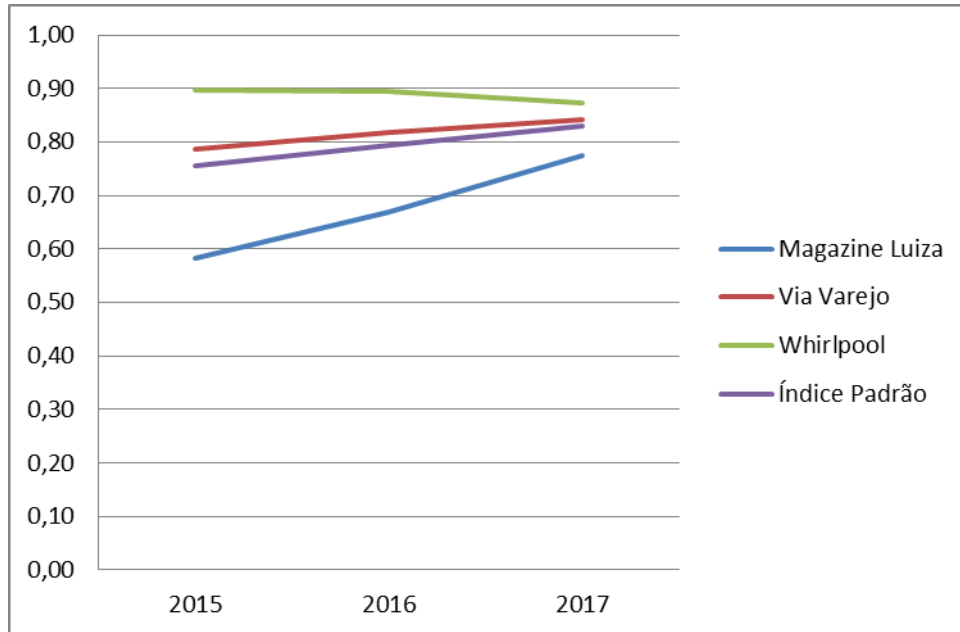
Gráfico 12: Grau de Endividamento Global



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir da Composição do Endividamento das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

Gráfico 13: Composição do Endividamento



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

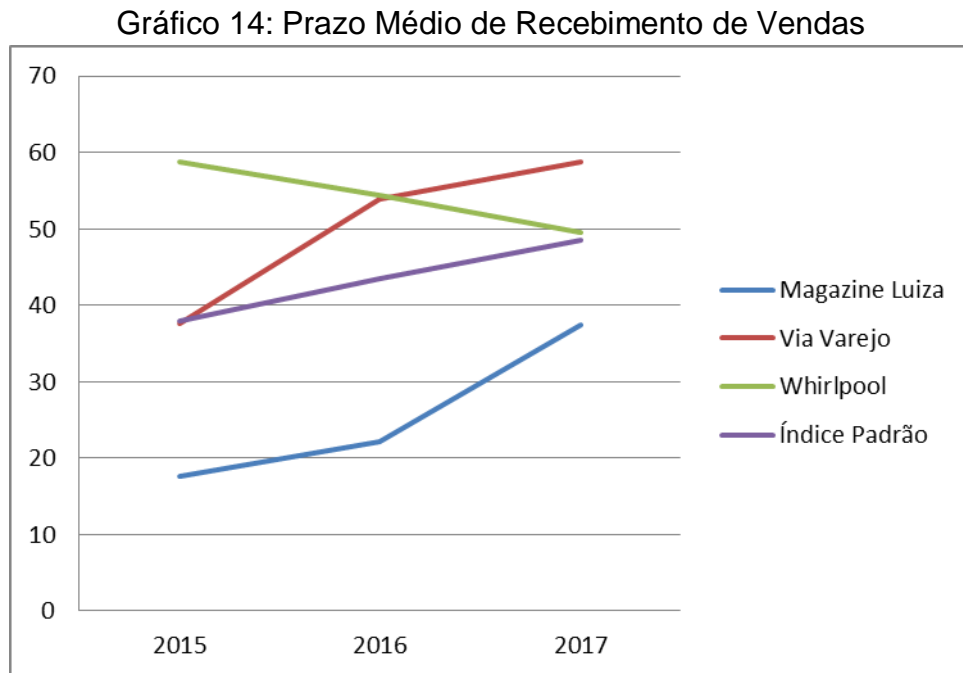
Analisando o Grau de Endividamento Global e a Participação de Capital de Terceiros, percebe-se que a Whirlpool é a empresa com menor endividamento do setor, ficando abaixo do índice padrão nos dois índices durante todos os anos estudados. Enquanto isso a Magazine Luiza vem diminuindo seu endividamento e a Via Varejo vem aumento, já que a primeira conseguiu ficar abaixo do índice padrão somente em 2017 e a segunda somente em 2015.

Analisando a Composição do Endividamento, percebe-se que a Whirlpool e a Via Varejo apresentam esse índice maior que o índice padrão nos três anos, ao contrário da Magazine Luiza, o que significa que a grande maioria das dívidas da Whirlpool e da Via Varejo são de curto prazo.

No caso da Whirlpool isso não é um problema pois a empresa possui o Índice de Liquidez Corrente maior que 1 nos três anos, o que significa que a mesma possui recursos suficientes para liquidar todas as suas dívidas de curto prazo. Porém no caso da Via Varejo isso é preocupante, pois o Índice de Liquidez Corrente da

empresa em 2016 foi 0,89 e em 2017 foi 0,87, o que representa um problema de liquidez da mesma.

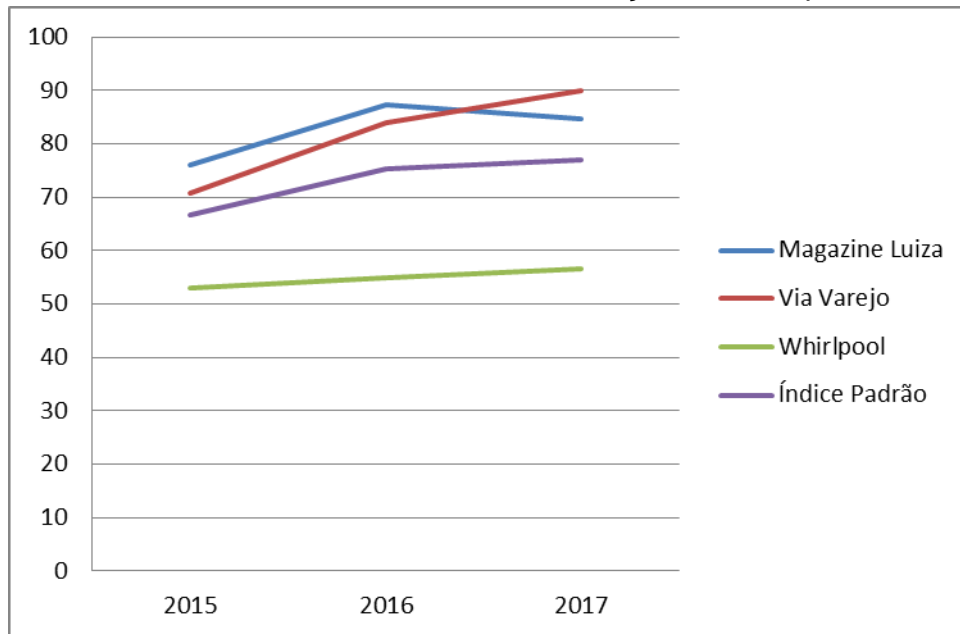
A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Prazo Médio de Recebimento de Vendas das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Prazo Médio de Renovação de Estoques das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

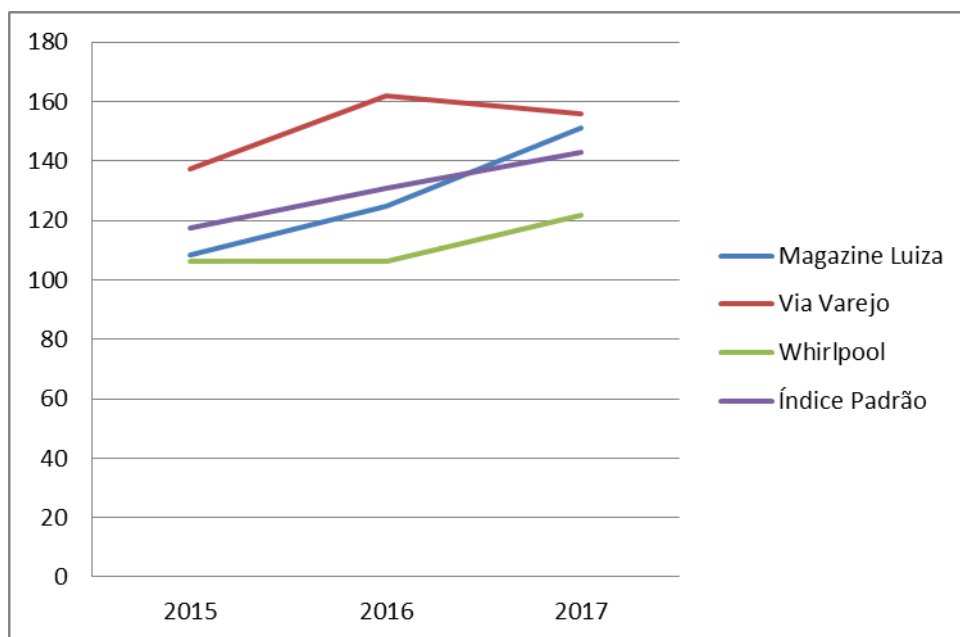
Gráfico 15: Prazo Médio de Renovação de Estoques



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Prazo Médio de de Pagamentos de Compras das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

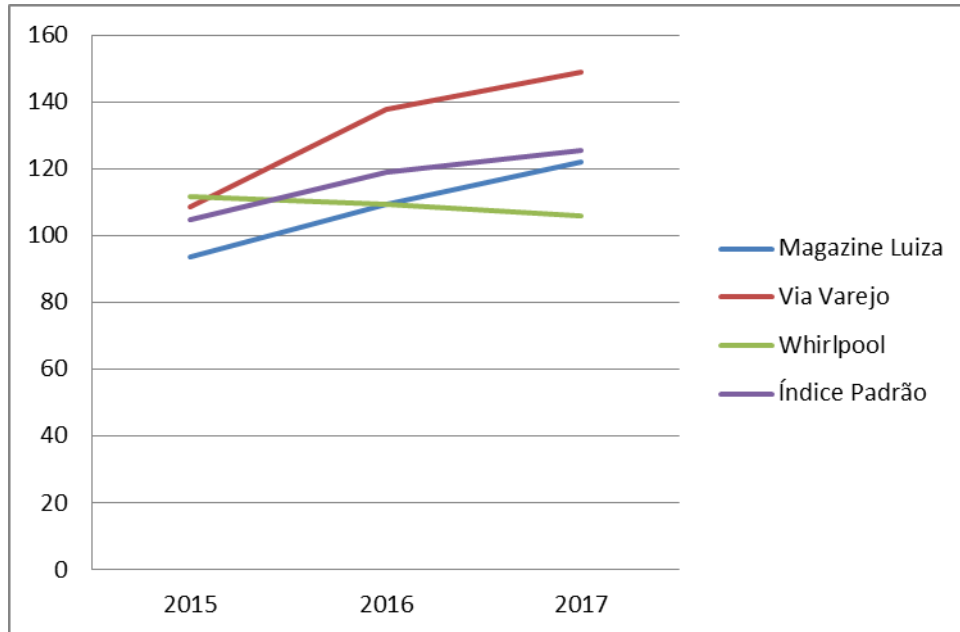
Gráfico 16: Prazo Médio de Pagamentos de Compras



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

A seguir, apresenta-se um gráfico elaborado a partir do Ciclo Operacional das empresas Magazine Luiza S/A, Via Varejo S/A e Whirlpool S.A comparativamente ao Índice Padrão, nos anos de 2015, 2016 e 2017.

Gráfico 17: Ciclo Operacional



Fonte: Elaborado pelo autor (2018).

Já no Ciclo Operacional, pode-se perceber que as três empresas apresentam números parecidos, sendo que a Via Varejo é a que possui os maiores números, ficando acima da média do setor em todo período estudado. Algo interessante de se perceber é que nos três anos o Prazo Médio de Recebimento de Vendas de todas as empresas estudadas é inferior ao Prazo Médio de Pagamento de Compras, o que significa um bom fluxo de caixa.

Percebe-se também que a Whirlpool é a única empresa a ter o Prazo Médio de Recebimento de Renovação de Estoques abaixo do índice padrão nos três anos, o que demonstra que a empresa consegue vender seu estoque mais rápido que a concorrência. Outro fato interessante é que o Prazo Médio de Recebimento de Vendas da Magazine Luiza foi o único a ficar abaixo do índice padrão nos três anos, o que demonstra que a mesma apresenta uma política de vendas com prazos menores que o das outras empresas.

3.4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Considerando a situação econômico-financeira em relação às empresas do setor, pode-se perceber que a Whirlpool se destaca com maior liquidez, margem de lucro, rentabilidade e menor endividamento, sendo também a única empresa que apresentou lucro líquido nos três anos estudados.

Já a Magazine apresenta uma situação não tão instável, já que está se recuperando do prejuízo que teve em 2015 e pode ser que seu cenário atual de lucro se inverta.

Em compensação a Via Varejo é a empresa com a pior situação do setor de eletrodomésticos, se destacando negativamente na grande maioria dos índices.

3.5 ANÁLISES DOS RESULTADOS

Nesta seção são analisados os resultados referentes às pesquisas já realizadas abordadas na seção 2.3 intitulada “Pesquisas similares ou correlativas”.

Como já pontuado na seção 2.3, todas as pesquisas apresentadas possuem semelhanças e diferenças em relação a este trabalho. Porém, o trabalho elaborado por Quirino (2012) é o mais semelhante ao presente estudo já que ambas as pesquisas tem por objetivo apresentar ferramentas da contabilidade para analisar a situação econômico-financeira das empresas da bolsa de valores.

A atual pesquisa avança em relação à pesquisa elaborada por Quirino pelo fato de analisar um setor da bolsa de valores por completo enquanto a pesquisa de Quirino delimita-se às demonstrações financeiras da empresa objeto de sua pesquisa (Tegma Gestão Logística S.A). Mesmo com as diferenças, os resultados de ambas as pesquisas se aproximam ao apontar para a eficiência e importância da contabilidade no setor dos investimentos.

4 CONCLUSÃO

Os resultados detalhados a partir dos dados das empresas estudadas neste trabalho servem como um exemplo da eficiência da aplicabilidade dos conhecimentos da área da contabilidade como suporte informacional importante na decisão de compra na bolsa de valores.

A partir da análise fundamentalista, dos índices, das demonstrações estudadas horizontal e verticalmente, dentre outras ferramentas, é possível verificar as situações econômicas e financeiras de tais empresas, possibilitando a compreensão sobre as posições anteriores que geram informações importantes que podem auxiliar a projetar posições futuras, garantindo uma visão bastante ampla e clara sobre o cenário desses possíveis investimentos.

Neste capítulo, serão apresentadas as conclusões deste trabalho quanto ao problema e aos objetivos de pesquisa, às limitações e recomendações para futuras pesquisas.

4.1 QUANTO AO PROBLEMA E AOS OBJETIVOS DE PESQUISA

O problema da pesquisa bem como o objetivo geral, são atendidos no terceiro capítulo intitulado “Apresentação e Análise dos Resultados”, onde é demonstrado na prática o uso da análise das demonstrações contábeis para descobrir a situação econômico-financeira das empresas estudadas e assim demonstrando a utilidade de uma ferramenta da contabilidade para apontar um aspecto importante hora de investir em ações.

Em relação aos objetivos específicos podem ser encontrados também no capítulo 3, especificamente na seção 3.4 onde é apontada qual seria a empresa com a melhor situação econômico-financeira entre as empresas do setor de eletrodomésticos. Além disso, outro objetivo específico é atendido no capítulo 2, na seção 2.1.8 onde é identificada a contabilidade nas principais escolas do mercado financeiro.

4.2 LIMITAÇÕES

Como fator limitante desta pesquisa pode-se apontar a escolha de um setor com poucas empresas, que reduz a análise comparativa entre elas, e, como toda pesquisa, este trabalho não esgota as possibilidades de análises e de investigação.

4.3 RECOMENDAÇÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

Recomenda-se que futuras pesquisas analisem outras demonstrações financeiras além do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício. Recomenda-se também o uso de outros índices, pois para a realização deste trabalho são utilizados apenas os índices mais importantes. Além disso, seria interessante analisar desta forma um setor da bolsa de valores que contenha mais empresas, para aprofundar as análises comparativas entre elas.

REFERÊNCIAS

ALBERTON, Luiz. **Análise de Demonstrações Contábeis**. 3. ed. Florianópolis: Departamento de Ciências Contábeis/UFSC, 2013.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

B3. **B3**: com o mercado, para o futuro. 2018. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/>. Acesso em: 08 ago. 2018.

CUNHA, Luís Fernando. Investindo com Técnicas de Análise de Balanços: Poupança x Mercado Acionário. **Revista do COMINE**, v. 1, n. 1, nov. 2016. Disponível em: <<https://revistas.unipam.edu.br/index.php/revistadocomine/article/view/184>>. Acesso em: 10 set. 2018.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro**. 17. ed. Rio de Janeiro, 2008.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MACEDO JÚNIOR, Jurandir Sell. **A Árvore do Dinheiro**: guia para cultivar a sua independência financeira. Florianópolis: Instituto de Educação Financeira, 2015.

MAGAZINE LUIZA. 2018. Disponível em: <<https://www.magazineluiza.com.br/>>. Acesso em: 08 ago. 2018.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

PINHEIRO, Carlos Alberto Orge. **Bolsa de Valores**: Tudo que você precisa saber antes de investir em ações. Rio de Janeiro: Ciência Moderna, 2008.

QUIRINO, Raphael de Sousa Lima. **Mercado de capitais**: a contabilidade como ferramenta de análise para investimentos em bolsa de valores. 56 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Contabilidade)- Instituto de Ciências Econômicas e Gerenciais da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2012.

REIS, Arnaldo. **Demonstrações Contábeis**: estrutura e análise. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

REIS, Tiago. **Porque investir em ações?**. 2017. Disponível em: <<https://www.sunoresearch.com.br/artigos/porque-investir-em-acoes/>>. Acesso em: 10 set. 2018.

SILVA, Pablo Eduardo Nikolais Teixeira Bonifácio da. **Relação dos indicadores de desempenho e de estrutura de capital com o valor de mercado**: uma análise nas empresas listadas na B3 no período de 2010 a 2016. 37f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis)- Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2018.

SOUZA FILHO, E. et al. Assimetria Informacional no Mercado de Capitais do Brasil: os relatórios contábeis são capazes de reduzir o risco de investimento?. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, América do Norte, 22, jan. 2018. Disponível em: <<http://atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/UERJ/article/view/2998/2532>>. Acesso em: 10 set. 2018.

VIA VAREJO. 2018. Disponível em: <<https://www.viavarejo.com.br/>>. Acesso em: 08 ago. 2018.

WEISS, Vítor Gerber. **Abertura de Capital na Bolsa de Valores**: uma análise comparativa entre os indicadores de rentabilidade, endividamento e liquidez das empresas linx e sênior. 38f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis)- Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2018.

WHIRLPOOL CORPORATION NO BRASIL. 2018. Disponível em: <<https://www.whirlpool.com.br/>>. Acesso em: 08 ago. 2018.