

UTILIZANDO A ANÁLISE FUNDAMENTALISTA E O INVESTIMENTO EM AÇÕES COMO OPÇÃO AO INVESTIDOR: Estudo de caso realizado em empresas do ramo de papel e celulose dentro do território nacional.

Pedro Henrique Ribeiro (Faculdades Integradas de Itararé - FAFIT) pedrohenribeiro@outlook.com

Johnny Hudson Mello (Centro Universitário UniOpet) johnny_mello@hotmail.com

Cibele Peres Ribeiro (Faculdades Integradas de Itararé - FAFIT) cibperes@yahoo.com.br

Resumo:

Este artigo tem como objetivo o estudo do investimento em ações de empresas de capital aberto e a elaboração de um modelo simplificado de análise fundamentalista baseado no método Lagioia para auxiliar na tomada de decisão. O estudo comparou três empresas do ramo de papel e celulose. Os métodos de pesquisa utilizados para a elaboração do trabalho foram, livros, artigos e sites especializados como materiais de apoio. O modelo elaborado utiliza como fundamento um indicador de liquidez, um indicador de endividamento, um indicador de rentabilidade e dois indicadores de mercado, para avaliar suas demonstrações contábeis consolidadas. Os resultados apontados pelo estudo demonstram que a Suzano S.A ficou em vantagem, seguida pela Fibria S.A e pela Klabin S.A. Ressalta-se que, as análises realizadas por meio de índices neste artigo foram embasadas apenas em um exercício social da empresa, porém, ganham mais consistência quando são avaliadas por uma perspectiva histórica. Portanto, recomenda-se aplicar o modelo cada vez que forem publicadas as demonstrações trimestrais das companhias.

Palavras chave: Mercado financeiro, Mercado de capitais, Análise Fundamentalista, Análise das demonstrações contábeis.

USING FUNDAMENTAL ANALYSIS AND INVESTMENT IN SHARES AS AN OPTION TO INVESTOR: A case study of pulp and paper companies within the national territory.

Abstract

The purpose of this article is the study of investment in open capital shares and the elaboration of a simplified analysis model to assist decision making among companies in the paper and pulp industry. The research methods used for the elaboration of the work were books, articles and specialized websites as support materials. The elaborated model uses the version of one liquidity indicators, one indebtedness indicators, one profitability indicators and two market indicators of evaluate its financial statements. The results pointed out by the study show that Suzano SA was improved by Fibria SA and Klabin SA. It should be emphasized that, since index analyzes were incorporated in only one fiscal year of the company, however, they gain more consistency when they are evaluated by a historical perspective, therefore, it is recommended to apply the model each time the financial reports are published quarterly by the companies.

Key-words: Financial Market, Capital Markets, Fundamental Analysis, Analysis of the financial statements.

1. INTRODUÇÃO

O sistema financeiro nacional, através do mercado de capitais, busca realizar a intermediação de recursos entre empresas de capital aberto, que buscam recursos para financiar suas atividades, e investidores externos, que buscam neste mercado uma alternativa de maior rentabilidade aos produtos mais tradicionais de investimento, tais como a caderneta de poupança.

Para que os agentes superavitários, aqueles com capacidade de poupança, possam realizar investimentos em ações, se faz necessário um estudo um pouco mais aprofundado, através de métodos de análises, para auxiliar em sua tomada de decisão. Nesta análise são utilizados dois métodos, sendo eles, a análise técnica ou gráfica e a análise fundamentalista.

O intuito de se aplicar este estudo é o de introdução ao mercado de capitais, através do modelo de análise fundamentalista, para que se tenha uma base do funcionamento e da sistemática do Mercado de Ações, sendo assim, um material de auxílio para tomada de decisão ao investidor, pois, por se tratar de um mercado de risco, diferentemente de outros produtos, o investimento em ações exige estudo e dedicação maiores antes de se investir.

O presente artigo está dividido em seis partes, sendo a primeira, a introdução. São abordados na segunda parte, uma introdução ao mercado financeiro e de capitais. Na terceira parte, estão dispostos os conceitos básicos dos métodos de análise de investimento em ações. Na quarta parte, traz os métodos de pesquisa utilizados. Na quinta parte, é utilizado o método de análise fundamentalista num grupo de empresas do ramo papel e celulose. E na sexta e última parte estão dispostas as considerações finais.

2. O MERCADO DE CAPITALIS

Basicamente e principalmente, o Sistema Financeiro Nacional e o Mercado de Valores Mobiliários (Mercado de Capitais) são compostos de três agentes: os superavitários, os deficitários e os intermediadores, além de todo um sistema que viabiliza a transferência de recursos entre estes. Superavitários são os que possuem excedentes em dinheiro, os poupadores. Os deficitários são pessoas e empresas com necessidade de capital, tomadores de crédito. Intermediadores são aqueles que fazem a intermediação do recurso entre os deficitários e superavitários (instituições financeiras) (GONÇALVES, 2008).

O Mercado de Capitais é o mercado que viabiliza o fluxo de recursos entre aplicadores (investidores) e tomadores (companhias de capital aberto). Este fluxo de recursos pode ser direto entre empresa tomadora e investidor (o que acontece no chamado Mercado Primário), na abertura de capital de tal empresa, ou pode se dar entre investidor e intermediários (no chamado Mercado Secundário).

As empresas que pretendem abrir seu capital, a fim de captar recursos através da emissão de papéis na bolsa, deverão se tornar uma Sociedade Anônima - S. A., regulamentada pela Lei 6.404/76, e contatar com a Comissão de Valores Mobiliários - CVM para solicitar a autorização para emissão de papéis no Brasil Bolsa Balcão - B3.

2.1. O Mercado Acionário No Brasil

Nota-se que no Brasil não há a cultura de investir, ou até mesmo de preocupar-se com a aposentadoria ou com uma formação de reserva de emergência. Em pesquisa realizada e publicada em maio de 2017 pelo Instituto Data Folha, apenas 38% dos entrevistados (de um total de 2.781) dizem aplicar em poupança e/ou outros investimentos, e só 10% possuem títulos de previdência privada. Já um estudo realizado pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), publicado em novembro de 2017, traz a informação de que, apesar de 85% da população ter consciência da importância de guardar um dinheiro para emergências, 52% dos brasileiros não possuem reserva financeira.

Neste contexto da cultura dos brasileiros de não investir, somado a vários outros “empecilhos”, verifica-se que o investimento em ações ainda é pouco difundido e conhecido pelos brasileiros, apesar de apresentar, no longo prazo, histórico de maior rentabilidade se comparado aos principais produtos de investimento disponíveis no varejo, tais como a famosa caderneta de poupança e os Créditos de Depósito Bancários - CDBs. (GRAHAM, 2007).

De 1968 a agosto de 2006, o principal índice da Bolsa de Valores de São Paulo - IBOVESPA, rendeu mais de 100 vezes o valor investido. (GONÇALVES, 2008).

2.2. Papéis Negociados

Como dito anteriormente, os tomadores no mercado de capitais são empresas de capital aberto. Segundo Lagioia (2009), uma companhia é aberta, quando disponibiliza a comercialização de títulos e/ou valores mobiliários em mercados de bolsa ou balcão. Sendo mercado de bolsa onde os preços são estipulados por meio de leilão e o mercado de balcão direto entre as partes.

De acordo com a Lei 6.385/76 (alterada com a Lei 10.303/01), os títulos negociados no mercado de capitais são os seguintes: Ações e bônus de subscrição; Debêntures; Cotas de fundo de investimento em valores mobiliários; Certificados de depósitos de valores mobiliários; Notas comerciais; Contratos futuros de opções e outros derivativos (LAGIOIA, 2009).

2.2.1. Ações e o Mercado Acionário

Segundo Fabio Gonçalves (2008), especificamente o mercado acionário, permite a diluição do risco de novos investimentos, incentiva à inovação, é uma das maiores fontes de desenvolvimento econômico, promove a democratização e a socialização do capital.

O mercado de ações no Brasil é pouco aquecido se comparado com grandes potências mundiais. Sobre ações, segundo Fabio Gonçalves, “ações são títulos de renda variável emitidos por uma sociedade anônima, negociáveis em mercados organizados, representam a menor fração do capital de uma empresa, oferecem resultados ao investidor, de acordo com o comportamento de seus preços (2008, p. 25).”

As ações têm seu preço determinado por variáveis de natureza macroeconômica, setorial, de mercado e desempenho da empresa. Se subdividem em ordinárias, as quais dão direito a participação no resultado e direito à voto, e em preferenciais, que são aquelas que não possuem direito à voto, porém dão preferência no recebimento do resultado.

Poderão ser emitidas de duas formas: Escriturais, os quais não possuem títulos de propriedade, e Cautelas, as quais possuem identificação da companhia, o titular, tipo de ação entre outros. É importante também destacar as formas de rendimentos das ações, listadas a seguir: Bonificação, Dividendos, Juros sobre Capital Próprio, Subscrição e Bônus de subscrição. Em alguns momentos também haverá o grupamento de ações (Inplit) e o desdobramento (Split).

3. LEVANTAMENTO DE RECURSOS ATRAVÉS DA ABERTURA DE CAPITAL

O principal objetivo do empresário é o lucro, ou seja, ao se iniciar as atividades de uma empresa, busca-se obter retornos financeiros, assim como nos diversos investimentos, excetuando-se as empresas sem fins lucrativos. Começar um novo empreendimento é uma das principais formas de investimento.

Após iniciadas as atividades, e certo tempo depois, a empresa cresce e continua buscando crescimento. Visando este crescimento contínuo, na maioria das vezes, as empresas chegam a certo patamar onde se torna necessário buscar investidores a fim de alavancar suas atividades. Desta forma, desde que atenda às exigências da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, o empresário busca abrir o capital de sua empresa, tornando-a uma Sociedade Anônima. Simplificando, isso significa abrir o capital social da empresa para investidores externos, com a finalidade de que estes se tornem acionistas. Essa abertura de capital é chamada de “IPO” do inglês *initial public offering* (Oferta Pública Inicial). Então, compreende-se que IPO é nada mais que o processo de venda inicial de ações de uma empresa.

Além de atrair investidores, a empresa também aumenta o número de sócios. É importante salientar que o IPO é realizado no chamado Mercado Primário, onde todo o valor arrecadado pertence a empresa que realizou a abertura de capital, sendo cobradas, por exemplo, apenas taxas quando comercializadas na bolsa, se for o caso. A negociação destas ações, ou seja, quando o proprietário ou sócio possui interesse em comercializar estas ações, isso é realizado no chamado Mercado Secundário.

3.1. O Investidor

Fala-se do quão importante é atrair investidores às empresas que precisam de capital para investimento. Mas além disto, deve-se também falar sobre o investidor. O investidor somente aplicará seu capital na empresa, quando se sentir seguro para tal, e para isso deverá analisar as opções e ter um conhecimento mínimo necessário.

Atualmente, existem duas formas de análise para quem quer investir em ações de empresas: a Análise Técnica (ou Análise Gráfica), e a Análise Fundamentalista.

3.2. Análise Técnica

A análise técnica, também conhecida como análise gráfica, é um método muito utilizado pelos chamados *traders*, *day traders* e/ou especuladores, que são aqueles que compram e vendem ações em curto ou curtíssimo espaço de tempo, buscando obter ganhos com oscilações de curto prazo geradas por notícias, oscilações no mercado, política, dentre outras variáveis, não considerando a situação econômica e financeira da empresa.

Para Piazza, “Este método se interessa pela análise gráfica do histórico de preços da ação, e pelo seu desempenho ao longo de diversos períodos de tempos. Dispõe de uma infinidade de ferramentas capazes de gerar uma previsão aproximada para os próximos movimentos de preços (2008, p. 23).”

Desta forma, conclui-se que o método de análise técnica ou gráfica não se utiliza de fundamentos das empresas e também não se importa com situação econômica e/ou financeira da empresa, mas se utiliza de especulação e de métodos predeterminados de padrões e tendências, através da fria análise de gráficos e números no curto prazo, que pode ser de dias, horas ou minutos, ou ainda de notícias que no curto prazo possam gerar mudanças no mercado.

3.3. Análise Fundamentalista

Diferente da análise técnica, a análise fundamentalista é extremamente ligada a situação econômica, financeira e patrimonial da empresa. Ou seja, é um método que analisa os demonstrativos financeiros e patrimoniais da empresa, a qualidade de seus gestores e o mercado que a engloba. Ao contrário da análise técnica, ela busca analisar o valor justo da ação, o qual pode estar subavaliado ou sobre avaliado devido às especulações do mercado ou fatores de curto prazo, objetivando oportunidades de compra. É um método que visa o longo prazo diferenciando-se do método anterior. (LAGIOIA, 2009).

3.4. Indicadores do Método de Análise Fundamentalista

Conforme comentado anteriormente, o método fundamentalista estuda e analisa as demonstrações contábeis da empresa. Para isto é necessário utilizar indicadores que auxiliarão na análise e tomada de decisão. O fundamento da tomada de decisão está na análise destes indicadores, desde que utilizados de maneira correta.

Estes indicadores são: Indicadores de liquidez; indicadores de endividamento; indicadores de rentabilidade e indicadores de mercado (LAGIOIA, 2009).

3.4.1. Indicador de Liquidez

3.4.1.1. Índice de liquidez corrente

O índice de liquidez corrente considera os ativos com valores de curto prazo, ou seja, realizáveis até o final do próximo exercício. É o principal e mais utilizados dos índices de liquidez. Demonstra a quantidade de ativos circulantes e faz uma relação para determinar se estes são suficientes para utilização no pagamento dos passivos circulantes. Isto se faz relacionando-se o total do ativo circulante e o total do passivo circulante (PADOVEZE, 2007).

É expresso pela seguinte fórmula:

Liquidez Corrente =	Ativo Circulante
	Passivo Circulante

Fonte: Padoveze (2007).

Quadro 1: Formula índice de Liquidez Corrente

De maneira geral, entende-se que a empresa possui capacidade de pagar suas obrigações a curto prazo quando o resultado do índice ficar acima de 1,00, sendo que quando este estiver menor que 1,00, significa que a empresa não teria capacidade para pagamento total do passivo circulante de forma imediata. Vale ressaltar que em determinados ramos, é aceitável índices menores do que 1,00. Outro conceito aplicável como parâmetro para este indicador é o de que “quanto maior, melhor” (PADOVEZE, 2007).

3.4.2. Indicador de Endividamento

3.4.2.1. Participação de Capital de Terceiros

Apresenta os níveis de utilização de capital de terceiros pela empresa, compostos pelo passivo circulante (PC) e passivo exigível a longo prazo (PELP), em relação ao capital próprio (patrimônio líquido - PL). Demonstrando assim um grau de resisco financeiro, pois quanto maior for o resultado do índice, mais dependente a empresa se faz, de seus recursos de terceiros. (LAGIOIA, 2009).

O índice é expresso pela fórmula a seguir:

Part. Capitais de Terceiros =	PC + PELP
	Patrimônio Líquido (PL)

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 4: Fórmula Participação de capital de terceiros

3.4.3. Indicador de Rentabilidade

3.4.3.1. Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Tida como a principal análise de retorno de investimento pela análise financeira de balanço, visa relacionar o lucro líquido do exercício pelo patrimônio líquido. Aqui, o foco são os sócios da empresa (acionistas). (PADOVEZE, 2007).

Sendo assim, essa análise de rentabilidade sob “olhar” do acionista toma como referência o patrimônio líquido como investimento do acionista. (PADOVEZE, 2007).

Tal análise de investimento é calculada pela seguinte fórmula:

Rentabilidade do PL =	Lucro Líquido do Exercício
	Patrimônio Líquido

Fonte: Padoveze (2007).

Quadro 7: Fórmula Rentabilidade do patrimônio líquido

3.4.4. Indicadores de Mercado

3.4.4.1. Indicadores de Avaliação Econômica das Ações

3.4.4.1.1 Preço Lucro

A informação mais relevante para os acionistas que este indicador nos traz, é o tempo que o valor investido retornara às suas mãos. Representado pela seguinte formula:

Preço Lucro =	Valor da cotação da ação
	Lucro por ação

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 9: Fórmula Preço Lucro

Em uma avaliação prática, segundo Padoveze (2007), o retorno entre 5 e 8 anos é considerado bom. Menores do que isto são considerados excelentes e maiores do que isto são considerados desinteressantes, levando em consideração o retorno do investimento.

3.4.4.1.2 Preço Valor Patrimonial da Ação

Também conhecido como VPA (sigla para Valor Patrimonial), este índice atribui valor para cada ação. Contabilmente, o valor da empresa é expresso pelo total do patrimônio líquido. (PADOVEZE, 2007). Semelhante ao índice Preço Lucro, este indicador relaciona preço pelo valor patrimonial da ação. Representado pela fórmula abaixo:

Preço Valor Patrimonial =	Valor da cotação da ação
	Valor patrimonial por ação

Fonte: Lagioia (2007).

Quadro 10: Fórmula Preço valor patrimonial da ação

Adicionalmente, este indicador evidencia quantos anos o investidor obterá o retorno do capital investido em ações mantendo-se o valor patrimonial das ações do último exercício apurado. (LAGIOIA, 2007).

4. MÉTODO DE PESQUISA

A pesquisa deste trabalho tende a seguir o método comparativo e observacional. Gil (2008) define que o Método comparativo procede pela investigação de indivíduos, fatos, classes ou fenômenos, com vistas a ressaltar suas diferenças e/ou similaridades; enquanto que o Método Observacional apenas observa algo que acontece ou que já aconteceu.

O presente modelo de análise foi construído através da aplicação do método de análise fundamentalista de Lagioia (2009). O balanço patrimonial e as demonstrações contábeis das empresas, foram retiradas de seus sites oficiais e partindo disto o pesquisador aplicou as fórmulas apresentadas para construção de seu estudo, comparando os resultados das instituições.

5. MODELO DE ANÁLISE SEGUNDA LAGIOIA, UTILIZANDO EMPRESAS DO RAMO DE PAPEL E CELULOSE

As empresas escolhidas para o desenvolvimento da análise, pertencem ao ramo de papel e celulose, sendo elas, Fibria Celulose S.A., Klabin S.A. e Suzano Papel e Celulose S.A. A análise foi elaborada com base nas demonstrações contábeis consolidadas do ano de 2017 de cada empresa.

É de extrema importância ressaltar que, neste processo de avaliação as empresas escolhidas pertençam a um mesmo segmento, sendo assim, suas informações ficam de fácil entendimento, mostrando se a empresa é atrativa ou se ela está atrativo pelo momento que o setor está passando.

Após realizados os cálculos e encontrados os índices de cada empresa, tor a-se necessário ordená-los em ordem crescente de desempenho, para uma fácil avaliação de resultados. Segundo Lagioia, “para isto, foi criada uma escala de conceitos, que possui cinco notas” (LAGIOIA, p. 183, 2009). Observe como serão apresentados os índices:

- Para os indicadores de Liquidez e Rentabilidade: Nesta escala os índices das empresas estão dispostos em ordem crescente, porque quanto maiores os seus valores, melhores seus conceitos (LAGIOIA, 2009).

Notas	2	4	6	8	10
Conceito	Fraco	Razoável	Bom	Ótimo	Excelente

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 11: Conceitos Liquidez e Rentabilidade

- Para os indicadores de Endividamento, Preço Lucro, Preço Valor patrimonial da ação: Nesta escala os índices estão dispostos em ordem decrescente, pois quanto menores os valores, melhores seus conceitos (LAGIOIA, 2009).

Notas	10	8	6	4	2
Conceito	Excelente	Ótimo	Bom	Razoável	Fraco

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 12: Conceitos Endividamento, Preço Lucro e Preço Valor patrimonial

Para o estudo de caso com três empresas em questão, adaptou-se o modelo de Lagioia para uma escala de conceito com apenas três notas. Após o ordenamento com o resultado dos índices nas escalas, atribui-se pesos para cada índice, onde os pesos representam a importância de determinado índice para o modelo.

Indicadores de Liquidez	Pesos
Corrente	0,50
Total	0,50

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 13: Pesos Liquidez

Indicadores de Rentabilidade	Pesos
Rent. Patrimonio Liquido	0,50
Total	0,50

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 14: Pesos Rentabilidade

Indicadores de Endividamento	Pesos
Part. Capital de terceiros	0,60
Total	0,60

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 15: Pesos Endividamento

Indicadores de Mercado	Pesos
Preço Lucro	0,60
P.Valor Patrimonial da ação	0,15
Total	0,75

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 16: Pesos de Mercado

Os índices com maior peso são escolhidos devido possuírem dentro de seu grupo maior relevância. E após a avaliação individual dos índices, deve-se calcular a sua nota global, onde cada grupo de indicadores também será representado por um peso.

Índices	Pesos
Mercado	0,50
Liquidez	0,10
Endividamento	0,30
Rentabilidade	0,10
Total	1,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 17: Pesos por grupo

5.1. Fibria Celulose S.A.

Empresa brasileira de base florestal, a Fibria Celulose S.A. foi constituída em 2009 quando a Votorantim Celulose de Papel (VCP) adquiriu a Aracruz Celulose empresa que originou-se em 1967 no Espírito Santo tendo como base o reflorestamento com Pinus e Eucalipto se chamando Aracruz Florestal (Fibria S.A., 2018, NÃO PAGINADO).

A Fibria Celulose recebe o posto de maior produtora mundial de celulose de eucalipto no mundo. Com capacidade de produzir 7,25 milhões de toneladas anuais de celulose a Fibria possui quatro fábricas espalhadas em quatro estados brasileiros e exporta seu produto para trinta e cinco países (Fibria S.A., 2018, NÃO PAGINADO).

5.2. Klabin S.A.

Sendo uma empresa brasileira, a Klabin S.A. foi fundada em 1899 e atualmente possui dezoito unidades industriais, sendo dezessete delas no Brasil (em oito estados) e uma na Argentina, conta também com uma filial nos Estados Unidos e um escritório na Austrália (Klabin S.A., 2018, NÃO PAGINADO).

No Brasil, atualmente é líder na produção de papéis e cartões para embalagens, sendo também comercializadora de madeira em toras, além de ser a maior produtora e exportadora de papéis do Brasil (Klabin S.A., 2018, NÃO PAGINADO).

5.3. Suzano Papel e Celulose S.A.

Uma empresa pertencente ao grupo de empresas Suzano, uma organização de empresas privadas no Brasil, a Suzano Papel e Celulose S.A. foi instituída em 1924. Tem o posto de segunda maior produtora de Celulose de eucalipto no mundo, e entre as cinco maiores produtoras de celulose de mercado. A Suzano comercializa sua celulose de eucalipto para 31 países e seu papel é exportado para mais de 60 países (Suzano Papel e Celulose S.A., 2018, NÃO PAGINADO).

Tendo sete unidades industriais, A Suzano mantém sua sede administrativa em São Paulo, sendo que no exterior possui seus escritórios comerciais na China e suas subsidiárias nos Estados Unidos, Suíça, Inglaterra e Argentina (Suzano Papel e Celulose S.A., 2018, NÃO PAGINADO).

5.4. Comparativo entre as empresas selecionadas.

Após analisar os balanços das companhias, encontrou-se o seguinte conceito para o grupo de Liquidez:

Notas	4	6	8
Conceito	Razoável	Bom	Ótimo
Liquidez Corrente	Suzano S.A. 1,74	Fibria S.A. 1,82	Klabin S.A. 3,15

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 18: Conceitos grupo Liquidez

Após analisar os balanços das companhias, encontrou-se o seguinte conceito para o grupo de Endividamento.

Notas	8	6	4
Conceito	Ótimo	Bom	Razoável
Participação do Capital de terceiros	Suzano S.A. 143%	Fibria S.A. 164%	Klabin S.A. 322%

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 19: Conceitos grupo Endividamento

Após analisar os balanços das companhias, encontrou-se o seguinte conceito para o grupo de Rentabilidade.

Notas	4	6	8
Conceitos	Razoável	Bom	Ótimo
Empresas	Klabin S.A.	Fibria S.A.	Suzano S.A.
Rentabilidade do PL	7,36%	7,46%	15,55%

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 20: Conceitos grupo Rentabilidade

Após analisar os balanços das companhias, encontrou-se o seguinte conceitos para o grupo de Mercado.

Notas	8	6	4
Conceito	Ótimo	Bom	Razoável
Preço Lucro	Suzano S.A 11,43	Fibria S.A 24,24	Klabin S.A 45,44
Preço Valor Patrimonial da ação	Suzano S.A 1,78	Fibria S.A 1,81	Klabin S.A 3,34

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 21: Conceitos grupo Mercado

A baixo os resultados por grupo de indicadores da Fibria S.A.

Fibria S.A			
Liquidez	Peso	Nota	Peso x Nota
Corrente	0,50	6,00	3,00
Total Liquidez			3,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 22: Resultado Liquidez Fibria S.A

Fibria S.A			
Rentabilidade	Peso	Nota	Peso x Nota
Retorno sobre PL	0,50	6,00	3,00
Total Rentabilidade			3,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 23: Resultado Rentabilidade Fibria S.A

Fibria S.A			
Endividamento	Peso	Nota	Peso x Nota
Part. Capital de terceiros	0,60	6,00	3,60
Total Endividamento			3,60

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 24: Resultado Endividamento Fibria S.A

Fibria S.A			
Mercado	Peso	Nota	Peso x Nota
Preço Lucro	0,60	6,00	3,60
P. Valor patrimonial da ação	0,15	6,00	0,90
Total Mercado			4,50

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 25: Resultado de Mercado Fibria S.A

Abaixo os resultados por grupo de indicadores da Klabin S.A.

Klabin S.A			
Liquidez	Peso	Nota	Peso x Nota
Corrente	0,50	8,00	4,00
Total Liquidez			4,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 26: Resultado Liquidez Klabin S.A

Klabin S.A			
Rentabilidade	Peso	Nota	Peso x Nota
Retorno sobre PL	0,50	4,00	2,00
Total Rentabilidade			2,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 27: Resultado Rentabilidade Klabin S.A

Klabin S.A			
Endividamento	Peso	Nota	Peso x Nota
Part. Capital de terceiros	0,60	4,00	2,40
Total Endividamento			2,40

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 28: Resultado Endividamento Klabin S.A

Klabin S.A			
Mercado	Peso	Nota	Peso x Nota
Preço Lucro	0,60	4,00	2,40
P. Valor patrimonial da ação	0,15	4,00	0,60
Total Mercado			3,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 29: Resultado de Mercado Klabin S.A

Abaixo os resultados por grupo de indicadores da Suzano S.A.

Suzano S.A			
Liquidez	Peso	Nota	Peso x Nota
Corrente	0,50	4,00	2,00
Total Liquidez			2,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 30: Resultado Liquidez Suzano S.A

Suzano S.A			
Rentabilidade	Peso	Nota	Peso x Nota
Retorno sobre PL	0,50	8,00	4,00
Total Rentabilidade			4,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 31: Resultado Rentabilidade Suzano S.A

Suzano S.A			
Endividamento	Peso	Nota	Peso x Nota
Part. Capital de terceiros	0,60	8,00	4,80
Total Endividamento			4,80

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 32: Resultado Endividamento Suzano S.A

Suzano S.A			
Mercado	Peso	Nota	Peso x Nota
Preço Lucro	0,60	8,00	4,80
P. Valor patrimonial da ação	0,15	8,00	1,20
Total Mercado			6,00

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 33: Resultado de Mercado Suzano S.A

Agora abaixo pode-se observar a nota global de cada empresa.

Fibria S.A			
Índices	Peso	Nota	Peso X Nota
Mercado	0,50	4,50	2,25
Liquidez	0,10	3,00	0,30
Endividamento	0,30	3,60	1,08
Rentabilidade	0,10	3,00	0,30
Nota Global			3,93

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 34: Nota Global Fibria S.A

Klabin S.A			
Índices	Peso	Nota	Peso X Nota
Mercado	0,50	3,00	1,50
Liquidez	0,10	4,00	0,40
Endividamento	0,30	2,40	0,72
Rentabilidade	0,10	2,00	0,20
Nota Global			2,82

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 35: Nota Global Klabin S.A

Suzano S.A			
Índices	Peso	Nota	Peso X Nota
Mercado	0,50	6,00	3,00
Liquidez	0,10	2,00	0,20
Endividamento	0,30	4,00	1,20
Rentabilidade	0,10	4,00	0,40
Nota Global			4,80

Fonte: Lagioia (2009).

Quadro 36: Nota Global Suzano S.A

Destaca-se que as análises realizadas por meio dos índices, ganham mais consistência quando avaliadas sob uma perspectiva histórica. Por constar disto, recomenda-se aplicar o modelo toda vez que as informações contábeis das empresas foram publicadas, assim podendo-se acompanhar a evolução ou involução das organizações.

6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após a aplicação do modelo de Lagioia, verifica-se que a Suzano S.A obteve melhores resultados ficando em primeiro lugar, seguida por Fibria S.A e Klabin S.A em o terceiro lugar. É importante ressaltar, isto não significa que as organizações Fibria S.A e Klabin S.A sejam ruins ou mal administradas, apenas que na comparação se mostraram menos atrativas que a empresa Suzano.

O estudo realizado através do modelo de análise fundamentalista demonstra, através dos resultados obtidos, que a empresa que demonstra ser a melhor escolha para investimento seria a Suzano SA, seguido pela Fibria e Klabin.

Nota-se que a empresa Suzano demonstrou índice melhor nos itens a seguir: Participação de Capital de Terceiros, que corresponde a 143% do total de capital próprio, o que diz que das três opções é a empresa que possui maior segurança em casos de mudanças macro e microeconômicas de mercado; Rentabilidade do Patrimônio Líquido de 15,55% (Tida como a principal análise de retorno de investimento pela análise financeira de balanço). Preço Lucro, que demonstra que esta seria a empresa a se pagar apenas com seus próprios lucros em menor tempo, sendo em 11,43 anos; e Preço Valor Patrimonial da Ação, que demonstra o tempo em que a empresa retornaria o investimento de seu acionista, 1,78 anos.

A empresa Fibria obteve desempenho razoável em todos os índices, o que a torna também uma boa opção.

A Klabin S.A apresenta melhor liquidez corrente que as demais, demonstrando possuir a melhor capacidade de pagamento a curto prazo. Apesar disso, possui desempenho inferior às demais empresas em todos os outros índices. Por exemplo, a empresa possui um índice de participação de capital de terceiros de 322%, o que demonstra que é muito dependente do capital de terceiros, ou seja, está muito endividada.

Por fim, ressalta-se que o modelo apresentado baseado no modelo Lagioia não possui o objetivo de recomendar o investimento nas ações destas empresas. Foi constituído com o intuito de ser uma ferramenta de auxílio e estudo ao investidor para sua tomada de decisão, visto ser um método arbitrário e que poderá ser modificado se o investidor assim preferir.

REFERÊNCIAS

BAMBICINI, Giovanna. **Mais da metade dos brasileiros não tem reserva financeira**. São Paulo: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), 2017. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/pt_br/imprensa/mais-da-metade-dos-brasileiros-nao-tem-reserva-financeira.htm>. Acesso em: 20 de março de 2018.

FIBRIA CELULOSE S.A. Disponível em: <<http://www.fibria.com.br/>>. Acesso em: 10 de junho de 2018.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6 ed. São Paulo. Atlas, 2008.

GONÇALVES, Fabio. **Aprenda a analisar e investir em ações na bolsa de valores usando análise gráfica e fundamentalista**. Rio de Janeiro: Ciência Moderna, 2008.

GRAHAM, Benjamin. **O Investidor Inteligente**. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2007.

KLABIN S.A. **Demonstrações Anuais Completas 2017**. Disponível em: <<https://www.klabin.com.br/pt/home/>>. Acesso em: 11 de junho de 2018

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Fundamentos do Mercado de Capitais**. 2 ed. São Paulo. Atlas, 2009.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 1998.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 2 ed. São Paulo: Thomson Learning, 2007.

PIAZZA, Marcelo C. **Técnicas de Investimento Para o Mercado de Ações**. Novo Conceito, 2008.

PINTO, Ana Estela de Sousa. **Só 10% dos brasileiros têm previdência privada, indica Datafolha**. São Paulo: Folha de S. Paulo, 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/05/1880030-so-10-dos-brasileiros-tem-previdencia-privada-indica-datafolha.shtml>>. Acesso em: 20 de março de 2018.

SUZANO PAPEL E CELULOSE S.A. **Central de Resultados 2017**. Disponível em: <<http://www.suzano.com.br/>>. Acesso em: 13 de junho de 2018.