

**FACULDADE DO INSTITUTO BRASIL DE CIÊNCIA & TECNOLOGIA-FIBRA**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**HODIRLON SOUSA DOS SANTOS  
PETTERSON DA SILVA RODRIGUES**

**MERCADO DE CAPITAIS:**

**RETORNO ACIONÁRIO E INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS SOBRE  
AS EMPRESAS DO SEGMENTO DE CELULOSE E PAPEL**

**ANÁPOLIS – GO  
2017**

**HODIRLON SOUSA DOS SANTOS  
PETTERSON DA SILVA RODRIGUES**

**MERCADO DE CAPITAIS:  
RETORNO ACIONÁRIO E INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS SOBRE  
AS EMPRESAS DO SEGMENTO DE CELULOSE E PAPEL**

Trabalho de Conclusão de Curso  
apresentado ao Curso de Ciências Contábeis  
da Faculdade FIBRA, como requisito à  
obtenção do Título de Bacharel em Ciências  
Contábeis.

Orientadora: Prof. MsBianca Fellet

**ANÁPOLIS – GO  
2017**

**FACULDADE DO INSTITUTO BRASIL – FIBRA**

**HODIRLON SOUSA DOS SANTOS  
PETTERSON DA SILVA RODRIGUES**

**MERCADO DE CAPITAIS:  
RETORNO ACIONÁRIO E INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS SOBRE  
AS EMPRESAS DO SEGMENTO DE CELULOSE E PAPEL**

**BANCA EXAMINADORA**

---

**ORIENTADORA: BIANCA FELLET**

---

**PRIMEIRO MEMBRO DA BANCA:**

---

**SEGUNDO MEMBRO DA BANCA:**

**ANÁPOLIS \_\_\_\_ DE DEZEMBRO DE 2017**

NOTA \_\_\_\_\_  
**DEDICÁTORIA**

Dedicamos aos nossos familiares que com afeto familiar nos motivaram a trilhar nesta tão bela ciência que é a contabilidade.

## **AGRADECIMENTO**

Agradecemos a Deus por sua grandiosidade e por nos dar forças, saúde e sabedoria para lidar com os desafios da vida.

Aos nossos pais por sempre estarem presente e nos dar o apoio necessário, mesmo quando tudo parecia estar perdido, ouvir a voz deles no telefone, nos aproximava mesmo com a distância.

Aos nossos amigos que nos proporcionaram momentos incríveis durante a vida acadêmica, compartilhando energias, conhecimento, conselhos e uma parceria para lidar com os conflitos.

Aos nossos professores por nos iluminar com o seu conhecimento e compartilhar experiências que serão inesquecíveis em sala de aula. Debates, diálogos e até mesmo diferenças criativas serviram para aprimorar o nosso ser e moldar a nossa ética.

## EPÍGRAFE

“Só sei que nada sei.”

Sócrates

## RESUMO

Diante das incertezas da economia brasileira nos últimos anos, se dá a importância de estudar o campo empresarial. As mudanças na tecnologia e a competitividade das empresas em busca de se manterem no mercado é uma das razões que deu origem a esta pesquisa. No que se apura em sínteses deste trabalho se revela a importância que se tem as demonstrações financeiras para a mensuração do patrimônio, como medida de controle interno. São inúmeras as informações contidas dentro dos relatórios contábeis, que são de interesse de diversos usuários da contabilidade com seus perfis variados, por isso, procurou-se entender os principais demonstrativos para que se chegasse aos fins esperados de avaliação dos indicadores econômico, tanto para usuários interno, quanto para o externo. Contudo, foi coletado documentos informativos que comprove as receitas e a estrutura do patrimônio das empresas de papel e celulose. A análise das empresas Fibria, Klabin e Suzano, se deu pelos índices de retorno e rentabilidade. Evidenciando os resultados da liquidez seca, liquidez corrente, liquidez geral, além de ROE e ROA. Pelos indicadores de retorno, pôde-se identificar os períodos que seus ganhos foram mais vantajosos. Em comparação dos indicadores financeiros, se notou que tem uma diferenciação de resultado entre um e outro aplicado, cabendo as empresas selecionar e usar o que lhe é melhor em seu setor empresarial.

**Palavra – chave:** Demonstração financeira, Indicador econômico, Retorno de ações

## **ABSTRACT**

Given the uncertainties of the Brazilian economy in recent years, it is important to study the business field. The changes in technology and the competitiveness of companies in search of remaining in the market is one of the reasons that originated this research. In the synthesis of this work, the importance of the financial statements for the measurement of equity is revealed, as a measure of internal control. There is a wealth of information contained in the accounting reports, which are of interest to several users of accounting with their varied profiles, so we tried to understand the main statements to reach the expected purposes of economic indicator's evaluation, both for users internal and external. However, informative documents were collected to prove the revenues and structure of the pulp and paper companies' assets. The analysis of the companies Fibria, Klabin and Suzano, was due to the rates of return and profitability. Evidence of the results of dry liquidity, current liquidity, general liquidity, in addition to ROE and ROA. By the indicators of return, one could identify the periods that their gains were more advantageous. In comparison, with financial indicators, it has been noticed that there is a differentiation of results between the two applied, and it is up to companies to select and use what is best for them in their business sector.

**Key word:** Financial statement, Economic indicator, Stock return

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Estrutura do sistema financeiro BM&FBOVESPA	7
Quadro 2: Relação de empresa com participantes do SFN	8
Quadro 3: Estrutura do Balanço Patrimonial	11
Quadro 4: Demonstrativo do Resultado – DRE	11
Quadro 5: Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados – DLPA	12
Quadro 6: Estrutura de Capital	13
Quadro 7: Índices de Liquidez	14
Quadro 8: Índices de Rentabilidade	15

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Análise por meio de índices de rentabilidade da Fibria	19
Tabela 2: Análise por meio de índices de rentabilidade da Klabin	21
Tabela 3: Análise por meio de índices de rentabilidade da Suzano	22
Tabela 4: Análises por meio de índices de liquidez da Fibria	24
Tabela 5: Análises por meio de índices de liquidez da Klabin	26
Tabela 6: Análises por meio de índices de liquidez da Suzano	28

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Variação do Retorno de Rentabilidade da Fibria	20
Gráfico 2: Variação do Retorno de Rentabilidade da Klabin	21
Gráfico 3: Variação do Retorno de Rentabilidade da Suzano	23
Gráfico 4: Variação do Retorno de Liquidez da Fibria	25
Gráfico 5: Variação do Retorno de Liquidez da Klabin	27
Gráfico 6: Variação do Retorno de Liquidez da Suzano	29

## LISTA DE SIGLA & ABREVIações

BM&FBOVESPA	– Bolsa de Valores e Futuros de São Paulo
CSLL	Contribuição Sobre o Lucro Líquido
CVM	Comissão de Valores Imobiliário
DFC	Demonstração do Fluxo de Caixa
DLPA	Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DRE	Demonstração de Resultado do Exercício
IRPJ	Imposto de Renda da Pessoa Jurídica
ROA	Return On Assets
ROE	Return On Equity
ROI	Return Over Investment
S.A	Sociedade Anônima

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b> .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
1.1. Contextualização da temática .....	1
1.2. Problematização .....	22
1.3. Justificativa .....	3
1.4. Objetivo Geral .....	3
1.5. Objetivos Específicos .....	4
1.6. Metodologia .....	4
<b>2. REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>5</b>
2.1. Relevância das demonstrações financeiras.....	5
2.2. A Bolsa de Valores .....	7
2.2.1. Sistema Financeiro Nacional.....	7
2.3 Contabilidade Financeira .....	9
2.3.1 Demonstrações Financeiras.....	10
2.3.1.1 Balanço Patrimonial .....	10
2.3.1.2 Demonstração do Resultado do Exercício .....	11
2.3.1.3 Demonstrações de Lucros ou Prejuízos Acumulado .....	12
<b>3 ÍNDICES FINANCEIROS</b> .....	<b>13</b>
3.1 Estrutura de Capital .....	14
3.2 Índice de Liquidez.....	14
3.3 Índices de Rentabilidade ou Lucratividade .....	15
3.4 índices de Rentabilidade .....	16
3.5 Return On Equity .....	17
3.6 Return On Investment.....	17
3.7 Return On Asset .....	18
3.8 Aplicação dos índices. ....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
3.9 Análise Tradicional x Análise Dinâmica .....	19
3.10 Resultados Obtidos na Pesquisa .....	19
<b>4 CONCLUSÃO</b> .....	<b>31</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>

# 1. INTRODUÇÃO

## 1.1. Contextualização da temática

Compreende-se como setor de celulose e papel, um conjunto de elementos das indústrias; de celulose, de papéis e de artefatos de papéis. Em seu diagrama setorial está contido a extensão de florestas, indústria de editoração e também as gráficas.

No território nacional brasileiro, a indústria de celulose tem composição das empresas produtoras de celulose, bem como de pasta de alto rendimento. A polpa resultante é vendida no mercado externo e interno. Recebendo este meio de negócio a classificação de celulose de mercado.

Já a indústria de papéis, compreende as empresas produtoras de papéis, assim classificados: papéis de imprensa, de imprimir e escrever, de embalagem, sanitários, cartão e para outros fins. (Bracelpa, 1982-2006).

Segundo pesquisa divulgada na revista Globo Rural, no primeiro semestre de 2016, o segmento de celulose e papel totalizaram R\$ 21,7 bilhões em receitas. A líder do setor na bolsa de valores, em receitas é a Suzano (Hold e Papel) com R\$ 10,4 bilhões, seguida da Fibria (R\$ 4,8 bilhões) e da Klabin (R\$ 3,2 bilhões). Juntas essas 3 companhias representam quase 85% do setor.

Apesar do momento crescente do setor, deve-se enfatizar que temos no país uma economia instável, contudo, uma análise econômico-financeira bem elaborada com profundo conhecimento do ramo, pode contribuir na continuidade das empresas.

No sentido de mensurar os resultados das empresas, entende-se, que é oportuno calcular índices econômicos no intuito de comprovar as relações existentes entre indicadores e retorno das ações.

Segundo Barroso (2007):

No século XXI, várias empresas são administradas por profissionais contratados com o objetivo de maximizar resultados para os proprietários. A maioria desses profissionais tem os rendimentos vinculados ao atingimento de metas estipuladas pelos proprietários, dentro do conceito de que quanto maior o lucro para os acionistas (ou cotistas), maior a remuneração dos administradores.

Todavia, a administração financeira das empresas tem consequência fim, o crescimento dos lucros, capacitando ativos na produção de maiores retornos aos acionistas. O cenário é desafiador para se atingir conversão de investimentos aos acionistas para as empresas.

No que se propôs neste estudo, será analisado a percentagens de retornos por intermédio das técnicas contábeis, indispensável na compreensão e interpretação de dados empresarial, bem como na composição econômica e financeira dos patrimônios.

## **1.2. Problematização**

O cenário econômico empresarial está sempre competitivo. Na tentativa de encontrar estratégia de negócio que possa prolongar a vitalidade das empresas dar-se-á relevância e abundante importância aos entendimentos científicos.

Desta premissa que se permite testar técnicas para o aumento significativo dos lucros. Neste ambiente instável das instituições econômicas é que se pretende detectar se há ganhos relativos aos investimentos através dos indicadores financeiro que serão apresentados neste estudo.

Na concepção de Matarazzo (2003, p. 23): “Índices-padrão permitem adequada avaliação de qualquer índice de determinada empresa e proporcionam ao usuário da análise informação objetiva do seu desempenho”. Sabe-se que há diversos índices que tentam revelar a situação patrimonial, e somente está afirmação de Matarazzo não dá conformidade absoluta. Diante disso, será analisado outras informações que podem auxiliar na contabilidade gerencial.

O controle dos fatos ocorridos dentro das organizações para verificarem o passado, o presente, e traçar projetos de futuro nas empresas somente é possível com registros convenientes de informações que direcione as decisões mais próprias para que o administrador financeiro seja seguro de deliberar medidas de excelência no ganho de capital. Paraphrasing, Ross et al Jordan (2008, p.43) “boas decisões aumentam o valor da ação e decisões ruins o diminuem.”

Os demonstrativos contábeis são peças substancial para gerenciar os valores agregados das ações e comparar os retornos financeiros. Elucida Osni Moura, sobre as demonstrações em seu livro (2010, p. 43) “São os relatórios (quadros) técnicos que apresentam dados extraídos dos registros contábeis da empresa. As demonstrações mais conhecidas são, Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício.

### **1.3. Justificativa**

No mercado financeiro os investimentos e compras de ações são processos que se espera um ganho de capital pelo risco assumido por títulos consumidos. Pertinente a isso, deve o investidor atentar-se ao setor de seu investimento, se está aquecido e quais percentuais de retorno vem sendo apresentado em seu ganho ou até mesmo em prejuízo, para que melhor saiba como administrar seus recursos monetário. Com isso, se pretende fazer uso da contabilidade financeiro com proposito de identificar aspecto eficientes ou deficitários das empresas de papel e celulose listadas na BM&FBOVESPA. Nesta pesquisa, objetiva-se ponderar acerca das avaliações no uso de índices valorando quão importante são os indicadores econômico-financeiro na formulação para a tomada de decisões gerenciais com uso dos dados disponíveis pela ciência contábil. A verificação dos índices são sustentáculos para avaliação dos lucros produzidos por ativos das empresas observadas. Os dados analisados são numerários informados dentro das regras do mercado de capitais. Através destes, procura-se medir o desempenho econômico e financeiro das empresas em evidência.

### **1.4. Objetivo Geral**

- Verificar a relação existente entre os indicadores econômicos e financeiros e o retorno das ações das empresas do seguimento de papel e celulose da BM&FBOVESPA.

### **1.5. Objetivos Específicos**

;

- Identificar as empresas que compõem o setor de matérias básicos coletando seus respectivos dados financeiros;

- Observar a relação existente entre os índices econômicos financeiros e o desempenho das ações;
- Identificar as fontes de dados para elaborar os cálculos;

## 1.6. Metodologia

### 1.6.1 Métodos de pesquisa

A metodologia utilizada neste estudo científico estabelece a pesquisa descritiva: observação, registro e análises de conteúdo; documental: verificação de dados estatísticos, relatórios e documento informativo; exploratória: composta por critérios, técnicas capazes de orientar a formulação de hipótese; quantitativa: investigando o direcionamento dos fatos pelo uso de números que possam alterar variantes de resultados. Baseando-se na prática de cálculos dos principais indicadores financeiros.

Pertence como objeto de estudo, as empresas do setor de celulose e papel listados na bolsa de valores, sendo elas: Celulose Irani S.A, Fibria S.A, Klabin S.A, Santher S.A, Suzano Hold S.A, Suzano Papel S.A.

Sendo as empresas verificadas, as principais impulsionadoras do seguimento de mercado de papel e celulose. Fazendo parte desse rol de empresas, a Suzano S.A. que é líder de receitas no atual comércio. Dessa premissa aguça o interesse curioso que entender o patrimônio dessas empresas e suas possíveis estrutura financeira-administrativa de capital.

A literatura de Gitman (2014, p.43):

O balanço patrimonial é uma descrição resumida da posição financeira da empresa em uma certa data. Essa demonstração equilibra os ativos da empresa (aquilo que ela possui) contra seu financiamento, que pode ser capital de terceiros (dívidas) ou capital próprio (fornecido pelos proprietários e também conhecido como patrimônio líquido).

Em traslado favorável de academia, o presente trabalho fortalece a averiguação de dados das empresas tornando-os atuais dentro das conceituações contábeis e administrativa, e também, atraindo investidores por meio do acervo

informativo exposto. A valorização do profissional contábil é evidenciada a partir da compreensão de seu papel ser impar e diferenciado para administrar ativos com conhecimento técnico que à área mais se adequa.

## **2 REFERÊNCIAL TEÓRICO**

### **2.1 RELEVÂNCIA DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

A contabilidade é uma ciência que estuda e controla atos e fatos patrimonial. Seu objeto é o patrimônio de pessoas jurídicas ou físicas. Dentro do arcabouço contábil, uma de suas maiores contribuições é a elaboração de demonstrativos econômico-financeiros. Por sua vez, possibilita entender a real situação da riqueza gerada dos agentes econômicos.

Na ótica de Lemes; Miessa e Mussi, 2010, “a regulamentação das demonstrações financeiras, no Brasil, é feita pelo Ministério da Fazenda e pela CVM- Comissão de Valores Mobiliários, sob a égide da Constituição Federal e da Legislação Federal. O Conselho Federal de Contabilidade, por meio da emissão das Normas Brasileiras de Contabilidade, busca sistematizar os conceitos contábeis adotados no país”. Subentende que na hierarquia destas autarquias de direito público, há uma harmonia de impor estruturas padronizadas, dentro dos princípios de legalidade constitucional, de fácil compreensão dos usuários das informações contábeis.

No mercado de capitais, as demonstrações financeiras é ponto fundamental considerado aos investidores no processo de análises para investimento. As demonstrações financeiras são matérias-primas para elaboração de indicadores econômicos na interpretação do retorno de ações.

Fortalece essa ideia ROSS:

Um mercado é dito eficiente no sentido semiforte quando os preços refletem (incorporam) toda informação publicamente disponível, incluindo informações tais como demonstrações financeiras publicadas pela empresa, bem como dados históricos de preço (ROSS, 1995, p.267).

Investidores buscam constantemente obter informações sobre empresas para tomada de decisão quanto à compra e venda de papéis no Mercado de Ações. Por isso, um dos princípios do mercado de capitais é o da Proteção da Transparência de Informações (BM&FBOVESPA apud AMBROZIO, 2014). Por essa razão, as instituições listadas em bolsa de valores devem tornar público seus demonstrativos com excelência de dados, isto é, fiéis a realidade da empresa em certo período.

Para Neto e Pereira apud Simonassi (2015)

Se o mercado acionário é altamente influenciado pelas demonstrações contábeis divulgadas, tais informações precisam ser transparentes e fidedignas com a realidade da empresa para que os usuários não sejam prejudicados ao tomar uma decisão.

Doutrinariamente, Soares e Galdi, apud Ambrozio, 2014, traz à luz que “a ponte entre as informações disponibilizadas nas demonstrações e a tomada de decisão dos investidores é a Análise Financeira Fundamentalista, cuja preocupação e objetivo é traduzir o impacto da informação disponível a respeito da empresa na estimativa de como deverá ser o desempenho futuro das ações do negócio.” Pertinente a esta linhagem é a capacidade evolutiva da empresa e seu comportamento futuro na produção de riqueza.

Na seara literária estudada, prevalece em nível majoritário, a compreensão de que indicador econômico-financeiro são relações proveniente de agrupamentos de contas com capacidade expor uma situação financeira e também econômica de uma empresa, extraído a partir das demonstrações contábeis.

Direcionado a isso, acusa Matarazzo (2003), indicador econômico-financeiro é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira da empresa.

## **2.2 A Bolsa de Valores**

Encontrando-se as empresas de seguimento de papel e celulose, as quais são objeto deste estudo, listado na BM&FBOVESPA. Cabe aqui ilustrar sua captação de recursos e venda de títulos, bem como a relação das companhias com o mercado financeiro.

A BM&FBOVESPA é uma bolsa multiativos e multimercado, que atua como central depositária de ativos, câmara de compensação e liquidação e contraparte central garantidora para oferecer um leque abrangente de produtos e serviços. (BM&FBOVESPA). Contudo, a bolsa de valores brasileira é uma organização que concentra interessados em realizar negócios de compra e venda de ações, em especial, poupadores (pessoa física ou jurídica que tem reserva de dinheiro) e

investidores (pessoa física ou empresa que precisão de dinheiro para aplicar em seu meio econômico).

A bolsa de valor tem um papel intermediário de aproximar poupadores e investidores para que atinjam seus fins econômicos. Não limitando somente a confrontá-los para a troca de recursos financeiros, mas sim, exigindo por regulamentos, melhorias das informações e gestão das empresas que fazem parte dela.

## 2.2.1 Sistema Financeiro Nacional

O Sistema Financeiro Nacional é um conglomerado de empresas e com preceito aceitos por seus participantes, dos quais trocam recursos financeiros, sendo majoritária de composto de poupadores e investidores.

Segundo os autores do livro Por Dentro da BM&FBovespa:

“Um sistema financeiro pode ser caracterizado por um conjunto de instituições e regras que viabilizam, de forma organizada e regulamentada, a troca de recursos entre poupadores e tomadores. Portanto, define-se o Sistema Financeiro Brasileiro (SFB) como o conjunto de instrumentos, mecanismos e instituições que asseguram a canalização da poupança para investimento, ou seja, dos setores que possuem recursos financeiros superavitários para os que desejam ou necessitam de recursos (deficitários).”  
(Por Dentro da BM&FBovespa, p.2)

### Quadro 1: Estrutura do sistema financeiro BM&FBOVESPA

O quadro a seguir sintetiza os principais componentes do SFN e destaca os operadores do sistema mais relevantes do ponto de vista da BM&FBOVESPA.

Órgãos Normativos	Entidades Supervisoras	Operadores do Sistema			
Conselho Monetário Nacional (CMN)	Banco Central do Brasil (Bacen)	Instituições financeiras captadoras de depósitos a vista <ul style="list-style-type: none"> <li>- Bancos múltiplos com carteira comercial</li> <li>- Bancos comerciais</li> <li>- Caixa Econômica Federal</li> <li>- Cooperativas de crédito</li> </ul>	Demais instituições financeiras <ul style="list-style-type: none"> <li>- Agências de fomento e empréstimo</li> <li>- Bancos de câmbio</li> <li>- Bancos de desenvolvimento</li> <li>- Bancos de investimento</li> <li>- BNDES</li> <li>- Companhias hipotecárias</li> <li>- Cooperativas centrais de crédito</li> <li>- Sociedades crédito, financiamento e investimento</li> <li>- Sociedades de crédito imobiliário</li> <li>- Sociedades de crédito ao microempreendedor</li> </ul>	Centrais depositárias	Outros intermediários financeiros e administradores <ul style="list-style-type: none"> <li>- Administradoras de consórcio</li> <li>- Sociedades de arrendamento mercantil</li> <li>- Sociedades corretoras de câmbio</li> <li>- Sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários</li> <li>- Sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários</li> </ul>
	Comissão de Valores Mobiliários (CVM)	Bolsa de mercadorias e futuros	Câmaras de Compensação e Liquidação	Bolsa de valores	
Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)	Superintendência de Seguros Privados (Susep)	Resseguradores	Sociedades seguradoras	Sociedades de capitalização	Entidades abertas de previdência complementar
Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC)	Secretaria Nacional de Previdência Complementar (Previc)	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)			

Fonte: BCB adaptado pela BMS&FBOVESPA.

Na representatividade do quadro acima, demonstra a hierarquia do atual sistema financeiro do Brasil, a estrutura do mercado, segue normativas das autarquias que tem suas leis e normas internas quanto ao seu funcionamento e de como estão disciplinadas as empresas que do sistema participam.

As corporações que celebram compartilhamento de financiamento de suas operações tendem a seguir intermediação e tramites legais da BM&FBOVESPA. Remete-se esclarecer que a bolsa de valor é uma fonte de financiamento operacional pela qual as empresas, Suzano, Fibria, Klabin entre outras, capitam capital de investimento.

Como exemplo, demonstrado na ilustração a seguir:

#### Quadro 2: Relação de empresa com participantes do SFN

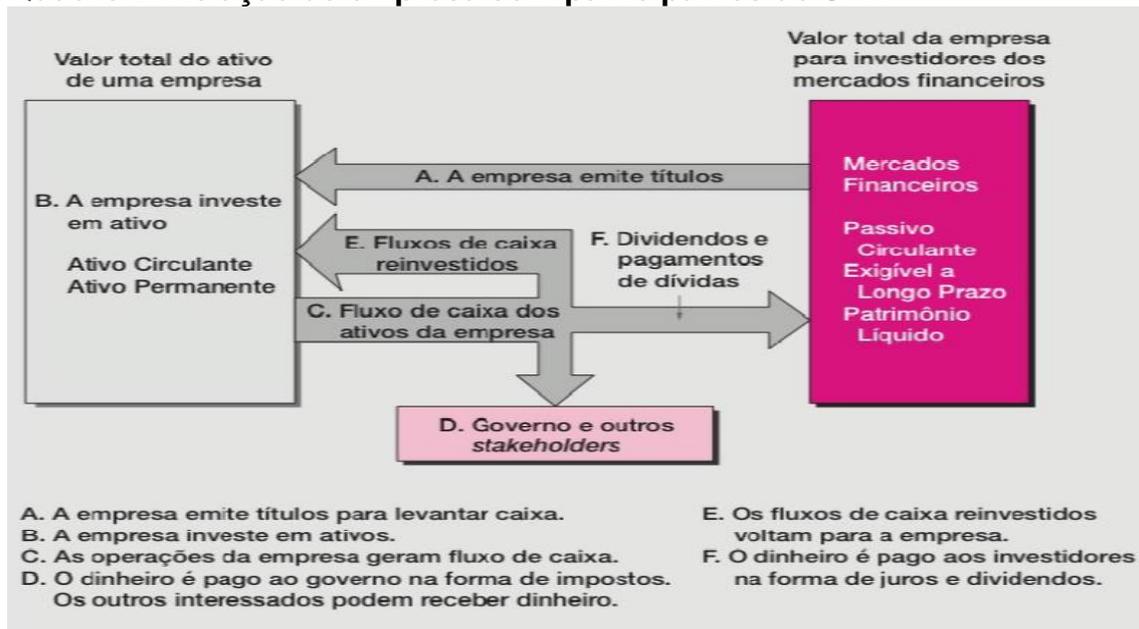


Figura 2  
(Fonte: Por Dentro da BM&FBOVESPA)

### 2.3 Contabilidade Financeira

A contabilidade financeira tem por definição em suas práticas a predominância de servir o público externo das empresas, isto é, usuários da informação contábil que tem relação como terceiro; investidores, acionistas, fornecedores, bancos de

investimento, credores, *Stakeholder*, entre outros, corretoras que compram e vendem ações na bolsa de valor.

Esta especialidade das ciências contábeis, obtêm elementos herdados de relatórios contábeis; sendo os mais empregados: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração do Fluxo de Caixa.

Em conformidade a esta especialidade contábil, Crepaldi assinala (2007):

O conhecimento financeiro auxilia no planejamento, na solução de problemas e nas tomadas de decisões. As finanças fornecem um mapa com números e análises que o ajudam a desempenhar bem suas funções. Além disso, é preciso conhecer contabilidade e finanças para entender os relatórios financeiros preparados por outros seguimentos da organização.

Englobado entre os operadores da contabilidade financeira, está o *controller*, profissional ajuizado de descrever a posição da empresa e quais os possíveis rumos esta mesma poderá seguir, sendo este qualificado de proteger a continuidade da companhia. Consonante a compreensão de quão lucrativa é a empresa e, de quais decisões deverá ser aceitas, a contabilidade financeira e técnicos que dela faz aplicações podem avaliar o desempenho e o setor que a empresa se encontra inserida.

### **2.3.1 Demonstrações Financeiras**

As demonstrações contábeis ou financeiras, são demonstrativos que graficamente representam elementos que compõem o patrimônio, sua riqueza e variação econômica e financeira, figurando uma forma resumida de transações ocorridas no empreendimento. A exigência desses relatórios é feita por força de lei. Ao final do ano exercício, devem ser divulgadas em jornal de ampla circulação.

As demonstrações financeiras possibilitam o controle e planejamento das futuras atividades, bem como a administração mais adequada. Portanto, são informações esquematizadas que dão suporte para a tomada de decisão e avaliação da excelência da empresa. Através dos numerários dos relatórios que se é aplicado índices auferir a performance de desempenho.

A Lei das Sociedade Anônimas de nº 11.638/2007, fixa as principais demonstrações a serem elaboradas de acordo com o porte empresarial, a saber:

- a) Balanço Patrimonial
- b) Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE)

- c) Demonstração de Lucros e Prejuízos Acumulados (DLPA)
- d) Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)
- e) Demonstrações dos Fluxo de Caixa (DFC)
- f) Demonstração do Valor Adicional (DVA), nesta, cabe alertar que, se aplica a obrigatoriedade nas empresas de capital aberto.

### **2.3.1.1 Balanço Patrimonial**

O Balanço Patrimonial é o gráfico contábil mais importante dos demonstrativos, é ele que abarca a situação do patrimônio da companhia é um dado período, por lei é cobrado ao final de cada exercício social.

Na ideia de Crepaldi (2013), o Balanço Patrimonial é um demonstrativo contábil, com período definido. Apresentado de forma sintética e com ordenamento de contas patrimoniais em agrupamento, esse agrupamento segue um lógica de classificação da natureza das contas sendo: bens e direitos ou obrigações de posse do patrimônio.

Entender a estrutura dos relatórios é fundamental para entender de quais conglomerado de contas é retirado os valores que compõe as formulas dos índices.

### **2.3.1.2 Contas e Estrutura Convencionada do Balanço Patrimonial**

▶ Ativo:

Composto de Bens e Direitos de propriedade da companhia, passíveis de mensuração monetário. O ativo é a parte positiva da empresa, capaz de gerar riqueza presente e futura na organização.

▶ Passivo:

É formado dos fatos que geram obrigações para o patrimônio da companhia, sendo o passivo considerado a parte negativa, isto é, contas a serem liquidadas com terceiros, porém, na maior parte, são ideais para manter o ciclo de produção ativa do funcionamento operacional da empresa.

▶ Patrimônio Líquido:

É uma equação formada por ativo subtraída do passivo. O valor obtido da igualdade dessa equação matemática é o que se chama de valor líquido da organização.

A ilustração abaixo, é a estrutura do relatório contábil exigido pela lei das sociedades por ações, alteradas pela lei de número 11.638/2007 que padroniza os relatórios financeiros nacional em internacional.

### Quadro 3: Estrutura do Balanço Patrimonial

<b>Ativo (+)</b> <b>Bens</b> <b>Direitos</b>	<b>Passivo (-)</b>  <b>Obrigações</b> <hr/> <b>Patrimônio Líquido</b>
--	--

(Osnir Moura, 2014)

#### 2.3.1.3. Demonstração do Resultado do Exercício

Este relatório, representa a variação econômica das atividades operacionais, é a demonstração contábil que identifica os ganhos ou prejuízos do período social. Sua apuração é tem uma sequência lógica convencionalmente aceita que segue no quadro 02 desta pesquisa.

#### Quadro 4: Demonstrativo do Resultado - DRE

Demonstração do Resultado do Exercício
Receita Operacional Líquida
(-) Imposto sobre Vendas e Serviços
(=) Receita Líquida
(-) Custo da Mercadoria Vendida
(=) Lucro Bruto
(+/-) Receitas e Despesas Operacionais
(+/-) Resultado com Equivalência Patrimonial
(=) Resultado Antes do IRPJ e CSLL
(-) Provisão para IRPJ e CSLL
(=) Resultado Líquido do Período

(Fonte: Adaptado de Ribeiro (2013, p. 419)

Nesta demonstração é onde se encontra o resultado de lucros ou prejuízos econômicos da companhia. Por este motivo se deve atentar-se os usuários da contabilidade na avaliação da empresa é ou não lucrativa em um dado período e quanto o rendimento é favorável.

### 2.3.1.4 Demonstrações de Lucros ou Prejuízos Acumulado – DLPA

Este demonstrativo contábil é descritivo em forma clara acerca de saldo das contas de lucro líquido ou prejuízos acumulados em período definido, normalmente, um ano. O modelo do relatório, DLPA, segue estrutura vertical.

#### Quadro 5: Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados - DLPA

Descrição	Exercício Atual R\$	Exercício Anterior R\$
Saldo no início do período		
Ajustes de exercícios anteriores		
Saldo ajustado		
Lucro ou prejuízo do Exercício		
Reversão de Reservas		
Saldo a Disposição		
Destinação do Exercício		
Reserva Legal		
Reserva Estatutária		
Reserva para Contingência		
Outras Reservas		
Dividendos Obrigatórios (\$ por Ação)		
Juros sobre o Capital Próprio		
Saldo Final		

(Fonte: Ribeiro, alterado pelos autores,2017)

### 3 Índices Financeiros

Índices são condições financeiras empresarias que evidenciam a capacidade da empresa de administrar contas, como caixa, estoques, contas a receber e dívidas. Isso significa dizer que os índices demonstram a capacidade da instituição de honrar seus compromissos a curto e longo prazo.

Os indicadores financeiros são formados pelos índices de liquidez, endividamento e atividade; já os econômicos são compostos pelos índices de rentabilidade e lucratividade. Marion (2006).

### 3.1. Estrutura de Capital

O indicador da estrutura de capital permite identificar o endividamento ou faturamento da empresa em análise vertical e horizontal.

**Quadro 6: Estrutura de Capital**

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
<b>Estrutura de Capital</b>		
<ul style="list-style-type: none"> <li>Participação de capitais de terceiros (Endividamento)</li> </ul>	$\frac{\textit{Capitais de Terceiro}}{\textit{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$100 de capital próprio
<ul style="list-style-type: none"> <li>Composição de Endividamento</li> </ul>	$\frac{\textit{Passivo Circulante}}{\textit{Capitais de Terceiros}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais
<ul style="list-style-type: none"> <li>Imobilização do Patrimônio Líquido</li> </ul>	$\frac{\textit{Ativo não Circulante}}{\textit{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quantos \$ a empresa aplicou no Ativo Não Circulante para cada \$ 100 de Patrimônio Líquido
<ul style="list-style-type: none"> <li>Imobilização dos Recursos não Correntes</li> </ul>	$\frac{\textit{Ativo Não Circulante}}{\textit{Patrimônio Líquido} + \textit{Exigível a Longo Prazo}} \times 100$	Que percentual dos Recursos não Correntes (Patrimônio Líquido e Exigível a longo prazo) foi destinado ao Ativo não Circulante

### 3.2 Índice de Liquidez

Com o resultado das informações obtidas, Matarazzo defende que os indicadores de liquidez surgem a partir da análise das informações estruturais e financeiras. Por outro lado, os indicadores de rentabilidade, advém do resultado final da situação econômica. Assim, deve se juntar as conclusões para ter uma visão geral da situação para o investidor. Para Assaf Neto e Lima (2014, p. 109) “Os indicadores de liquidez visam medir a capacidade de pagamento (folga financeira) de uma empresa, ou seja, sua habilidade em cumprir corretamente as obrigações passivas assumidas.”

**Quadro 7: Índices de Liquidez**

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
<b>Liquidez</b>		
Liquidez Geral	$\frac{\textit{Atividade Circulante} + \textit{Realizável a L. P.}}{\textit{Passivo Circulante} + \textit{Exigível a L. P.}}$ (Capitais de Terceiro)	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo para cada \$1 de dívida total.
Liquidez Corrente	$\frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada \$1 de Passivo Circulante.
Liquidez Seca	$\frac{\textit{Disponível} + \textit{Títulos a Receber} + \textit{Outros Ativos de Rápida Conversibilidade}}{\textit{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$1 de Passivo Circulante.

(Osnir Moura, 2014)

**3.3 Índices de Rentabilidade ou Lucratividade**

Os indicadores de rentabilidade de uma entidade são úteis para a otimização da avaliação econômica de uma entidade econômica, com a finalidade de mensurar resultados obtidos em um exercício social. Sendo necessário compará-lo com outra empresa do mesmo setor em um ano de atividade igual.

Existem muitas medidas de rentabilidade, mais de maneira geral devemos relacionar o lucro de uma empresa com outro valor que demonstre a dimensão relativa do mesmo, podendo assim analisar a situação da empresa em determinado período. Para termos esta dimensão do lucro podemos compará-lo com determinado nível de vendas, ativos ou investimentos do proprietário. (GITMAN, 2004)

**Quadro 8: Índices de Rentabilidade**

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
<b>Rentabilidade (ou Resultados)</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Giro do Ativo</li> </ul>	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$1 de investimento total.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Margem Líquida</li> </ul>	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos
<ul style="list-style-type: none"> <li>Rentabilidade do Ativo</li> </ul>	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de investimento total.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Rentabilidade do Patrimônios</li> </ul>	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 de capital próprio investido, em média, no exercício.

(Osnir Moura, 2014)

### 3.4 índices de Rentabilidade

Neste capítulo será fundamentado sobre os índices de rentabilidade, em particular o ROE, ROI e ROA. Estes últimos, são indicadores muito empregado por gestores para avaliar as demonstrações financeiras de empresas. Mas, todavia, se esclarece que não são os únicos. A indústria do conhecimento e a ciência tem criado novos índices corriqueiramente. Cabe aos gestores identificar quais deles é mais viável ao seu interesse.

### 3.5 Return On Equity

Esta é uma sigla que se lê Return On Equity (ROE), retorno sobre o patrimônio líquido, em uma tradução na língua portuguesa. Se trata de um indicador financeiro em percentual que mede o resultado do próprio recuso que forma o patrimônio da empresa.

O ROE é preferência de acionista em análises financeira pelo método fundamentalista. Empreendedores também têm esse Índices entre os principais de suas escolhas, assim podendo acompanhar o a evolução de suas empresas.

Se entende pelo cálculo que quanto maior o percentual adquirido na equação, maior é o grau de rentabilidade obtido. Do contrário, quanto menor o percentual, menor o rendimento do recurso aplicado na empresa. Na sequência se mostra a equação desse indicador:

$$\text{ROE} = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}$$

### 3.6 Return On Investment

: Indicador financeiro que avalia a rentabilidade, a sigla significa Return On Investment (ROI), traduzido a língua materna brasileira; retorno sobre o investimento. É fundamental a aplicação de sua equação para examinar o lucro ou prejuízo pelo dinheiro investido no negócio.

Formula do ROI:

$$\text{ROI} = \text{Lucro Líquido} / \text{Investimentos}$$

### 3.7 Return On Asset

O Indicador financeiro Return On Asset (ROA) é um algoritmo que se pronuncia em português; retorno sobre o ativo, este é um índice que revela a capacidade dos ativos de gerar retorno financeiro, isto é, de produzir erários econômicos. Desta situação é possível saber o quanto a empresa pode produzir com àquilo que ela tem com seus bens (ativos). Fator interessante de se usar esse algoritmo, é de fazer comparações com outras companhias de mesmo ramo, neste caso, as empresas de papel e celulose.

Equação:

$$\text{ROA} = \text{Lucro Operacional} / \text{Ativo Total Médio}$$

Segundo Gitman (2010, p.60)

“O retorno sobre o ativo total (ROA), muitas vezes chamado de retorno sobre o Investimento (ROI), mede a eficácia geral de administração na geração de lucros a partir dos ativos disponíveis. Quanto mais elevado o retorno sobre o ativo total de uma empresa, melhor”.

### 3.8 Aplicações dos Índices

No prisma de aplicação de modelos avaliativos de retornos das análises pertinentes a capacidade das empresas de saldar seus débitos, há variedades de módulos com mesma finalidade. No entanto, os mais usados tem sido as técnicas tradicionais, as quais se apropria de índices financeiros, além do Modelo Fleuriet, este último, interiormente reage ao dinamismo cíclico empresarial.

Simonassi (2015):

Pesquisas realizadas com o objetivo de identificar como o mercado reage às informações contábeis foram realizadas, inicialmente, por Ball e Brown (1968) e Beaver (1968). Segundo esses os autores, os resultados contábeis são dotados de capacidade informacional, ou seja, existe uma relação positiva entre a informação contábil relevante e os preços das ações no mercado, visto que esses refletem as expectativas dos agentes econômicos em relação ao comportamento da economia e do futuro da empresa.

Com a existência de diferentes métodos de análises surge uma indagação: Qual o modelo mais preciso na relação existente entre ações e retorno acionário?

Por essa razão se busca entender quais índices podem melhor representar a realidade financeira das empresas estudadas, e sua correlação de retornos.

### **3.9 Análise Tradicional x Análise Dinâmica**

O modelo tradicional, proposto no entendimento de Matarazzo (2010), faz uso de índices financeiros como forma de verificar a performance da entidade, a ponto que represente relações entre contas ou grupo de contas das demonstrações. Nessa linhagem científica, Silva (2006) salienta que tais indicadores dispõem suprir aos *stakeholders* relevantes dados e informações, porém, necessitam de enxugamento técnico para extrair melhores compressões das demonstrações financeiras.

Fleuriet et al. (2003) propõe um modelo alternativo e diferente do modelo tradicional: o se chama de Modelo Fleuriet. No que se entende do modelo, prazos e atividade da empresa devem ser levados em consideração, pois algumas contas do ativo e do passivo atualiza-se incessantemente, manifestando a dinamicidade das operações, por isso este modelo é também nomeado como Modelo dinâmico.

### **3.10 Resultados Obtidos na Pesquisa**

Em tentativa de se extrair resultados para a exposição neste tópico, utilizou-se de coletas amostrais das demonstrações financeiras das companhias do seguimento de papel e celulose, de capital aberto que estão listadas na Bovespa, daí então, executados os algoritmos de Índice Liquidez, Liquidez Seca e Corrente, ROE, ROA.

Nas tabelas e gráficos a seguir, se encontra os resultados encontrado na pesquisa:

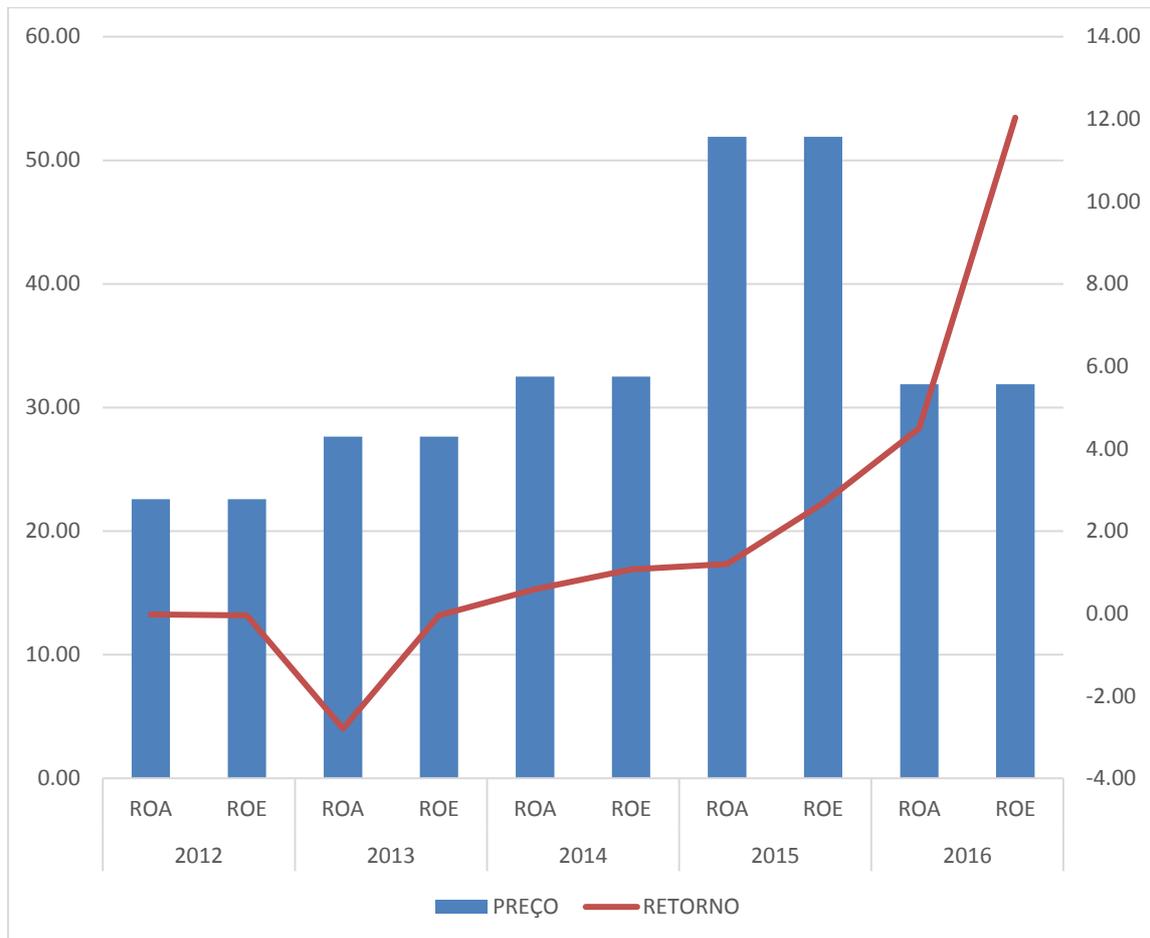
**Tabela 1: Análises por meio de índices de rentabilidade da Fibria**

<b>FIBRIA</b>			
<b>Ano</b>	<b>Índice</b>	<b>Ações (R\$)</b>	<b>Retorno do índice %</b>
<b>2012</b>	<b>ROA</b>	<b>22,57</b>	<b>-0,03</b>
	<b>ROE</b>	<b>22,57</b>	<b>-0,05</b>
<b>2013</b>	<b>ROA</b>	<b>27,65</b>	<b>-2,80</b>
	<b>ROE</b>	<b>27,65</b>	<b>-0,05</b>
<b>2014</b>	<b>ROA</b>	<b>32,51</b>	<b>0,59</b>
	<b>ROE</b>	<b>32,51</b>	<b>1,07</b>
<b>2015</b>	<b>ROA</b>	<b>51,89</b>	<b>1,20</b>
	<b>ROE</b>	<b>51,89</b>	<b>2,68</b>
<b>2016</b>	<b>ROA</b>	<b>31,89</b>	<b>4,49</b>
	<b>ROE</b>	<b>31,89</b>	<b>12,03</b>

(Fonte: Os Autores, 2017)

A empresa Fibria apresentou aumento no valor das ações entre 2012 e 2015, respectivamente; R\$ 22,57 e 51,89, tendo uma queda em 2016, ficando a preço da ação em R\$ 31,89. Mas, de acordo com a aplicação dos índices de rentabilidade ROA e ROE, é notável o retorno negativo nos anos de 2012 e 2013, logo, uma regressão em relação ao valor de suas ações, pois quando isso acontece, algum grupo de contas no Ativo cresceu mais do que as vendas (Matarazzo, 2008). No ano seguinte, os indicadores de rentabilidade demonstram um retorno significativo, acima de R\$ 1,00, visto que o cálculo dos indicadores é para cada R\$100,00 investidos pela empresa, assim a taxa de retorno tem um melhor resultado. O aumento continua em 2015 progressivamente, e em 2016 a taxa de retorno superou a marca de 4,5 % no Indicador ROA e 12 % no indicador ROE, fazendo assim, o melhor ano da empresa em termos de mercado.

Segundo Matarazzo (2008), “Nenhum investimento ou despesa pode crescer mais do que as vendas sob pena de redução da taxa de retorno sobre o ativo líquido.”

**Gráfico 1: Variação do retorno de rentabilidade da Fibria**

(Fonte: Os Autores,2017)

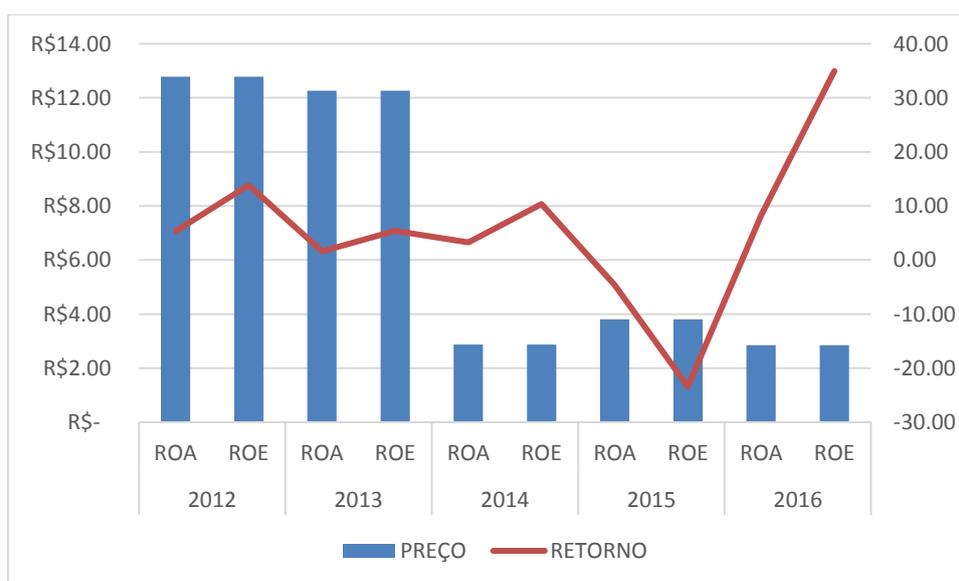
Analisando o comportamento da linha de retorno do gráfico é observado que do ano de 2012 teve pouca variação entre os indicadores utilizados, ficando quase estável. Já no ano de 2013, houve um distanciamento do ROE para ROA. Na sequência da linha, nota-se nos anos de 2014 a meados de 2015 um equilíbrio de estabilidade entre os dois indicadores. Finalizando no ano de 2016, há uma grande e larga posição desses indicadores, sendo o ROE o indicador com maior proporção estatística em porcentagem.

**Tabela 2: Análises por meio de índices de rentabilidade da Klabin**

Klabin			
Ano	Índice	Ações (R\$)	Retorno do índice %
2012	ROA	R\$ 12,79	5,33
	ROE	R\$ 12,79	13,87
2013	ROA	R\$ 12,26	1,63
	ROE	R\$ 12,26	5,38
2014	ROA	R\$ 2,88	3,28
	ROE	R\$ 2,88	10,35
2015	ROA	R\$ 3,81	-4,65
	ROE	R\$ 3,81	-23,41
2016	ROA	R\$ 2,85	8,27
	ROE	R\$ 2,85	34,96

(Fonte: Os Autores, 2017)

A empresa Klabin obteve resultados curiosos na aplicação dos índices de rentabilidade, ROA e ROE, pois levando em consideração o giro do ativo nos períodos avaliados, a Klabin se destaca por obter um índice de endividamento pequeno e uma evolução na taxa de retorno em 2012, 2013 e 2014. Em 2015 a empresa resultou em uma perda no seu percentual de retorno de acordo com os índices de rentabilidade, gerando um resultado negativo. Já em 2016, a taxa de retorno em seus índices, principalmente ROE, apresentou um resultado recorde de 34%.

**Gráfico 2: Variação do retorno de rentabilidade da Klabin**

(Fonte: Os Autores, 2017)

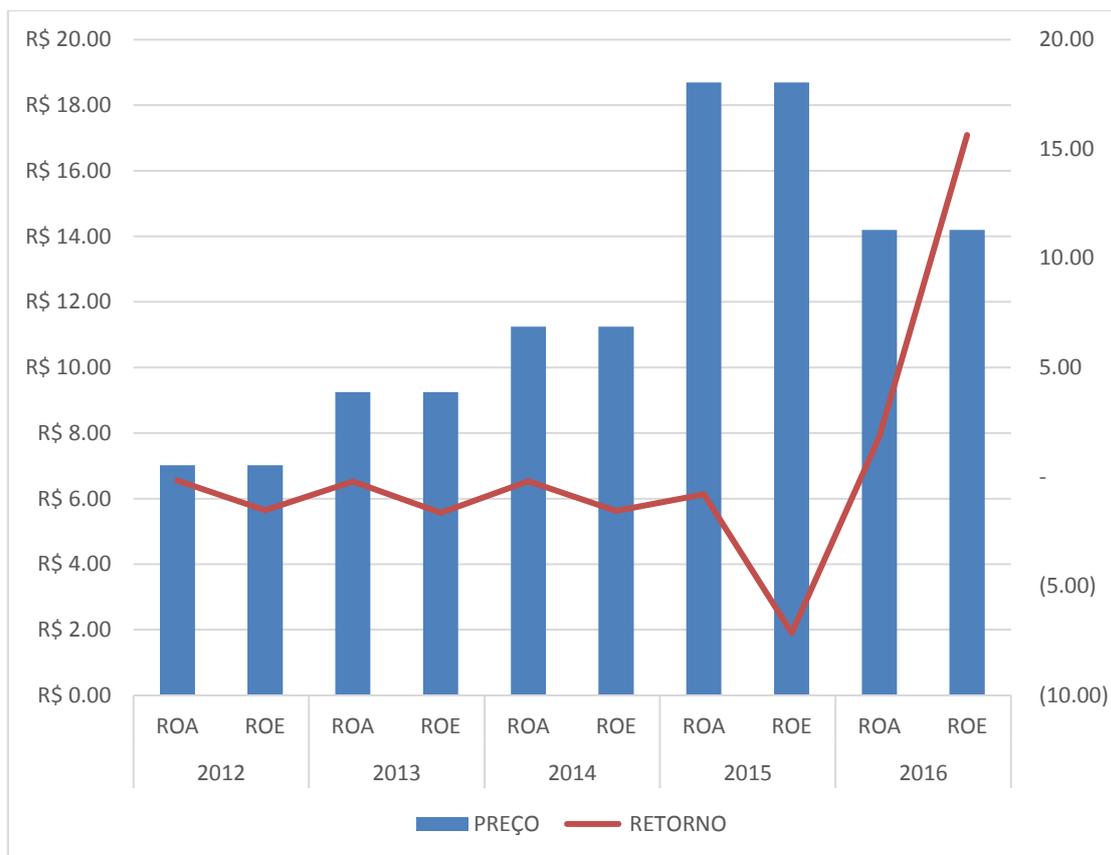
O comportamento da linha de retorno das ações da Klabin apresentou uma alavancagem entre os indicadores ROE e ROA, com destaque para um retorno maior no indicador ROE. A relação entre os índices no ano de 2013 teve um comportamento parecido, embora o ano tenha apresentado uma queda no percentual de retorno em relação ao ano anterior. Mesmo com o preço das ações em queda, no ano de 2014 e 2015, a variação do retorno entre os indicadores apresentou um percentual alto e o indicador ROE apresentou um retorno maior em 2014 e uma queda maior em 2015. No ano de 2016, o indicador ROE volta a se destacar em contrapartida ao ROA, com um comportamento maior e uma alta do retorno em relação ao ano anterior.

**Tabela 3: Análises por meio de índices de rentabilidade da Suzano**

Suzano			
Ano	Índice	Ações	Retorno do Índice %
2012	ROA	R\$ 7,02	- 0,17
	ROE	R\$ 7,02	- 1,53
2013	ROA	R\$ 9,25	- 0,22
	ROE	R\$ 9,25	- 1,65
2014	ROA	R\$ 11,25	- 0,19
	ROE	R\$ 11,25	- 1,55
2015	ROA	R\$ 18,69	- 0,80
	ROE	R\$ 18,69	- 7,14
2016	ROA	R\$ 14,20	1,84
	ROE	R\$ 14,20	15,64

(Fonte: Os Autores, 2017)

No que se extraiu de resultado pela tabela é uma progressiva alta nos preços das ações desde 2012, valendo R\$ 7,02 até 2015, valendo R\$ 18,89, embora um declínio de 2015 para 2016 no valor da ação, pode-se comprovar que ainda se teve aumento se comparado com o ano de 2012.

**Gráfico 3: Variação do retorno de rentabilidade da Suzano**

(Fonte: Os Autores, 2017)

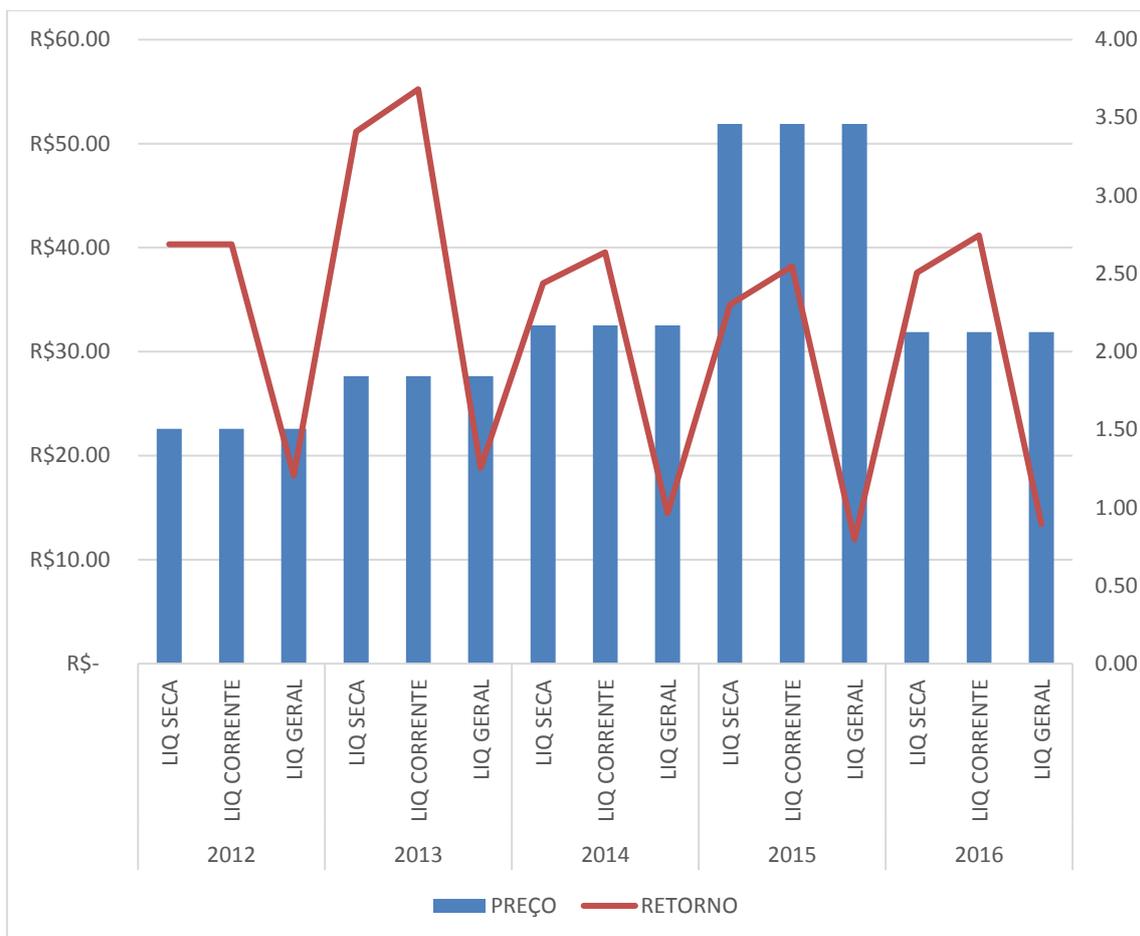
As avaliações dos índices de rentabilidade, ROA e ROE, constatou-se que eles apresentaram percentuais negativos nos anos de 2012, 2013 e 2014, sendo sua variância pequena em cada ano de um para outrem. O fechamento do ROA teve um percentual maior em 2014 sobre ROE e, no ano de 2016, se inverteu o percentual, isto é, o ROE desenvolveu um melhor percentual comparado com o ROA. Estatisticamente, a porcentagem em 2016 dos indicadores ROA e ROE na empresa Suzano foram de 1,84% e 15,64%, respectivamente.

**Tabela 4: Análises por meio de índices de liquidez da Fibria**

<b>FIBRIA</b>			
<b>Ano</b>	<b>Índice</b>	<b>Ações</b>	<b>Retorno do índice %</b>
<b>2012</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 22,57</b>	<b>2,69</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 22,57</b>	<b>2,69</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 22,57</b>	<b>1,20</b>
<b>2013</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 27,65</b>	<b>3,41</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 27,65</b>	<b>3,68</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 27,65</b>	<b>1,25</b>
<b>2014</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 32,51</b>	<b>2,44</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 32,51</b>	<b>2,64</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 32,51</b>	<b>0,97</b>
<b>2015</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 51,89</b>	<b>2,30</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 51,89</b>	<b>2,55</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 51,89</b>	<b>0,80</b>
<b>2016</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 31,89</b>	<b>2,51</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 31,89</b>	<b>2,74</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 31,89</b>	<b>0,90</b>

**(Fonte:** Os Autores, 2017)

Nesta tabela das ações da Fibria, pode-se identificar a variação crescente no valor da ação, haja vista que o ápice desse erário foi em 2015 entre os anos analisados, atingindo o valor de R\$ 51, 89 cada ação. Em relação ao retorno dessas ações foi registrado por meio de índices um distanciamento pequeno em especial os de liquidez seca e corrente, já o de liquidez geral houve uma queda pequena. Melhor dizendo, o desempenho desse índice é considerado um crescimento abaixo dos demais índices.

**Gráfico 04: Variação do retorno de liquidez da Fibria**

(Fonte: Os Autores, 2017)

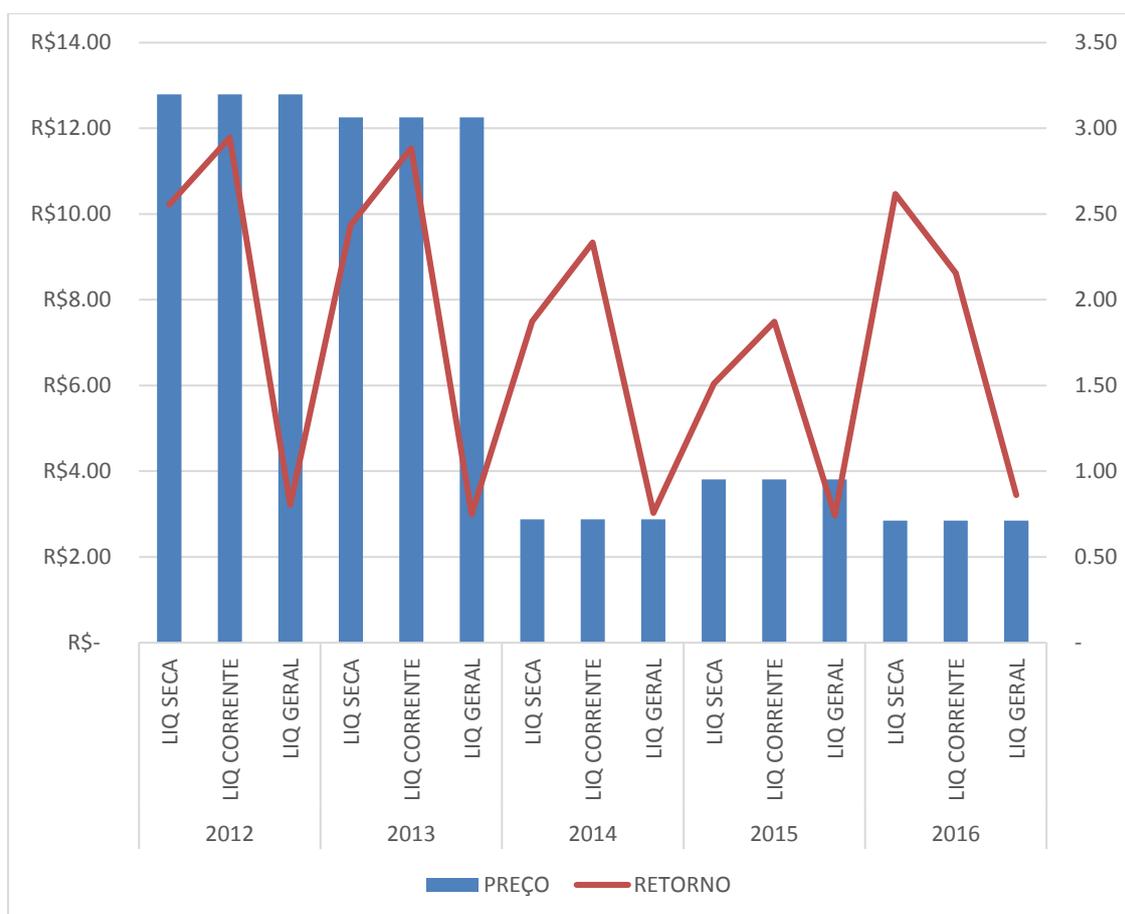
A Fibria apresentou ótimos resultados em seus índices em termo geral. Nos anos de 2012 e 2013, a relação entre o retorno da liquidez corrente e seca apresentou o mesmo resultado, e mesmo com o índice de liquidez geral tendo uma variação na linha de retorno, o resultado foi maior do que 1,00, logo, a empresa se demonstrou capaz de liquidar seus compromissos com sucesso durante esse período. Embora o retorno em relação ao preço das ações tenha diminuído em 2014, 2015 e 2016, a empresa continuou apresentando valores satisfatórios para a liquidez corrente e seca, na liquidez geral a queda abaixo de 1,00 foi pequena (0,03), nada que comprometa a liquidação geral de suas dívidas.

**Tabela 05: Análises por meio de índices de liquidez da Klabin**

<b>KLABIN</b>			
<b>Ano</b>	<b>Índice</b>	<b>Ação</b>	<b>Retorno do índice %</b>
<b>2012</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 12,79</b>	<b>2,56</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 12,79</b>	<b>2,95</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 12,79</b>	<b>0,80</b>
<b>2013</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 12,26</b>	<b>2,44</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 12,26</b>	<b>2,88</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 12,26</b>	<b>0,75</b>
<b>2014</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 2,88</b>	<b>1,87</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 2,88</b>	<b>2,33</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 2,88</b>	<b>0,76</b>
<b>2015</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 3,81</b>	<b>1,51</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 3,81</b>	<b>1,87</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 3,81</b>	<b>0,74</b>
<b>2016</b>	<b>LIQ SECA</b>	<b>R\$ 2,85</b>	<b>2,62</b>
	<b>LIQ CORRENTE</b>	<b>R\$ 2,85</b>	<b>2,16</b>
	<b>LIQ GERAL</b>	<b>R\$ 2,85</b>	<b>0,86</b>

**(Fonte: Os Autores, 2017)**

Os indicadores de liquidez da Klabin, obtiveram um desempenho regresso até 2015, retomando a ascensão no ano seguinte. Decorrendo do valor e da quantidade das ações, os índices de liquidez seca e liquidez corrente apresentaram valores acima de \$1,00. Resultado um tanto satisfatório. Já a liquidez geral obteve desde o início do período de avaliações, um resultado abaixo de \$1,00. Assim, terá dificuldades para arcar com seus compromissos.

**Gráfico 05: Variação do retorno de liquidez da Klabin**

(Fonte: Os Autores, 2017)

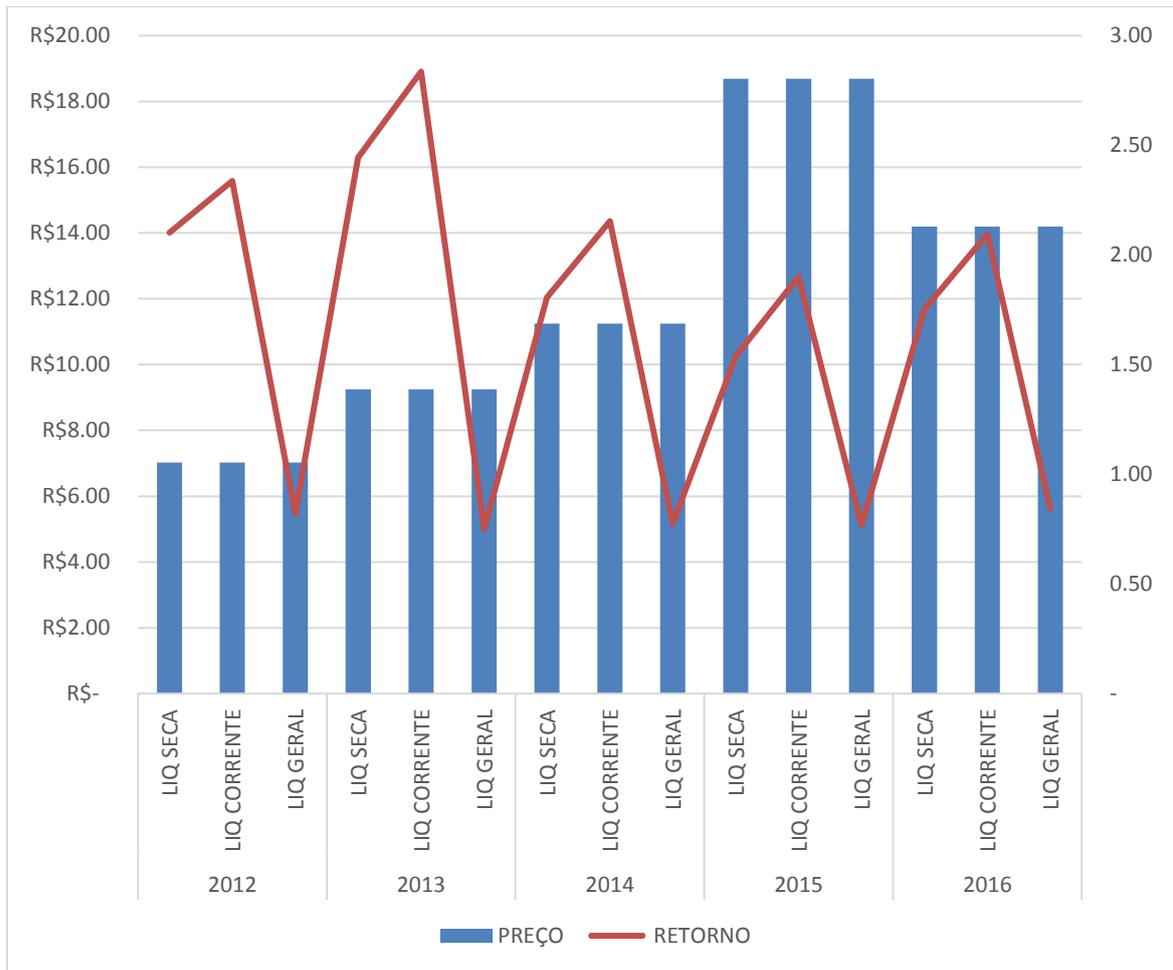
Levando em consideração os índices de liquidez corrente e liquidez seca em todos os períodos analisados, apresentaram um retorno similar, visto que ambos são índices de liquidez a curto prazo, o retorno acima de 2 e 3 respectivamente apresentam resultado satisfatório já que o retorno considerado positivo, é acima de 1,00. Já a liquidez geral sempre apresentou uma queda em relação aos outros índices, pois ela analisa a liquidez de contas a longo prazo, ou seja, se apresentar um valor menor que 1,00 como foi em todos os períodos, a empresa apresentou um resultado negativo se comparado a este índice, logo, os ativos totais não são suficientes para a liquidação de suas dívidas.

**Tabela 6: Análises por meio de índices de liquidez da Suzano**

Suzano			
Ano	Índice	Ações	Retorno do índice %
2012	LIQ SECA	R\$ 7,02	2,10
	LIQ CORRENTE	R\$ 7,02	2,34
	LIQ GERAL	R\$ 7,02	0,82
2013	LIQ SECA	R\$ 9,25	2,44
	LIQ CORRENTE	R\$ 9,25	2,84
	LIQ GERAL	R\$ 9,25	0,75
2014	LIQ SECA	R\$ 11,25	1,81
	LIQ CORRENTE	R\$ 11,25	2,15
	LIQ GERAL	R\$ 11,25	0,77
2015	LIQ SECA	R\$ 18,69	1,54
	LIQ CORRENTE	R\$ 18,69	1,90
	LIQ GERAL	R\$ 18,69	0,77
2016	LIQ SECA	R\$ 14,20	1,75
	LIQ CORRENTE	R\$ 14,20	2,09
	LIQ GERAL	R\$ 14,20	0,84

(Fonte: Os Autores, 2017)

Os indicadores de liquidez demonstram que a empresa é capaz de arcar com seus compromissos e liquidar suas dívidas, ainda que apresente resultados baixos para seus indicadores, principalmente o índice de liquidez geral, que por sua vez, a empresa não se demonstra eficiente para arcar com seu endividamento a longo prazo.

**Gráfico 6: Variação do retorno de liquidez da Suzano**

(Fonte: Os Autores, 2017)

O comportamento da linha de retorno dos índices de liquidez seca e corrente apresentou um resultado diferente em relação ao índice de liquidez geral durante todos os períodos apresentados, pois a liquidez apresentada nos períodos acima, demonstra um resultado positivo, ou seja, acima de R\$ 1,00 para a liquidação de dívidas a curto prazo. Os resultados apresentados do retorno do índice de liquidez geral foram baixos, em todos os períodos o indicador foi bem menor que 1,00. Logo, a Suzano terá dificuldades para liquidar suas dívidas de acordo com seus ativos totais.

## 4 Conclusão

Conclui-se desta pesquisa acadêmica que no processo de avaliação das ações e mensuração de retorno dos investimentos, é de vital importância a análises das demonstrações financeiras. Os relatórios contábeis são peças fundamentais para tais verificação, visto que, é utilizado nos índices, agrupamentos de contas produzidas pelos relatórios financeiros, especificamente, no balanço patrimonial e na demonstração do resultado do exercício.

As análises financeiras é pressuposto da contabilidade financeira, portanto, é esta a contabilidade que interessa para usuários externo; acionista, fornecedores, instituições financeiras, bolsa de valores entre outras, como principal ferramenta para conhecer a real situação das empresas e quais performances, estão apresentando. O que leva firmar que empresas que divulgam adequadamente suas demonstrações contábeis, têm uma possibilidade maior de captar recursos dentro do sistema financeiro brasileiro. A otimização e excelência das informações financeiras, dão as companhias uma confiabilidade maior que atraem uma participação numerosa de investidores ansioso para investir no negócio.

Os resultados obtidos através do cálculo dos índices econômico-financeiros levam informações aos investidores de forma eficaz em termos de análise patrimonial em âmbito geral. Para entender melhor o desempenho das indústrias avaliadas tanto no setor de papel e celulose como em qualquer outro da BM&FBOVESPA, é imprescindível a adequação da relação dos indicadores em si com a variação do preço das ações em determinado período avaliado, pois o que pode parecer rentável de forma progressiva, o indicador prova que a empresa pode estar em risco em determinada área a ser analisada.

A rentabilidade do ativo das empresas nos períodos avaliados foi de forma positiva em sua maioria, mostrando uma deficiência em alguns anos, como exemplo: o ano de 2015, registrando que as organizações: Klabin, Suzano e Fibria mostraram um desempenho baixo no experimento dos índices, em decorrência de um faturamento menor, pois se uma conta do ativo apresentar números maiores do que as vendas, os indicadores sempre irão apresentar resultados negativos. Assim, o retorno sobre as ações poderá apresentar resultado insatisfatório.

Com a análise dos índices de liquidez relacionados aos índices de rentabilidade resultou em um retorno insatisfatório em alguns períodos. Quando esses indicadores

não marcam valores acima do pressuposto de R\$ 1,00 para liquidez e R\$ 100 de rentabilidade do valor investido, quer dizer que o faturamento da empresa está em queda ou operando de forma negativa. Enfatizando os índices de liquidez em alguns finais de exercícios e a análise do balanço, pôde-se identificar um aumento das despesas em relação ao volume menor das vendas, logo, o lucro da empresa não foi satisfatório.

Em observação da variação de valores das ações das empresas de papel e celulose entre os anos, 2012 a 2016, pôde-se compreender que houve um crescimento e valoração dessas ações no intervalo estudado, uma vez que nos anos iniciais a linha de retorno era quase instável e no ano final a curva do retorno foi grande em comparação a 2012 como mostra o gráfico 4 da pesquisa.

## REFERÊNCIAS

AMBROZIO, Vitória. **Relação entre indicadores financeiros e Desempenho em mercado de ações**: Estudo sobre empresas de Construção Civil da BM&FBOVESPA (monografia UNB) – 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BRASIL. **Lei Nº 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. **Lei das Sociedades Anônimas**. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br>>. Acesso em: 27 agosto de 2007.

Ball, R., & Brown, P. (1968, Autumn). **An empirical evaluation of accounting numbers**. Journal of Accounting Research, 6 (2), 159-178.

Ball,R.,& Brown, P. (1969). Portfolio theory and accounting theory. Journal of Accounting Research, 7 (2), 300-323.

Ball, R. et al. (1993). **Economic determinants of the relation between earnings changes and stock returns**. The Accounting Review, 68 (3), 622-638.

BARROSO, Luís Roberto. **Curso De Direito Constitucional Contemporâneo – SARAIVAJUR**: 6ª Ed. 2017

BRIGHAM, Eugene F; HOUSTON, Joel F. **Fundamentos da moderna administração financeira**. Rio de Janeiro:5ª Edição Campus, 1999.

CORRAR, LUIZ JÚNIOR; PAULO, Edilson; DIAS, José. **Análises Multivariadas para os cursos de Administração, Ciências Contábeis e Economia**. 1ª Edição. São Paulo. Atlas, 2017.

CREPALDI, Aparecido Silvio. **Contabilidade Gerencial Teoria e Prática**. 8º Edição. ATLAS,2007.

EDWIN J. Elton. **Moderna Teoria de Carteiras e Análise de Investimentos**. 8ª Edição. Rio de Janeiro. Elsevier, 2012.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade gerencial**. 6°. Edição. São Paulo: Atlas, 1998.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto Rubens. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**. 6°. Edição. São Paulo: Atlas, 2003.

JUNIOR, Lemes. BARBOSA, Antônio. CHEROBIM, Ana Paula. RIGO, Claudio Miessa **Administração Financeira** - Princípios, Fundamentos e Práticas Brasileiras - 3ª Edição. CAMPUS. 2010

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 6° Edição. São Paulo: Atlas, 2003.

MOURA, Osnir. **Estrutura e Análise de Balanços: Fácil** - 10ª Edição, Saraiva.2014

PADOVEZE, Clovis Luís. **Controladoria Estratégica e Operacional**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2003.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. F. **Administração Financeira**. 2.º Edição. São Paulo: Atlas, 2009.

WESTERFIELD, Ross, **Administração Financeira**. 8ª Edição. Porto Alegre, AMGH Editora Ltda. 2011.