



ANÁLISE DE DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DAS EMPRESAS QUE ABRIRAM CAPITAL NA BM&FBOVESPA

(Contabilidade - Artigo Completo)

Alexandre Pinto Paiva Leite (Discente, acadêmico do 1º semestre do Curso de Direito do Campus do Pantanal - UFMS) cav.alex11@gmail.com

Aparecido Pereira de Moraes (Discente, acadêmico do 1º semestre do Curso de Ciências Contábeis do Campus do Pantanal - UFMS) aparecidodemoraes@outlook.com

Resumo:

Este estudo objetiva demonstrar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas que abriram capital no ano de 2008, e a evolução dos seus indicadores do período de 2010 ao período 2013. A Pesquisa delinea-se como descritiva, documental e quantitativa. A amostra da pesquisa se limita às companhias que abriram capital no ano de 2008, perfazendo um total de 2 empresas. A análise baseou-se nas demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas nos anos de 2010 a 2013. Para verificar o desempenho econômico-financeiro das empresas, foi utilizado os indicadores de liquidez, indicadores de endividamento e os indicadores de rentabilidade conforme os dados disponibilizados pela BM&FBovespa. Os resultados sugerem que o desempenho nos indicadores de liquidez aumentaram mostrando um aumento considerável na capacidade de pagamento de suas dívidas e os indicadores de endividamento diminuíram nos anos seguintes à abertura de capital, o que aponta a redução do endividamento dos negócios. Quanto aos indicadores de rentabilidade, percebe-se diminuição nos respectivos indicadores, no entanto, em linhas gerais os indicadores de rentabilidade apresentaram queda, mas entretanto obtiveram resultados positivos nos respectivos indicadores.

Palavras-chave: Abertura de Capital, Indicadores de Desempenho e Mercado Financeiro.

1. Introdução

As empresas que experimentam um crescimento significativo, buscam abrir seu capital, demonstrando um amadurecimento de um negócio de sucesso e para muitos um caminho natural. Um dos fatores dessa abertura é a busca de captação de novos recursos para alavancar projetos, sem a necessidade de se fazer financiamento aos bancos, porém a remodelagem da estrutura de capital, auxilia para a influência da decisão das empresas.

Há inúmeras discussões sobre as possíveis vantagens e desvantagens no processo de abertura de capital. A oportunidade de captação de recursos imediatos, aumento da visibilidade e possibilidade de remuneração diferenciada da equipe através das opções de compra de ações, são algumas vantagens apresentadas. Em contraponto, custos da operação, abertura de informações aos concorrentes, aumento nas despesas de *compliance*, maior pressão por desempenho e vulnerabilidade a tentativas de ofertas hostis estão entre as desvantagens mais divulgadas (CAVALCANTI; MISUMI, 2001; GRINBLATT; TITMAN, 2005; BM&FBOVESPA, 2011).

Os fatos motivacionais expostos podem parecer justificativas suficientes para a abertura de capital das organizações, no entanto, apesar do processo oferecer oportunidades, é preciso conhecer os desafios intrínsecos. Para Mello (2010) a abertura de capital deve ser planejada com cuidado, dado o alto investimento financeiro e a necessidade de destinar força de trabalho intensa para a viabilização, e sem garantia de sucesso.

O efeito da operação de abertura de capital no desempenho econômico e financeiro das companhias também merece espaço para discussão, e diversos autores buscam investigar essa relação. Alguns estudos apontam para queda no desempenho financeiro e econômico das



empresas após a abertura de capital, especialmente quando analisados nos três anos subsequentes a operação (KIM; KITSABUNNARAT; NOFSINGER, 2002; WILBON, 2003; HUANG; SONG, 2004).

Diversas pesquisas buscaram medir o desempenho das empresas após abertura de capital (WARDIL, 2009, BOSSOLANI, 2009; BIRAL, 2010; OLIVEIRA, 2011; CAZAROTTO; TRENTIN, 2012). Os resultados apresentam tendência diversa daquela vista em estudos internacionais, uma vez que, as recentes pesquisas em âmbito nacional apontam para a melhora de indicadores financeiros e econômicos após abertura de capital.

Diante da discussão apresentada este estudo elaborou a seguinte questão de pesquisa: Qual foi a evolução do desempenho econômico e financeiro das empresas que abriram capital no ano de 2008? O objetivo é demonstrar o comportamento dos indicadores econômicos e financeiros das empresas que abriram capital no ano de 2008, e a evolução nos anos de 2010 até o período de 2013.

A relevância no estudo do tema é verificada na acalorada discussão e nos diversos resultados identificados em estudos anteriores, havendo amostras, especialmente em estudos internacionais que apontam para a piora no desempenho organizacional e outros estudos demonstrando a melhora no desempenho.

2. A decisão de abrir o capital das empresas

A decisão em abrir o capital de uma empresa é normalmente acompanhada pela necessidade de diversificação das fontes de recursos e financiamentos das atividades. Segundo o guia Bovespa para abertura de capital (BM&FBOVESPA, 2011), a oferta pública de ações acontece quando a empresa dispõe seus valores mobiliários para serem negociados nas Bolsas de valores ou mercado de balcão.

Inicialmente, a organização interessada em operar no mercado financeiro de maneira direta, necessita realizar uma análise preliminar em relação à conveniência da abertura de capital. A discussão sobre esta importante decisão, necessita contar com o auxílio de consultores do mercado de capitais e intermediários financeiros, para o cumprimento de uma série de etapas, onde as principais são expostas a seguir (BM&FBOVESPA, 2011):

- Processo de registro de Companhia de Capital Aberto na CVM;
- Processo de Oferta Pública das Ações;
- Processo de listagem junto a BMF&BOVESPA.

O mesmo documento destaca também, para a necessidade da organização se preparar com significativa antecedência ao momento da oferta pública de ações. Esse período pode chegar a 3 anos, dependendo do grau de adaptações ao qual o interessado deverá submeter-se. Por isso, essa decisão deve ser tomada com cuidado, pois os custos incorridos a dedicação por parte dos colaboradores é elevada, e a possibilidade de fracasso não pode ser refutada (MELLO, 2010).

Os lançamentos de ações no mercado, de maneira abrangente inclusive onde se permite a participação dos atuais proprietários, podem ser denominados lançamentos públicos de ações ou operações de *underwriting*. O primeiro conhecido no mercado como IPO (*Initial Public Offering*) é realizado somente quando do ingresso da empresa no mercado de capitais, já o segundo, pode ser realizado em circunstâncias das quais a empresa opte pela captação de recursos por meio do mercado de capitais (PINHEIRO, 2012).

A discussão das possíveis vantagens e desvantagens advindas do processo de abertura de capital deve ser objeto de análise criteriosa. A ampliação das alternativas de captação de



recursos através do lançamento de valores mobiliários é entre outras a vantagem principal, trata-se de uma alternativa aos financiamentos bancários, oportunizando o acesso a investidores potenciais de todo o mundo, por meio de lançamentos de recibos de depósitos negociáveis nos mercados de capitais de outros países (CAVALCANTI; MISUMI, 2001).

O cenário de vantagens e desvantagens apresentado desafiam os gestores a tomarem a decisão correta sobre qual é o melhor momento de abrir o capital da companhia. A incerteza é refletida no alto grau de variação no número de empresas que decidem abrir capital, e o momento econômico percebido pelos gestores parece influenciar a decisão. Nos últimos cinco anos, 96 (noventa e seis) empresas abriram capital na BOVESPA, sendo: 64 (sessenta e quatro) no ano de 2007, 4 (quatro) em 2008, 6 (seis) em 2009 e 11 (onze) em 2010 e 2011. A instabilidade financeira mundial pode ter refletido nos números, porém, essas oscilações são objetos de estudos no mais diversos países, e suas causas podem ser mais diversificadas do que apenas os efeitos econômicos momentâneos sugeridos.

Bomfim, Santos e Pimenta Júnior (2006) buscaram identificar as principais razões que influenciaram algumas empresas, a iniciarem o processo de abertura de capital em Bolsa e quais percepções elas obtiveram após o processo. Os resultados mostraram que os principais fatores motivadores para a abertura de capital foram próximos dos apontados pela literatura, ou seja, necessidade de recursos para a expansão ligados à estratégia de crescimento. Outro motivo recorrente de acordo com a pesquisa, apesar de ser menos citado, é a reestruturação de capital almejada pelos gestores.

A oportunidade de captação de recursos, como observado, está entre os principais, senão o principal motivo para a abertura de capital das organizações. No entanto, cabe trazer a discussão o efeito da operação de abertura de capital no desempenho econômico e financeiro das companhias que optam por esse processo. Afinal, diante de todos os desafios e incertezas apresentados, os gestores necessitam preocupar-se como a instituição reagirá a nova realidade provocada pela exposição franca ao mercado.

3. O desempenho das organizações após abertura de capital

Abrir o capital de uma empresa é uma decisão importante, necessita ser discutida e planejada pelos seus administradores. Os fatos que motivam o processo são vários e já foram expostos. O desempenho após a abertura de capital são diversos e influenciados por um grande conjunto de variáveis. Por isso, valorizam-se as tentativas de conhecer tais aspectos de forma a nutrir os gestores com um conjunto maior de informações para que a decisão baseie-se em uma análise criteriosa e que minimize a possibilidade de insucesso no processo de abertura de capital.

Pesquisas utilizando indicadores como retorno sobre ativos, nível de crescimento e fluxo de caixa apontam para uma queda no desempenho no longo prazo das empresas que realizam abertura de capital. O declínio no desempenho é atribuído a fatores como os custos de agência, os fortes resultados positivos experimentados invariavelmente antes da proposição da abertura de capital, que pode diminuir após a oferta e o gerenciamento de resultados por parte dos proprietários antes da realização da IPO. Por isso, avaliar os ativos e indicadores de desempenho logo após a abertura de capital, tende a conduzir para conclusões equivocadas acerca do reflexo desta abertura no desempenho econômico e financeiro organizacional (WILBON, 2003).

Huang e Song (2004) corroboram expondo a existência de benefícios na abertura de capital, como o acesso a uma fonte alternativa de financiamento, já citada por outros autores e uma maior reputação no mercado internacional. No entanto, o estudo dos pesquisadores realizado em empresas Chinesas, observou queda nos indicadores de retorno sobre venda,



retorno sobre ativos, retorno sobre o patrimônio líquido e lucro líquido nos três anos seguintes a abertura de capital.

Empresas que decidem disponibilizar papéis representativos da fração de capital no mercado motivada exclusivamente pelo seu crescimento e o fazem em momentos das ondas de abertura de capital, ou com o objetivo de acompanhar as diretrizes da concorrência apresentam desempenhos posteriores negativos. As organizações que ingressaram no mercado fora das referidas ondas obtiveram melhores retornos econômicos, e experimentaram custos de abertura significativamente inferiores comparados aos dos períodos de intensa procura para realização das IPO's (CHEMMANUR; HE, 2011).

No Brasil, diferentemente dos resultados verificados em estudos internacionais, a maioria das recentes pesquisas realizadas no país, evidenciam ganho no desempenho das organizações que optaram por ofertar ações no mercado financeiro.

Cazarotto e Trentin (2012) verificaram o desempenho de duas empresas de segmentos distintos após a abertura de capital, e perceberam que ambas melhoraram os indicadores financeiros e econômicos, no entanto, aspectos inerentes ao segmento de atuação de cada companhia diferenciou a intensidade do ganho de desempenho.

Como apresentado, o desempenho econômico e financeiro sofre, sob diferentes perspectivas e cenários, influência da abertura de capital, por isso, buscar conhecer o desempenho das organizações após o ingresso direto no mercado de ações, é fundamental para a decisão de futuras empresas em fazê-lo.

4. Procedimentos metodológicos

O objetivo estabelecido na pesquisa consiste em demonstrar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas que abriram capital no ano de 2008, e a evolução dos seus indicadores do período de 2010 até o período de 2013. O estudo é delineado como descritivo, documental e quantitativo.

A característica descritiva decorre do fato de que o estudo tem como finalidade descrever a situação identificada referente ao comportamento dos indicadores econômico-financeiro das empresas pesquisadas. Segundo Vergara (2000, p. 47), “a pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno”.

No tocante à abordagem do problema, esta pesquisa é classificada como quantitativa, já que lhe foi conferido um tratamento estatístico, o que o qualifica como quantitativo (RICHARDSON, 1999).

Os dados deste estudo foram coletados das demonstrações contábeis disponibilizadas pelo sitio da BM&FBovespa, sendo a pesquisa classificada como documental em relação aos procedimentos. A pesquisa documental centraliza-se nos documentos de fontes primárias ou secundárias, é uma forma de pesquisa que ainda não recebeu o tratamento científico dos dados (MARCONI; LAKATOS, 2005).

A população do estudo é de 2 empresas e compreende 50% das empresas que abriram capital na BM&FBovespa no ano de 2008. A pesquisa é amostral, pois analisou parcialmente as empresas que abriram o capital aberto no ano de 2008, não pode ser classificada censitária pois as outras empresas que abriram o capital no ano de 2008 realizaram o encerramento de suas atividades antes do período em análise. Conforme Marconi e Lakatos (2005, p. 223) uma pesquisa só possui amostra quando “[...] a pesquisa não é censitária, isto é, não abrange a totalidade dos componentes do universo, surgindo a necessidade de investigar apenas uma parte dessa população”.

Para analisar o desempenho econômico e financeiro das empresas que abriram capital no ano de 2008, serão utilizados os indicadores descritos no Quadro 1:

Quadro 1 – Indicadores utilizados na pesquisa

Natureza dos Indicadores	Indicadores	Fórmula
Indicadores de Liquidez	Liquidez Geral	$LG = \frac{AC + ARLP}{PC + PELP}$
	Liquidez Corrente	$LC = \frac{AC}{PC}$
	Liquidez Seca	$LS = \frac{AC - EST}{PC}$
Indicadores de Endividamento	Endividamento de Curto Prazo	$ECP = \frac{PC}{PL}$
	Endividamento de Longo Prazo	$ELP = \frac{PELP}{PL}$
	Endividamento Total	$ET = \frac{PC + PELP}{PL}$
Indicadores de Rentabilidade	Retorno Sobre o Investimento	$ROI = \frac{LO}{INV}$
	Retorno Sobre o Patrimônio Líquido	$ROE = \frac{LL}{PL}$
	Retorno Sobre o Ativo	$ROA = \frac{LO}{AT}$
Legenda:		
AC: Ativo Circulante		LO: Lucro Operacional
ARLP: Ativo Realizável a Longo Prazo		LL: Lucro Líquido
AT: Ativo Total		PC: Passivo Circulante
ELP: Exigível a Longo Prazo		PL: Patrimônio Líquido
EST: Estoques		PELP: Passivo Exigível a Longo Prazo
INV: Investimentos		

Fonte: Iudícibus (2009); Matarazzo (2010); Assaf Neto (2010).

A partir dos indicadores definidos para o estudo, demonstra-se a possibilidade de análise trazida por cada índice:

- (a) Liquidez Geral (LG): Mede a capacidade que a empresa possui de honrar seus compromissos de longo prazo. Quanto mais acima de 1 é o índice, maior é a capacidade da organização pagar suas dívidas (IUDÍCIBUS, 2009; MATARAZZO, 2010; ASSAF NETO, 2010).
- (b) Liquidez Corrente (LC): Demonstra a disponibilidade financeira imediata que as empresas possuem para o pagamento das obrigações no curto prazo. A exclusão do longo prazo permite uma melhor análise da capacidade de pagamento da empresa (IUDÍCIBUS, 2009; MATARAZZO 2010; ASSAF NETO, 2010).

- (c) **Liquidez Seca (LS):** Exclui do cálculo acima os estoques, por não apresentar liquidez compatível com o grupo patrimonial onde estão inseridos. O resultado deste índice será invariavelmente menor ao de liquidez corrente, sendo cauteloso com relação ao estoque para a liquidação de obrigações. (IUDÍCIBUS, 2009; MATARAZZO 2010; ASSAF NETO, 2010).
- (d) **Endividamento (END):** Permite ao usuário conhecer o grau de endividamento das empresas. Neste quociente, quanto maior o índice maior será o endividamento da organização. O dinamismo das empresas e a velocidade com que esses números podem mudar deve ser levado em consideração, visto que os indicadores representam um período específico de análise, por isso, alguns autores recomendam um acompanhamento em períodos de tempo mais curto, ao menos trimestralmente (IUDÍCIBUS, 1998; ASSAF NETO, 2001; MATARAZZO, 2003).
- (e) **Retorno Sobre o Investimento (ROI):** O ROI “é uma alternativa ao uso do ROA para avaliar o retorno produzido pelo total dos recursos aplicados por acionistas e credores nos negócios.” e “o interesse por este indicador deve-se ao fato de que este combina fatores de lucratividade (como receitas, custos e investimentos) e os transforma em taxa percentual.” Por isso, é possível o comprá-lo com a taxa de retorno de outros investimentos, internos ou externos à companhia (ASSAF NETO, 2010; WERNKE, 2008).
- (f) **Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE):** O ROE evidencia o retorno do capital próprio (PL) aplicado na empresa, ou seja, os acionistas são os que mais se interessam em acompanhar o desempenho desse indicador, uma vez que este se trata do retorno do investimento que foi feito, analisando se foi superior às outras alternativas ou se ultrapassou as taxas de rendimento do mercado financeiro (ASSAF NETO, 2009; WERNKE, 2008).
- (g) O ROA significa a “taxa de retorno gerado pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos. Indica o retorno gerado por cada \$ 1,00 investido pela empresa” (ASSAF NETO, 2008, p. 229).

Os dados utilizados pelos indicadores foram retirados das demonstrações contábeis das empresas, disponibilizadas pelo sitio da BM&FBovespa. Após a coleta dos dados, foi utilizado o *software Microsoft Excel 2013* para a análise dos indicadores. Na próxima seção, apresentam-se os principais resultados encontrados na pesquisa.

5. Descrição e análise dos dados

Para responder à questão de pesquisa formulada, inicialmente expõe-se a evolução do faturamento, patrimônio líquido e lucro líquido, posteriormente são apresentados indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade das empresas que abriram capital no ano de 2008 na BM&FBovespa. Os números expostos são médias calculadas nas empresas que compõem a amostra no período de 2010 a 2013.

Tabela 1 - Indicadores de Liquidez

Índice de Liquidez Corrente				
Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	1,053021	2,807773	2,851031	2,098326

Nutriplant Industria e Comercio S/A	0,92393	0,602649	0,487217	1,061805
-------------------------------------	---------	----------	----------	----------

Índice de Liquidez Geral				
Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	2,033167	2,028568	2,211073	2,31421
Nutriplant Industria e Comercio S/A	1,415199	1,055789	1,851475	1,828012

Índice de Liquidez Seca				
Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	0,786686	2,469823	2,586526	1,789889
Nutriplant Industria e Comercio S/A	0,731379	0,415453	0,215265	0,858077

Fonte: Dados da pesquisa.

Os dados apresentados pela Tabela 1 permitem observar que a Hypermarcas e Nutriplant obtiveram aumento no índice de Liquidez Geral. Esse dado demonstra que após a abertura de capital, estas empresas aumentaram a capacidade de honrar seus compromissos. Percebe-se ainda que as empresas Hypermarcas e a Nutriplant, aumentaram a sua capacidade não só apenas no índice de Liquidez Geral, como nos índices de Liquidez Corrente e Seca comparando o ano de 2010 ao ano de 2013.

Apesar da tendência de aumento permanecer no índice de liquidez corrente, verificou-se que tal movimento foi menos intenso do que na liquidez geral.

O indicador de Liquidez Seca teve um recuo apenas pela empresa Nutriplant, visto que no ano de 2010 a 2012 veio de sucessivas quedas, voltando a ter aumento no ano de 2013, entretanto na empresa Hypermarcas no ano de 2010 a 2012 foi de aumento no respectivo índice vindo a diminuir no ano de 2013.

A Tabela 2 apresenta os indicadores de endividamento das empresas.

Tabela 2 – Indicadores de Endividamento

Endividamento de Curto Prazo				
Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	0,175632	0,122061	0,13229	0,153793
Nutriplant Industria e Comercio S/A	0,616061	0,601434	0,380516	0,448848

Endividamento de Longo Prazo				
Empresas	2010	2011	2012	2013

Hypermarcas S/A	0,316212	0,370898	0,319979	0,27832
Nutriplant Industria e Comercio S/A	0,090554	0,345725	0,159594	0,098195

Endividamento Total				
Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	0,491843	0,492958	0,452269	0,432113
Nutriplant Industria e Comercio S/A	0,706615	0,947159	0,54011	0,547042

Fonte: Dados da pesquisa.

Apesar de a abertura de capital oportunizar o ingresso financeiro imediato e o financiamento dos investimentos sem a necessidade de assumir obrigação da devolução dos recursos, o grau de endividamento total das empresas diminuiu no comparativo dos anos de 2010 a 2013. Dentro da análise desses índices destaca-se a Nutriplant que de 2011 para 2013 no qual ocorreu uma diminuição de 42,24%, já a Hypermarcas foi a que obteve a menor diminuição, correspondendo a um total de 12,15%. A Tabela 2 destaca ainda que, em média no conjunto geral das empresas, ocorreu uma diminuição do endividamento entre os anos de 2010 a 2013.

Esses achados corroboram com a pesquisa de Biral (2010) que analisou a performance de 69 empresas que abriram capital no período de 2004 a 2008, quando o mercado acionário passou por um importante progresso. Os resultados foram divergentes os deste trabalho, ou seja, as entidades que abriram capital eram mais eficientes antes da abertura no referido estudo e na análise atual elas se mostram mais eficientes no período em estudo dos anos de 2010 a 2013, um fator que se deve levar em consideração é o amadurecimento e da troca de experiências das empresas que optam pela modalidade de capital aberto.

A Tabela 3 apresenta os indicadores de rentabilidade das empresas.

Tabela 3 – Indicadores de Endividamento

Retorno Sobre o Investimento - ROI				
Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	5,62	4,26	4,03	3,21
Nutriplant Industria e Comercio S/A	-12,58	-24,03	42,34	8,79

Retorno Sobre o Patrimônio Líquido - ROE				
Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	5,18	-0,82	2,97	3,63
Nutriplant Industria e Comercio S/A	-64,64	-505,14	23,76	-5,71

Retorno Sobre o Ativo - ROA

Empresas	2010	2011	2012	2013
Hypermarcas S/A	5,23	3,92	3,66	2,88
Nutriplant Industria e Comercio S/A	-7,59	-12,73	31,04	7,92

Fonte: Dados da pesquisa.

O cálculo do ROI foi resultado do quociente entre o Lucro Operacional e o Investimento. Já para calcular o Investimento, somamos os itens Empréstimos e Financiamentos do Passivo Circulante e Não Circulante, encontrados no Balanço Patrimonial mais o Patrimônio Líquido, resultando assim o denominador do Investimento.

Analisando as duas empresas observa-se uma considerável mudança no ROI, pois a Hypermarcas que no período de 2010 obteve o maior resultado, teve significativa redução do seu índice no ano de 2013, entretanto a Nutriplant no ano de 2012 obteve o maior aumento no ROI de 42,34 no comparativo em análise nos quatro períodos, obtendo redução no ano de 2013 ficando com 8,79 entretanto mantendo o ROI positivo.

Examinando os dados obtidos do ROE, verificou-se que no caso das duas empresas no período de 2010 a 2013 houve grande instabilidade nos valores apresentados, dentre as empresas a Nutriplant no ano de 2011 apresentou em seu ROE -505,14, já em sua essência a Hypermarcas manteve nos períodos analisados o ROE positivo exceto no ano de 2011 o qual atingiu -0,82.

Ao analisar no ROA os resultados separadamente, observando cada empresa, constatou-se que no primeiro caso, houve redução em seus indicadores, porém os mesmos se mantiveram positivos nos quatro períodos em análise, no segundo caso a empresa Nutriplant iniciou os dois períodos iniciais negativamente, tendo no ano de 2012 o maior índice no valor de 31,04 tendo no ano de 2013 redução do ROA a 7,92 entretanto seu índice se manteve positivo ao final da análise.

Constatou-se que, ao analisar os índices de rentabilidade das empresas listadas na BOVESPA, as quais foram objeto de estudo, delineou-se melhor os retornos dos seus investimentos.

6. Conclusão

Este estudo objetivou em demonstrar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das empresas que abriram capital no ano de 2008, e a evolução dos seus indicadores do período de 2010 a 2013.

Um estudo descritivo com abordagem quantitativa foi realizado, por meio de pesquisa documental. A análise baseou-se nas demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas nos anos de 2010 a 2013. Foram utilizados indicadores de liquidez, de endividamento e de rentabilidade de forma a conhecer a evolução do desempenho das organizações após a abertura de capital.

Estudos anteriores em pesquisas internacionais sugerem queda no desempenho das organizações após a abertura de capital, enquanto recentes resultados de pesquisadores brasileiros mostram melhora no rendimento das empresas.

Os resultados da pesquisa revelaram que o índice de liquidez geral sugere que as empresas que abriram capital em 2008 viram sua capacidade de honrar os compromissos



umentar no período de quatro anos. O movimento evidenciado no índice de liquidez corrente e de liquidez seca manteve evolução significativa, se for colocado as empresas em conjunto, ocorreu um significativo aumento do indicador.

No tocante ao endividamento, os achados apontam para uma diminuição de seus indicadores, o que em suma é importante para a alavancagem financeira das empresas em questão. A empresa entre os anos de 2010 a 2013, obtiveram uma redução gradativa e quase que de mesmo percentual nos seus endividamento.

Na análise de indicadores de rentabilidade, mostrou-se superior no período pós-abertura de capital, corroborando com o estudo de Wardil (2009). Os resultados medidos no Retorno Sobre o Patrimônio Líquido e a Margem Líquida não permitem afirmar se houve influência no processo de abertura de capital nestes quocientes. Parte das empresas analisadas aumentaram o retorno de PL e Margem Líquida e outras diminuíram tais indicadores.

Por fim, verificou-se que os indicadores de liquidez obtiveram aumento e os de endividamento sofreram queda após a abertura de capital, diminuição no endividamento das companhias após a abertura de capital. Nos índices de rentabilidade não se encontrou uniformidade, no entanto, os demais quocientes demonstraram uma tendência de queda no desempenho das empresas.

Para pesquisas futuras, sugerem-se estudos com o emprego de outras técnicas estatísticas e inclusão de períodos anteriores à abertura de capital para promover um comparativo com os períodos seguintes.

7. Referências

ASSAF NETO, A. Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico financeiro. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro, comércio e serviços, indústrias, bancos comerciais e múltiplos. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BIRAL, R. A. F. A Abertura de Capital Afeta o Desempenho Operacional das Empresas? Evidências na Onda de IPO's 2004-2008. 2010. 50f. Dissertação. (Mestrado em Finanças e Economia Empresarial) – Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2010.

BM&FBovespa – Como abrir o Capital de sua Empresa no Brasil (IPO): 2011 – Início de uma nova década de crescimento. 1º edição, 2011. Disponível em: <www.bovespa.com.br> Acesso em: 30 abr. 2015.

BMF&BOVESPA. Empresas listadas. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 30 abr. 2015.

BOMFIM, L. P. M.; SANTOS, C. M.; PIMENTA JÚNIOR, T. Processos de Abertura de Capital de Empresas Brasileiras em 2004 e 2005: razões e percepções. Revista de Administração – USP, v, 42, n. 4, pg. 524-534, out./nov./dez. 2007.

BOSSOLANI, T. IPO e o Desempenho das Empresas. 2009. 57f. Dissertação. (Mestrado em Finanças e Economia Empresarial) – Escola de Economia de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2009.

CAVALCANTI, F.; MISUMI, J. Y. Mercado de capitais. Rio de Janeiro: Campus, 2001.



CAZAROTTO, S. R. TRENTIN, G. N. S. O Desempenho Econômico e Financeiro das Empresas com Abertura de Capital – IPO, Unoesc & Ciência, v. 3 n. 1, pg. 17-26, jan./jun. 2012.

CHEMMANUR, T.J.; HE J. IPO waves, product market competition, and the going public decision: Theory and evidence. Journal of Financial Economics, v. 101, n. 2, pg. 382-412, ago. 2011.

GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, L. J. Princípios de administração financeira. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

GRINBLATT, M.; TITMAN, S. Mercados financeiros e estratégia corporativa. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HUANG, G.; SONG, F.M. The financial and operating performance of China's newly listed H-firms. Pacific-Basin Finance Journal, v. 13, n. 1, pg. 53-80, jan. 2005.

IUDÍCIBUS, S. Análise de Balanços. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

KIM, K.A.; KITSABUNNARAT, P.; NOFSINGER, J.R. Ownership and operating performance in an emerging market: evidence from Thai IPO firms Journal of Corporate Finance, v. 10, n. 3, pg. 355-381, jun. 2004.

LEAL, R.P.C. Por que há retornos anormais nas aberturas de capital? Revista de Administração da Universidade de São Paulo (RAUSP), São Paulo, v.26, n.4, p.107-112,

MARCONI, M. de A. e LAKATOS, E. M. Técnicas de Pesquisa. São Paulo: Atlas, 2002.

MARQUES, J.A.V.C.. Análise financeira das empresas: Liquidez, retorno e criação de valor. Rio de Janeiro: UFRJ, 2004.

MATARAZZO, D. C. Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial. São Paulo: Atlas, 2003.

MELLO, H. R. Efeitos da Abertura de Capital nas Empresas: uma análise fundamentada em índices contábil-financeiros – XIII SEMEAD, Seminários em Administração, São Paulo, 2010.

MELLO, Helio Rieger de; AMARAL FILHO, Antônio Carlos Cintra do.; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; CORRAR, Luiz João. Efeitos da Abertura de Capital nas Empresas: uma análise fundamentada em índices contábil-financeiros. In: SEMINÁRIO EM ADMINISTRAÇÃO, 8., 2010, São Paulo. Anais... São Paulo: USP, 2010.

OLIVEIRA, J. T. Análise Econômico-Financeira das Empresas que Realizaram IPO nos Anos de 2006 e 2008. 2011. 58f. Monografia. (Curso de Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Goiás, Goiânia, 2011.

PINHEIRO, J. L. Mercado de capitais: fundamentos e técnicas. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

RIBEIRO, M. G. C.; MACEDO, M. A. S.; MARQUES, J. A. V. C. Análise da relevância dos indicadores Financeiros e Não Financeiros na Avaliação de Desempenho Organizacional: Um Estudo Exploratório no Setor Brasileiro de Distribuição de Energia Elétrica. IN: CONGRESSO DA ANPCONT, V, 2011, Vitória-ES. Anais do V Congresso da ANPCONT. Vitória-ES, 2011.

RICHARDSON, Roberto Jerry. Pesquisa social: métodos e técnicas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.



VERGARA, Sylvia Constant. Projetos e relatórios de pesquisa em administração. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

WARDIL, F. S. Análise das Ofertas Públicas Iniciais Sobre as Empresas Brasileiras – Utilizando Indicadores Contábeis Calculados a Partir de Evidências Empíricas no Brasil. 2009. 57f. Dissertação. (Mestrado em Finanças e Economia) – Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2009.

WERNKE, Rodney. Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais/ Rodney Wernke. - Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.

WILBON, A. D. Competitive posture and IPO performance in high technology firms. Journal of Engineering and Technology Management Jet-M, v. 20, n. 3, pg. 231-244, set. 2003.