

O desempenho econômico e financeiro das empresas com a abertura de capital – IPO

Suila Ribolli Cazarotto*
Graziele Ninbla Scussiato Trentin**

Resumo

O trabalho discorre sobre o desempenho econômico e financeiro após a abertura de capital das companhias Arezzo Indústria e Comércio S.A. e JBS S.A. A Bolsa de Valores do Estado de São Paulo, juntamente com a CVM têm como objetivo a criação e fiscalização de normas e condutas seguidas por empresas que têm a intenção de abrir o capital com o intuito de expandir os seus investimentos. No entanto, o segmento da empresa faz a diferença, pois o momento adequado para investimentos varia de uma companhia para outra, em razão do preço de mercado e alterações na demanda de ações e no segmento de atuação, o que envolve tomada de decisão do gestor frente a esse desafio. Ao final, por meio de análises, comparativos e demonstrações, há resultados significativos que surgem em relação à abertura de capital e à situação do mercado nos períodos comparados. Fica notório como a abertura de capital influencia nos resultados econômicos e financeiros de uma companhia, seja na obtenção de recursos para investimentos no capital de giro, seja para a reestruturação da companhia.

Palavras-chave: Abertura de capital. Indicadores. Desempenho econômico e financeiro.

1 INTRODUÇÃO

Este estudo tem o intuito de avaliar o desempenho econômico e financeiro de empresas com a abertura de capital – IPO. No Brasil, as empresas que abriram capital recentemente puderam perceber as principais vantagens e desvantagens, e para se chegar a esse resultado foi desenvolvido um estudo sobre a empresa, seus recursos disponíveis, suas aquisições futuras e as oscilações possíveis no mercado.

O objetivo deste estudo consiste em fazer uma análise quantitativa e qualitativa de duas sociedades anônimas que fizeram a abertura de capital recentemente, um estudo voltado às ameaças e oportunidades externas e também aos pontos fortes e fracos analisados internamente, a partir da análise das demonstrações financeiras. Foram explicitadas no estudo todas as características das empresas em análise, com comparativos das demonstrações, trimestrais e anuais, o que permite evidenciar as possíveis atribuições e os cuidados principais que uma entidade deve ter ao apresentar os números.

* Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade do Oeste de Santa Catarina, Unidade de Chapecó; suilacazarotto@yahoo.com.br

** Mestre em Administração pela Universidade Regional de Blumenau; Especialista em Qualidade na Prestação dos Serviços Contábeis pela Universidade Comunitária Regional de Chapecó; Especialista em Educação e Docência no Ensino Superior pela Faculdade Exponencial; Especialista em Custos e Controladoria pela Universidade Comunitária Regional de Chapecó; graduada em Ciências Contábeis pela Universidade do Oeste de Santa Catarina; coordenadora do Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Oeste de Santa Catarina, unidade de Chapecó; coordenadora de Núcleo do Senai em Chapecó; atua nos seguintes temas: tomada de decisões, falência, pequenas e médias empresas, análise econômico-financeira, Balanced Scorecard, inovação e cultura organizacional; graziele.trentin@unoesc.edu.br

Para empresas que se encontram em um período favorável em suas finanças, a abertura de capital pode ser um investimento com resultados muito positivos. Entretanto, o risco pode estar presente em qualquer empreendimento, em uma empresa de capital fechado, como nas empresas de capital aberto e, por isso, se bem administradas pelos gestores na tomada de decisão, a abertura de capital poderá trazer bons resultados futuros.

Portanto, o objetivo geral é avaliar o desempenho econômico e financeiro gerado com a abertura de capital das companhias Arezzo Indústria e Comércio S.A. e JBS S.A., empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo. E, nesse sentido, surge o problema de estudo: A abertura de capital – IPO prejudica ou contribui com o desempenho econômico e financeiro das empresas?

2 ANÁLISE DOS INDICADORES: IMPORTANTE PARA A TOMADA DE DECISÃO

O processo de abertura de capital pode ser prolongado e requer muitos estudos e análises pré e pós-abertura de capital, para que, por meio das normas impostas pela CVM possa avaliar vantagens e desvantagens com esse novo horizonte de investimento.

Um dos motivos para a abertura de capital pode ser a facilidade na obtenção de recursos, principalmente em investimentos de expansão da empresa e o aumento de suas disponibilidades como um todo. Segundo Borges (2007), outras perspectivas podem estar relacionadas a divulgação da marca da empresa na bolsa de valores e da obtenção dos melhores funcionários, à devida recompensa.

No entanto, para isso, é preciso uma análise de mercado, pois, somente assim, verificar-se-á o desempenho da atividade naquele determinado momento.

Os gestores de uma empresa podem tomar uma decisão quando eles têm a certeza de que aquela opção é a melhor para o êxito da companhia. Por isso, aquelas que desejam abrir o seu capital, precisam estar atentas às exigências e às obrigações em relação à adaptação da empresa ao novo mercado, pois, certo de que pode encontrar muitas vantagens, devem-se avaliar também as implicações exatas e possíveis, pelo seu custo e necessidade.

Contudo, a empresa precisa analisar os resultados atuais da companhia, os índices econômicos e financeiros e demais ferramentas gerenciais. “Insumos básicos do processo de análise de balanço são os relatórios contábeis elaborados periodicamente pelas empresas.” (ASSAF NETO, 2007, p. 55).

A contabilidade gerencial pode aplicar os índices econômicos e financeiros nas demonstrações contábeis e influenciar na tomada de decisão do gestor da empresa, e pode, portanto, auxiliar no processo de abertura de capital. Índices que podem contribuir para a análise de balanços, gestão e perspectivas futuras.

Além desses conhecimentos, os gestores da empresa precisam obter ferramentas para avaliar tanto o balanço patrimonial quanto a demonstração do resultado do exercício, que podem ser duas principais fontes da contabilidade gerencial. Fontes estas que buscam uma análise financeira, precisa e confiável.

O índice de liquidez seca revela a capacidade de pagamento das contas da companhia sem considerar os estoques. Importante ressaltar que os investidores que analisam as ações da empresa também podem verificar a elevação ou não do estoque, para mais tarde não passarem por dificuldades de compra e venda. “[...] esse índice fornece uma medida melhor da liquidez geral quando o estoque de uma empresa não pode ser facilmente convertido em dinheiro” (GITMAN, 2004, p. 46).

Como a análise dos índices gerenciais avalia as disponibilidades e a liquidez da empresa, os índices de endividamento buscam indicar a quantidade de recursos de terceiros que podem influenciar na geração de lucro para a entidade. “Avalia basicamente a proporção de recursos próprios e de terceiros mantidos pela empresa, sua dependência financeira por dívidas de curto prazo, a natureza de suas exigibilidades e seu risco financeiro.” (ASSAF NETO, 2010, p. 39).

Uma sociedade por ações, por exemplo, utiliza também os indicadores de rentabilidade e lucratividade para o conhecimento dos usuários que investem na empresa. “[...] o lucro por ação de uma empresa geralmente é importante para os investidores atuais e potenciais e para a administração.” (GITMAN, 2004, p. 54).

3 METODOLOGIA

O estudo é característico de duas pesquisas: a quantitativa e a qualitativa. Por meio dessas características se atribui valor ao trabalho, de forma a tratar-se de análises e resultados por meio dos números.

Logo após o levantamento de números, que interpretados, já podem apresentar posições, a empresa analisa os índices mediante a qualidade gerada por eles. “[...] caracterizada pelos seus atributos e relaciona aspectos não somente mensuráveis, mas também definidos descritivamente.” (FACHIN, 2006, p. 81).

Trata-se ainda de um estudo de multicasos das companhias Arezzo S.A. e JBS S.A.

[...] o método de concordância, que estabelece que quando dois ou mais casos de um mesmo fenômeno têm uma e somente uma condição em comum, essa condição pode ser considerada a causa (ou efeito) do fenômeno. Assim, quando se aplica essa lógica aos estudos de casos múltiplos, o que cabe é selecionar os casos de forma tal que prevejam resultados semelhantes. Ou que produzam resultados diferentes por alguma razão previsível (GIL, 2010, p. 119).

Neste estudo foi realizada uma pesquisa com duas empresas de capital aberto listadas na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo (Bovespa), são elas: Arezzo Indústria e Comércio S.A., com lojas espalhadas por todo o Brasil, atua no setor de varejo de calçados femininos e acessórios, com ampla e reconhecida qualidade nos produtos oferecidos, e a JBS S.A., uma das maiores produtoras e exportadoras de carne bovina com diversas extensões em todo o território brasileiro e no mercado externo.

A pesquisa foi realizada no período de julho a novembro de 2011 e foram escolhidas duas empresas, por se tratar de um caso de abertura de capital realizado a pouco tempo no Brasil. As etapas da metodologia utilizadas neste trabalho para a validação das informações foram feitas com base em dados obtidos por meio de fontes e informações externas, como: meio eletrônico, livros e publicações e pelos demonstrativos como balanço patrimonial e de resultado das empresas em análise.

No método de interpretação dos dados foram utilizados gráficos, figuras e quadros para demonstrar os resultados das companhias Arezzo Indústria e Comércio S.A. e JBS S.A. Por meio dessa forma de trabalho, ficaram claros e objetivos os comparativos das companhias, o que trouxe a interpretação das principais alterações nos resultados.

Algumas limitações ao acesso de informações também podem ser apresentadas: restrições às informações por se tratarem de fontes da internet e a área do estudo de caso está limitada às análises feitas nas duas companhias estudadas.

4 DESCRIÇÃO E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS COLETADOS DAS COMPANHIAS ABERTAS

Uma das principais buscas da empresa ao abrir o capital são as oportunidades de obtenção de recursos, como financiamentos, principalmente no capital de giro, com o intuito de atender às suas necessidades. As companhias Arezzo e JBS realizaram muitas aquisições na captação de recursos com a abertura de capital, o que resultou em benefícios como a melhoria das fontes de financiamentos externas, encontradas no passivo circulante e no não circulante e também em fontes internas, que é o caso do capital próprio, no qual, posteriormente à abertura de capital se familiarizam com as ações, nesse caso, ordinárias.

A JBS se desenvolveu muito no mercado de capitais com esse novo mercado. Apesar de algumas dificuldades encontradas decorrentes de despesas com o processo de abertura de capital, a companhia aumentou a receita líquida em 22,57% no primeiro trimestre de 2007, e diminuiu o custo dos produtos vendidos, que por consequência, elevou o lucro bruto em 25,9%.

Logo, a companhia Arezzo, com o passar dos anos, obteve somente resultados favoráveis, desde 2007 até 2010. A partir de então optou-se pela decisão de abrir o capital em 2011, em que o desempenho operacional, no que se refere à evolução do faturamento de 2007 para 2010, obteve um salto de aproximadamente 92%. Os expressivos indicadores positivos favoreceram muito a tomada de decisão dos gestores.

4.1 CONDIÇÕES FAVORÁVEIS E DESFAVORÁVEIS PARA A ABERTURA DE CAPITAL

Uma empresa que tem a pretensão de investir no mercado de ações primeiramente estuda o segmento de mercado desejado, as condições financeiras passadas, atuais e as perspectivas futuras de crescimento e expansão. Os investidores da Arezzo e da JBS, empresas do estudo, fizeram análises de desempenho econômico de curto e longo prazo, assim, obtiveram uma visão mais clara do andamento e planejamento da companhia. Em períodos como o de 2008 da crise financeira, os processos de *IPOs* decaíram para mais de 80%.

A JBS atua no segmento de carne bovina, e nos períodos entre 2008 e 2009 ocorreu uma baixa nos preços dos produtos, que poderia ter sido provocada pela diminuição de compras do exterior, onde houve dificuldades na obtenção de crédito dos compradores, em razão da crise financeira. A baixa dos preços não prejudicou em grande proporção a JBS, pois existem outros fatores importantes que podem ser observados, como a redução no consumo de carnes, o clima, o tratamento aos animais e as tecnologias aplicadas ao produto final.

Dessa forma, não houve impactos relevantes no segmento de carnes, como é o caso da JBS S.A., porém, o investidor pode analisar outros fatores externos ligados a este segmento que fazem diferença no momento certo de investir. Diferentemente do mercado de fabricação de produtos alimentícios, o setor varejista se fortaleceu ainda mais depois da crise de 2008, em virtude da mudança de perfil das famílias, que com o passar dos anos, aumentaram o poder aquisitivo.

A abertura de capital da companhia aconteceu em 28 de março de 2007, e apesar das despesas que resultaram dessa ação, a empresa conseguiu, ao abrir o capital, captação de recursos de R\$ 1,6 bilhão, em que grande parte do montante foi utilizada na ampliação de unidades nacionais e na participação no mercado internacional.

A Arezzo aumentou o seu faturamento desde 2007 até 2010, o que favoreceu muito a tomada de decisão dos gestores pela abertura de capital. A partir de então, em 2011, é que os resultados surpreenderam ainda mais, e a mudança aconteceu sem causar nenhum impacto financeiro ou custos na adequação da empresa.

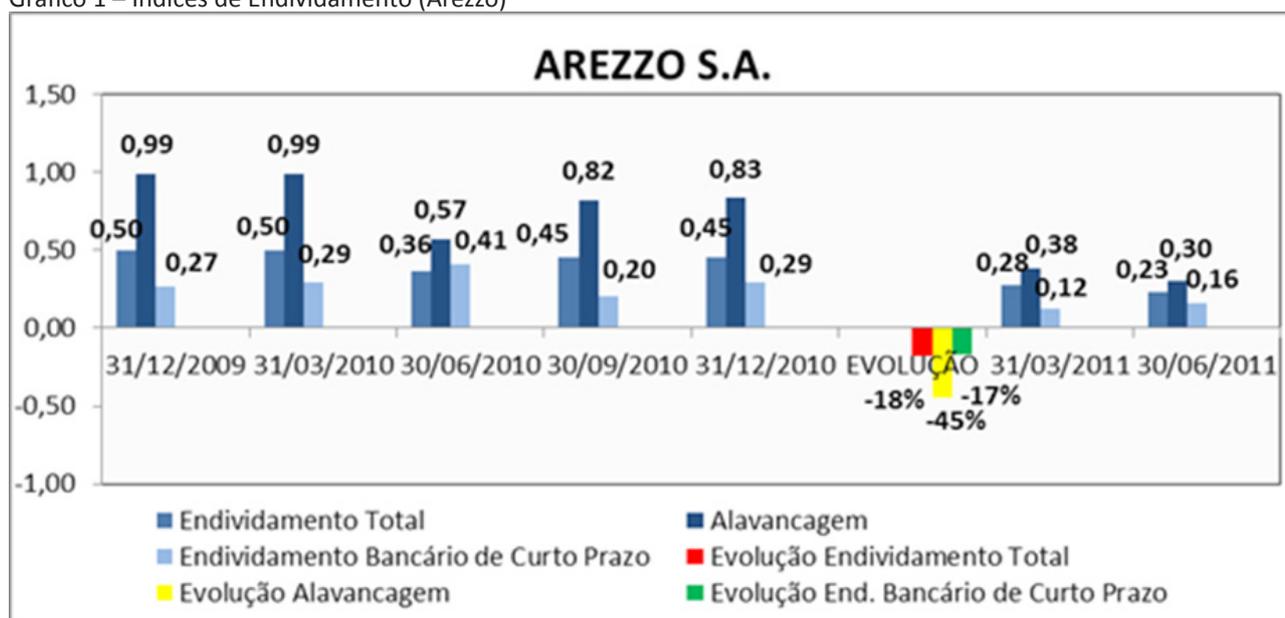
Importante lembrar também que as companhias poderão definir as práticas de Governança Corporativa, que significa a relação da empresa com os seus aspectos decisórios no que diz respeito aos fornecedores, credores, empregados e outros aspectos que proporcionam maior confiança da empresa com os investidores. Uma companhia que divulga os seus resultados na execução da IPO (recursos captados) aos seus investidores, exerce a prática da Governança Corporativa.

4.2 DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DAS COMPANHIAS ABERTAS LISTADAS NA BOLSA DE VALORES

A partir da avaliação dos indicadores econômicos e financeiros, pode-se agrupar um banco de dados explicitado pelo processo previsto e pelo realizado. Por meio desses índices, avaliou-se o desempenho das empresas e, conseqüentemente, os resultados que podem contribuir com a melhoria do planejamento estratégico e dos controles internos e externos da companhia.

Ambas as companhias obtiveram um crescimento no PL significativo ao longo do período, e a partir de então foram analisados os índices de endividamento total, de curto prazo e alavancagem da Arezzo e da JBS, Gráficos 1 e 2, respectivamente.

Gráfico 1 – Índices de Endividamento (Arezzo)

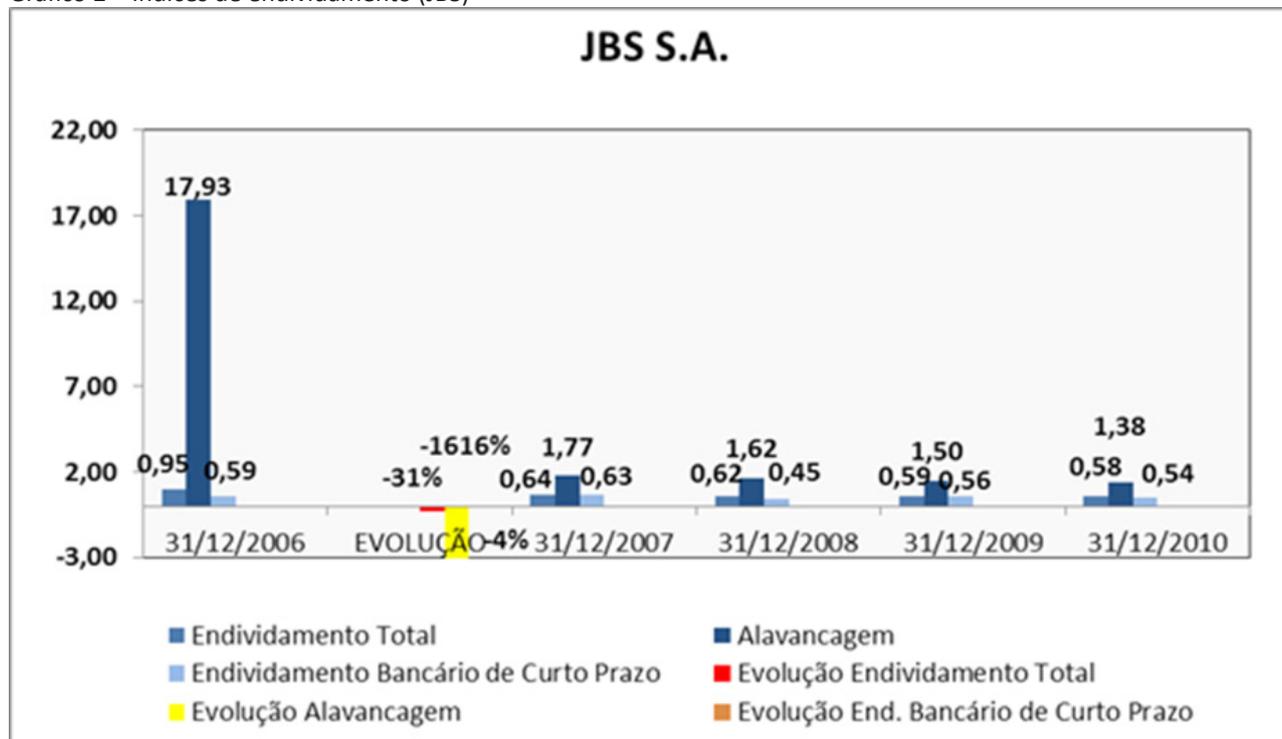


Fonte: as autoras.

Apesar do aumento no fim do ano de 2010, no Gráfico 1, os índices de endividamento começaram a diminuir no 1º e 2º trimestres de 2011, períodos de adaptação da empresa ao novo mercado

e percepção de mudanças decorrentes da abertura de capital, novos investimentos e facilidade na obtenção de recursos com credores. O ideal é que a empresa mantenha estes índices, para permanecer em uma situação favorável.

Gráfico 2 – Índices de endividamento (JBS)



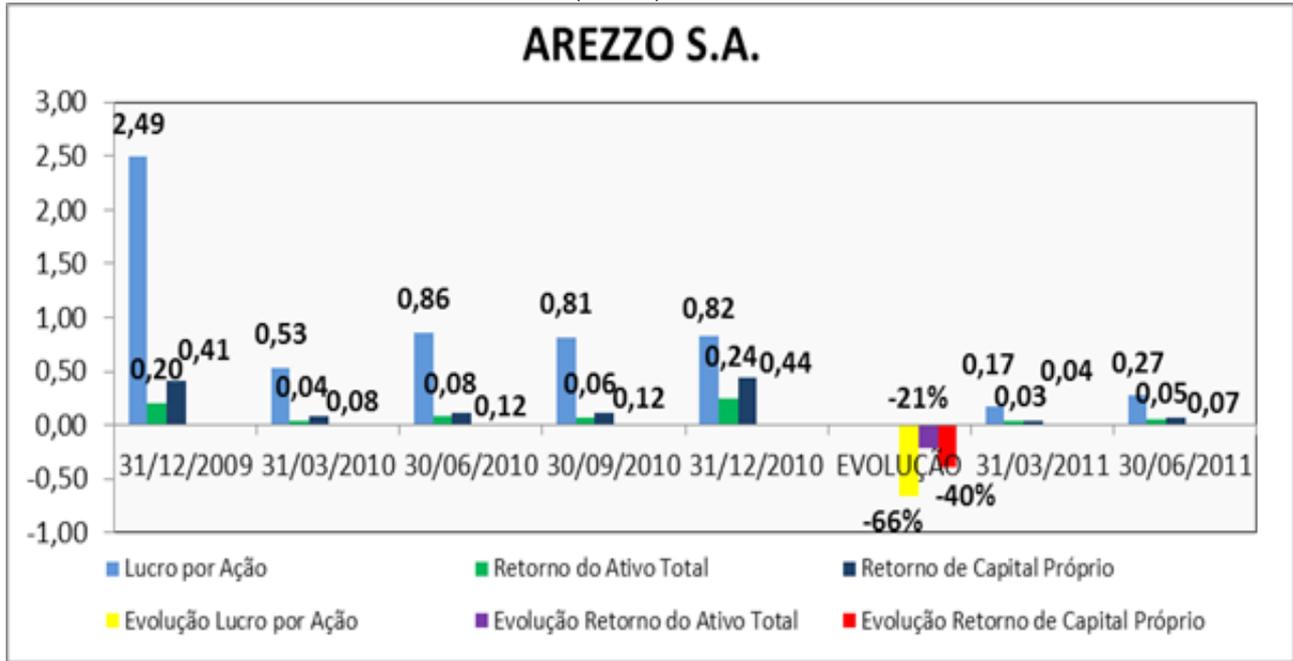
Fonte: as autoras.

O índice de alavancagem em 2006 demonstrou, segundo o quociente de participação de terceiros, que a empresa utilizou R\$ 1.793,00 para cada R\$ 100,00 de patrimônio líquido. Nesse caso, é provável que, com a abertura de capital e a estabilidade na alavancagem financeira, os indicadores obtiveram melhores resultados em 2007.

Os índices de alavancagem também demonstram em 2007 um crescimento significativo no PL da companhia, principalmente no capital social integralizado, com um crescimento acima de 100%. O patrimônio líquido da JBS também aumentou gradativamente ao passar de R\$ 183.045,00 em 2006 para R\$ 18.694.849,00 em 2010, e esse ponto favorável é resultado do crescimento gradativo desde 2007.

Com o passar dos períodos analisados, os índices demonstraram como a facilidade financeira do gestor na tomada de decisão é influenciada, pois, sem o endividamento, a companhia se encontra normalizada e com um grau de riscos de falência, por exemplo, distante.

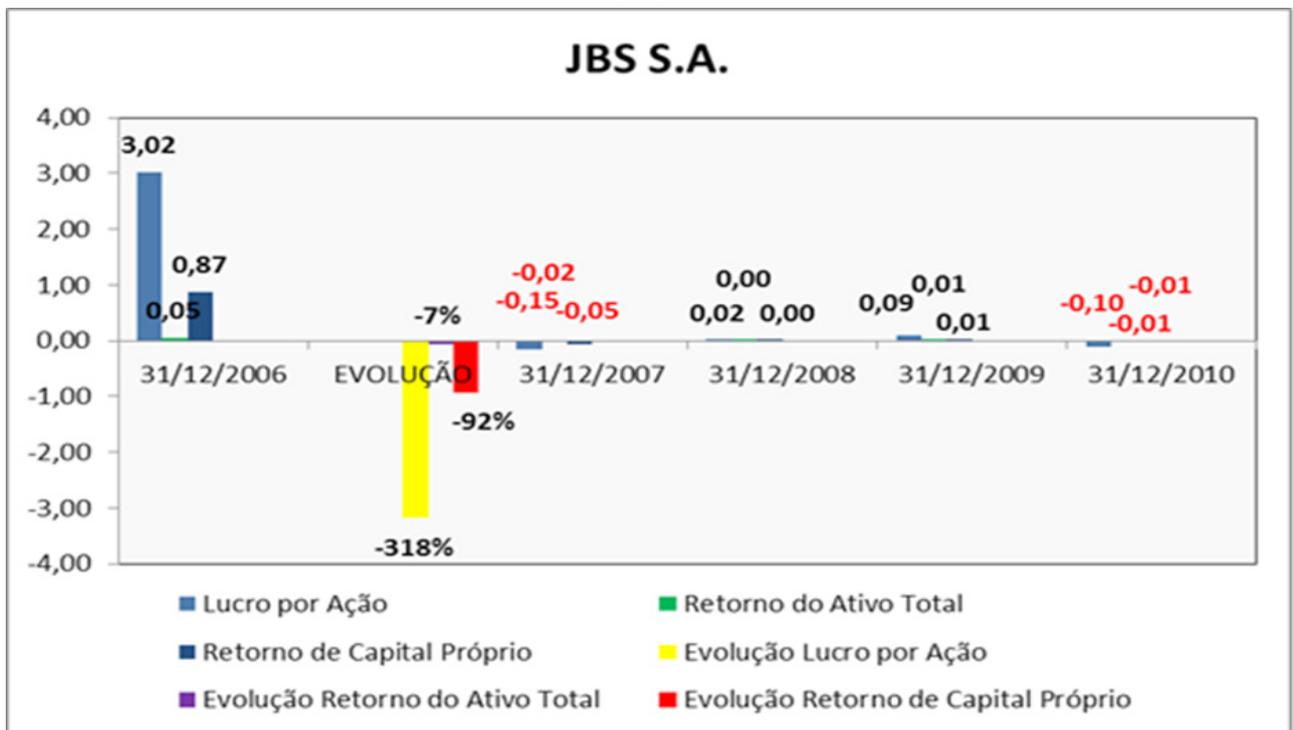
Gráfico 3 – Índices de Rentabilidade e Lucratividade (Arezzo)



Fonte: as autoras.

Os índices da Arezzo, Gráfico 3, medem o que representa o lucro e o patrimônio líquido da empresa, em relação ao número de ações da companhia. Nesse caso, os indicadores demonstram um aumento significativo nos resultados das ações em 2009 com um lucro aproximado de R\$ 2,49 por ação, e já no 1º trimestre de 2010, estes resultados começaram a diminuir ao passar de R\$ 0,53 por ação.

Gráfico 4 – Indicadores de rentabilidade e lucratividade (JBS)



Fonte: as autoras.

Diferentemente da Arezzo, a companhia JBS não apresenta seus indicadores de liquidez e rentabilidade elevados em grande parte dos períodos analisados, como indica o Gráfico 4. Os resultados das ações em 2006 da JBS em valor considerável foram de R\$ 3,02 lucro por ação, e, no ano de 2007, os índices começaram a diminuir consideravelmente em virtude do prejuízo naquele exercício de (R\$ 165.032,00).

São muitos os fatores que podem contribuir para a rentabilidade baixa, tanto para empresas do varejo quanto para aquelas de produção, como oscilações nas taxas dos investimentos, despesas administrativas e societárias, mudanças na legislação, economia local desfavorável, segmento de atividade prejudicial para investimentos naquele momento e possíveis alterações nos indicadores de mercado na Ibovespa

As companhias Arezzo e JBS obtiveram índices muito diferenciados, pois se encontraram em situações e em fases diferentes da economia ao longo dos períodos em análise. Existiram benefícios para a Arezzo e fases financeiras desfavoráveis para a JBS, cujo fator pode ser explicado, por exemplo, pela crise no segmento alimentício ocorrida em 2008.

A Arezzo S.A., de dezembro de 2009 até o segundo trimestre de 2011 aumentou sua liquidez, a rentabilidade diminuiu e o endividamento também decresceu. Logo, a companhia JBS S.A., no período de 2006 a 2010, por meio dos índices analisados, diminuiu a liquidez, os índices de rentabilidade reduziram e os indicadores de endividamento diminuíram gradativamente no período.

5 CONCLUSÃO

Os indicadores econômicos e financeiros das empresas foram analisados e estruturados de acordo com as informações das demonstrações financeiras da companhia onde foram realizados comparativos entre períodos de um ano e comparativos trimestrais. Em ambos os segmentos, avaliaram-se os fatores que influenciaram no setor de atividade da empresa, em que a companhia JBS, segmento de carnes, obteve um desempenho menor, comparado com o segmento varejista, que obteve um crescimento acelerado no setor.

Quanto às vantagens e desvantagens da Arezzo e da JBS, com o processo de abertura de capital, mostraram-se explícitas em relação ao segmento de atividade de cada companhia. A Arezzo S.A. apresentou-se favorável com a *IPO*, o que contribuiu positivamente em relação ao fortalecimento do negócio com a abertura de novas lojas; logo, a JBS S.A., apesar de alguns fatores externos que afetaram em baixa proporção, como a crise de 2008, a companhia manteve-se estável, considerando que alguns prejuízos da empresa foram ocasionados pelas despesas extraordinárias decorrentes da abertura de capital em 2007.

Por meio dos indicadores de desempenho econômicos e financeiros, nas empresas em análise, foi constatado que a companhia que apresentou o melhor desempenho ao longo do período em estudo foi a companhia Arezzo S.A., pelo setor de atuação. A obtenção do crescimento nos índices de liquidez foi superior a 50% no período posterior à abertura de capital e trouxe resultados favoráveis nos índices de endividamento, que, segundo Ribeiro (2010), quanto menor, melhor para a capacidade financeira e tomada de decisão.

Conclui-se o presente trabalho que tratou dos indicadores de desempenho econômicos e financeiros com a *IPO* das companhias Arezzo Indústria e Comércio S.A. e JBS S.A. Em virtude da

importância do tema para as empresas, em especial para as sociedades anônimas, para a economia e, principalmente, para a contabilidade, entende-se que este estudo pode ser aplicado aos demais segmentos de atividade da empresa, aprofundando os conhecimentos daquelas que têm a pretensão de fazer a abertura de capital.

The economic and financial performance of the companies with the flotation of shares – IPO

Abstract

The essay discourses on the economic and financial performance after the capital opening of the company: Arezzo Indústria e Comércio s.a. e JBS S.A. A Bolsa de Valores do Estado de São Paulo, together with the CVM has as a goal the creation and fiscalization of norms and behaviors followed for companies whose intention is to open the capital with intention to expand its investments. However, the segment of the company makes the difference, since the moment adjusted for investments varies of a company for another one, in function of the price of market and alterations in the demand of action and the segment of performance, that involves taken of decision of the manager in charge of this challenge. To the end, by means of analyses, comparative degrees and demonstrations, there are significant result that appear regarding to the opening of capital and the situation of the market in the comparative periods. It is well-known how the opening of capital influences in the economic and financial results of a company, either in the attainment of resources for investments in the turn capital, or for the reorganization of the company.

Keywords: Opening of capital. Indicators. Economic and financial performance.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços – um enfoque econômico-financeiro**. São Paulo: Atlas, 2007.

_____. _____. São Paulo: Atlas, 2010.

BORGES, Juliana. Os empreendedores vão à Bolsa. **Revista Exame PME**. 2007. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/revista-exame-pme/edicoes/0007/noticias/os-empresarios-voao-a-bolsa-m0124097>>. Acesso em: 22 ago. 2011.

FACHIN, Odília. **Fundamentos da metodologia**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análises de balanço fácil**. 8 ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

