

Análise do relatório administrativo das empresas brasileiras de capital aberto

Analysis of business reports of Stock Exchange Brazilian Companies

¹ Luis Octavio Passos de Carvalho

¹ Mariana Lage Mantovanelli

¹ Mayara Mendonça Chaves

² Anderson Botelho Pastor andersonbotelho@hotmail.com

1 Graduado em Engenharia de Produção do Centro Universitário de Volta Redonda - UniFOA.

2 Docente do Centro Universitário de Volta Redonda - UniFOA.

RESUMO

O objetivo desta pesquisa é avaliar e buscar a melhor forma de polarização da emissão dos relatórios administrativos das companhias brasileiras listadas na bolsa de valores BM&FBovespa. Essa centralização é importante para os investidores, haja visto que possibilita uma comparação entre os investimentos. De acordo com a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), existe uma padronização dos relatórios administrativos das empresas, porém não satisfatória, fazendo com que os investidores percam muito tempo na coleta de dados para fazer a leitura da saúde financeira da empresa, pois as empresas emitem esses resultados em outros veículos como jornais de grande circulação, revistas de artigos científicos e sites especializados. Para demonstrar que existe padronização dos dados divulgados na CVM, porém não satisfatórios, foram analisadas dez companhias brasileiras de capital aberto de diferentes segmentos: construção civil; transporte aéreo; transporte ferroviário; vestuário; cervejas e refrigerantes; alimentícia varejista; banco; siderurgia; telefonia móvel; petrolífera. A análise dessas dez companhias demonstrou haver padrão, porém insuficiente para visualização do investidor se a empresa tem saúde financeira boa ou ruim.

Palavras-chave

investimento; Bovespa; padronização; bolsa de valores; economia.

ABSTRACT

The objective of this research is to evaluate and seek the best way to bias the issuance of administrative reports of Brazilian companies listed on the stock exchange BM & FBovespa values. This centralization is important for investors, given the fact that enables a comparison between the investments. According to the CVM (Brazilian Securities Commission), there is a standardization of administrative reports of the companies, however unsatisfactory, causing investors to lose too much time in data collection to make the reading of the company's financial health, as companies emit these results in other vehicles as major newspapers, scientific articles and specialized websites. To prove there is standardization of data disclosed in CVM, however unsatisfactory, were analyzed ten Brazilian companies traded in different segments: construction; air transport; rail; clothing; beer and soft drinks; Food retailer; Bank; steel; mobile phone; oil. Analysis of these ten companies showed a pattern there, but insufficient for investor viewing if the company has good or bad financial health.

Keywords

Investment; Bovespa; standardization; stock Exchange; economy.

Como você deve citar?

PASTOR, Anderson Botelho et al. Análise do relatório administrativo das empresas brasileiras de capital aberto. **Cadernos UniFOA Especial Eng. Produção**, Volta Redonda, n. 2, p. 5-13, ago. 2015.

1 INTRODUÇÃO

Uma das principais ferramentas de análise de investimento da BM&FBOVESPA (Bolsa de Mercadorias e Futuros e Bolsa de Valores de São Paulo) é o relatório administrativo. Emitido anualmente, contém os resultados econômicos e financeiros das organizações.

A BM&FBOVESPA é uma companhia que tem o objetivo de garantir a liquidez financeira de suas operações por meio da administração dos mercados organizados em títulos, valores mobiliários e contratos derivativos. É uma entidade autorreguladora que opera sob a supervisão da CVM (Comissão de Valores Mobiliários), de acordo com o site oficial.

A Bolsa oferece uma gama de produtos e serviços e possibilita a seus clientes a realização de operações destinadas à compra e venda de ações, transferência de riscos de mercado (hedge), arbitragem de preços entre mercados e/ou ativos, diversificação e alocação de investimentos e fomentação de posições.

A Comissão de Valores Mobiliários é uma entidade autárquica, em regime especial, vinculada ao Ministério da Fazenda, com a finalidade de disciplinar, fiscalizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários.

Os principais objetivos da CVM, segundo o site oficial do órgão, são assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; proteger os titulares de valores mobiliários contra emissões irregulares e atos ilegais de administradores e acionistas controladores de companhias ou de administradores de carteira de valores mobiliários; evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários negociados no mercado; assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido; assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários e promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações; e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas.

Seu poder normatizador tem total controle referente aos mercados de valores mobiliários, contudo, age em conjunto com a BM&FBOVESPA.

A CVM foi instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976, na gestão do presidente Fernando Henrique Cardoso, e, juntamente com a Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/76), disciplina o funcionamento do mercado de valores mobiliários e a atuação de seus protagonistas. A Lei atribui à CVM competência para apurar, julgar e punir irregularidades eventualmente cometidas no mercado. Diante de qualquer suspeita, a CVM pode iniciar um inquérito administrativo, por meio do qual, recolhe informações, toma depoimentos e reúne provas, com vistas a identificar claramente o responsável por práticas ilegais, oferecendo-lhe, a partir da acusação, amplo direito de defesa.

Todas as empresas que estão listadas na Bovespa têm a obrigação de divulgar o relatório administrativo do exercício, segundo o Parecer de Orientação CVM nº 15, de 28 de dezembro de 1987, de acordo com a Lei 6.404/76.

Apesar da CVM exigir os relatórios administrativos e a BM&FBOVESPA disponibilizar em sua página os mesmos, este trabalho busca responder às seguintes questões: existe atualmente um padrão pré-definido para a emissão dos relatórios administrativos das companhias brasileiras de capital aberto? E caso exista, esse padrão é suficiente para o investidor fazer análise de suas ações?

Esta pesquisa tem como finalidade analisar os relatórios administrativos das empresas de capital aberto, comparar as demonstrações financeiras e demonstrar a inexistência de padronização dos relatórios administrativos publicadas pelas empresas.

Sua principal justificativa, segundo ROSS (2008), se dá em consequência de grande parte dos investimentos que as empresas recebem prover do mercado de capitais, aumentando seu capital e tendo ligação direta na produção.

Metodologicamente, este trabalho se constituirá de um estudo de caso aplicado, porque tem o objetivo de analisar as normas da CVM e os resultados obtidos de dez empresas de diferentes segmentos e aplicar a essas análises o método de padronização desejado.

As dez empresas escolhidas foram: MRS Logística, AmBev, CSN, Gol, Hering, Grupo Pão de Açúcar, TIM, Petrobrás, Itaú e MRV Engenharia.

Todas as dez empresas estão listadas no BM&FBOVESPA, com suas demonstrações financeiras e outros dados importantes para elaboração do mercado de capitais.

Os relatórios administrativos são divulgadas anualmente no site oficial da BM&FBOVESPA e nos próprios sites oficiais de algumas empresas.

2 RELATÓRIOS ADMINISTRATIVOS

Segundo Júnior (2005), o relatório administrativo é um importante instrumento complementar da gestão financeira. Os relatórios preparados pela contabilidade, de acordo com normas legais preestabelecidas e, geralmente, aceitas, uma vez entendido seu significado financeiro e as funções de cada uma das suas contas, permitem análises para eventuais correções de rumo.

As demonstrações de resultados financeiros é um relatório anual emitido pelas empresas de capital aberto e divulgadas no site oficial da BM&FBOVESPA e em alguns sites oficiais das empresas listadas na Bolsa de Valores.

As demonstrações têm o objetivo de manter todos os interessados informados sobre o andamento financeiro do negócio da empresa.

As demonstrações financeiras, de acordo com ROSS (2008), são divulgadas pela contabilidade e três das demonstrações são essenciais: o DRE (Demonstração do Resultado do Exercício); Demonstração de Lucros e Prejuízos acumulados; e o Balanço Patrimonial. São essenciais porque iniciam e englobam todas as outras demonstrações.

Assim, é notável a importância das demonstrações de resultados para o mercado de capitais, já que essa ferramenta se torna essencial para a análise de investimentos econômicos.

Porém, atualmente, não existe uma forma padronizada de se emitir essas demonstrações financeiras e, por se tratar de uma ferramenta essencial, aumenta substancialmente as margens de erro no investimento, segundo ROSS (2008).

2.1 Parecer de Orientação CVM nº 15

O Parecer de Orientação CVM nº 15, de 28 de dezembro de 1987, de acordo com a Lei 6.404/76, tem como objetivo orientar a formatação das emissões dos relatórios administrativos e deve conter:

- a. Aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55, § 2º);
- b. Política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordo de acionistas (art. 118, § 5º);
- c. Negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício (art. 133, inciso I);
- d. Relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas, evidenciando as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243).

2.2 Ações

Júnior (2005) define que as ações são títulos que representam parcelas do capital de uma empresa, registrando que há dois tipos de ações: preferenciais e ordinárias.

As ações preferenciais não dão autonomia suficiente para a intervenção em tomadas de decisões a caráter de destinação de recursos, voto em assembleias, nomeação de membros da diretoria, aprovação das demonstrações contábeis e outras, porém dá preferência ao acionista na distribuição de resultados e reembolso do capital, em caso de liquidação de uma companhia.

A BM&FBOVESPA descreve que as ações Ordinárias, "proporcionam participação nos resultados da empresa e conferem ao acionista o direito de voto em assembleias gerais".

As ações são sempre nominativas e podem ser classificadas em nominativas registradas, quando há registro de controle de propriedade ou escriturais nominativas, quando há a designação de uma instituição financeira que atuará como depositária dos títulos.

3 EMPRESAS ESTUDADAS

Para comparar os resultados emitidos, foram selecionadas dez empresas de diferentes segmentos. As empresas escolhidas foram: MRS Logística, AmBev, CSN (Companhia Siderúrgica Nacional), Gol, Hering, Pão de Açúcar, TIM, Petrobrás, Banco Itaú e MRV Engenharia.

4 FERRAMENTAS DE CONTROLE ECONÔMICO E FINANCEIRO

As ferramentas de controle econômico e financeiro, para Ross (2008), Assaf Neto (2001), Assaf Neto (2001), Gitman (2007) e Matarazzo (2003) são demonstrativos que compreendem as visualizações e diagnósticos de natureza contábil das organizações expressas por meio dos relatórios administrativos. As utilizadas neste estudo são: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Índice de liquidez, Índice de liquidez corrente, Índice de liquidez seca, Grau de endividamento, Giro do ativo total, Rentabilidade sobre o Ativo (ROA), Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE), Rentabilidade sobre as Vendas Líquidas ou Margem Líquida, Análise Vertical e Análise Horizontal

5 ESTUDO DE CASO

O estudo de caso foi utilizado, de acordo com o Parecer de Orientação CVM nº 15, que se trata dos relatórios administrativos emitidos anualmente pelas empresas. Após análise e apuração das informações retiradas do documento, foi observado se as empresas apresentam (S) ou não (N) os dados financeiros. Abaixo seguem os quadros das comparações realizadas.

5.1 Análise dos Relatórios Financeiros

Com base nos dados levantados, pode-se constatar que os relatórios administrativos das empresas não contêm padronização dos relatórios financeiros e a análise da existência desses relatórios está explícita no Quadro 1.

Quadro 1 - Comparação dos relatórios financeiros.

Empresas	Balanco Patrimonial	DRE	Análise Vertical	Análise Horizontal
AmBev	N	S	S	S
CSN	N	N	N	N
Gol	S	S	S	N
Hering	N	S	S	S
Itaú	S	S	S	S
MRS	N	S	N	N
MRV	N	S	S	S
Pão de Açúcar	S	N	S	S
Petrobrás	S	S	S	S
TIM	N	S	S	S

Fonte: dos autores.

Pode-se notar que as empresas AmBev, CSN, Hering, MRS, MRV e TIM não apresentam o Balanço Patrimonial, um dos dados mais importantes para os acionistas no momento de avaliar seus investimentos.

Algumas empresas omitem outro relatório que contém dados importantes para a análise de investimentos: o DRE. No relatório da CSN e do Pão de Açúcar não constam esses dados.

Outro relatório importante que algumas empresas omitem são as análises verticais e horizontais. Quanto à análise vertical, as empresas que divulgam esses resultados são a AmBev, Gol, Hering, Itaú, MRV, Pão de Açúcar, Petrobrás e TIM.

Já as empresas AmBev, Hering, Itaú, MRV, Pão de Açúcar, Petrobrás e TIM apresentam a análise horizontal nos seus relatórios financeiros anuais.

5.2 Análise dos Índices Financeiros

Alguns aspectos financeiros das empresas são importantes para o investidor traçar estratégias para o seu negócio. Esses aspectos são os índices financeiros, que avaliam qual o índice de liquidez (geral, seca e corrente), o grau de endividamento das empresas, o giro sobre o ativo, a rentabilidade sobre os ativos e a rentabilidade sobre o lucro dos acionistas.

O Quadro 2 demonstrou a emissão desses índices financeiros e os classificou de acordo com a apresentação ou não desses índices.

Quadro 2 - Comparação dos índices financeiros

Empresas	Liquidez Geral	Liquidez Seca	Liquidez Corrente	Grau de Endividamento	Giro sobre o Ativo	ROA	ROE
AmBev	N	N	N	N	N	N	N
CSN	N	N	N	N	N	N	N
Gol	N	N	N	S	N	S	N
Hering	N	N	N	S	N	S	S
Itaú	N	N	N	N	S	S	S
MRS	N	N	N	N	N	N	N
MRV	N	N	N	S	N	N	N
Pão de Açúcar	N	N	N	S	N	N	N
Petrobrás	N	N	N	S	N	N	N
TIM	N	N	N	N	N	N	N

Fonte: dos autores.

Das 10 empresas estudadas, nenhuma apresenta os índices de liquidez, tanto geral, quanto seca e corrente, e metade das empresas apresentam o grau de endividamento, que são a Gol, a Hering, MRV, Pão de Açúcar e Petrobrás. Em relação ao giro sobre o ativo, apenas o Banco Itaú demonstra esse índice para seus investidores; Hering apresenta os índices de rentabilidade sobre o ativo e sobre o lucro dos acionistas; e a Gol também apresenta a rentabilidade sobre o ativo.

5.3 Análise das Informações dos Relatórios Administrativos

Os relatórios financeiros e os índices necessários para avaliar uma empresa de capital aberto são formados por algumas informações importantes para se tirar algumas conclusões. As informações mais importantes e que cobrem a maior parte das análises são os ativos e os passivos, por se encontrarem no Balanço Patrimonial, nos Índices de Liquidez, na análise de endividamento da empresa e em mais algumas funções importantes. O Quadro 3 demonstra se a empresa apresenta ou não essas informações.

Quadro 3 - Comparação das informações dos relatórios administrativos

Empresas	Ativo	Passivo	Estoque	Vendas	Lucro Acionistas	Patrimônio Acionistas
AmBev	N	S	N	S	N	N
CSN	N	N	N	N	N	N
Gol	N	N	N	N	N	S
Hering	S	N	N	S	N	N
Itaú	S	S	N	N	N	N
MRS	S	N	N	S	N	N
MRV	S	S	S	S	N	N
Pão de Açúcar	S	S	N	N	N	N
Petrobrás	S	S	N	S	N	N
TIM	N	N	N	S	N	N

Fonte: dos autores.

Nota-se, no Quadro 4, que nem todas as empresas emitem essas informações separadamente ou dentro do Balanço Patrimonial. São os casos da Gol, Itaú, Petrobrás e Pão de Açúcar.

Outras empresas emitem os valores dos ativos e/ou dos passivos, porém não emitem o Balanço Patrimonial, como a AmBev (que emite somente o passivo); a Hering, MRS (que emitem somente o ativo) e MRV (que emite ambos). As empresas CSN e TIM não emitem o Balanço Patrimonial, ativo e nem passivo.

Para o cálculo de Liquidez Seca é necessário ter a informação do estoque, porém algumas dessas empresas são prestadoras de serviços e, por isso, não têm estoque, que é o caso da Gol, Itaú, MRS e TIM. Outras empresas, como a AmBev, CSN, Hering, Pão de Açúcar e Petrobrás não divulgam os dados de estoque.

A única das dez empresas estudadas que demonstra o valor do estoque é a MRV, sendo que eles consideram como estoque terrenos que entraram em processo de construção de imóveis, imóveis parcialmente construídos e imóveis construídos sem venda efetivada.

5.4 Comparação do Parecer de Orientação CVM nº 15

Essa comparação foi composta com o objetivo de comprovar se as empresas seguem ou não as normas estabelecidas pela orientação da CVM para a emissão dos relatórios administrativos.

O Quadro 4 segue a mesma classificação dos quadros de número 1 (um), 2 (dois) e 3 (três), onde "S" representa que a empresa apresentou os dados referentes às letras da coluna e "N" representa que a empresa não apresenta.

A coluna com a primeira célula representada pela letra "A" é a coluna referente aos dados de aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55, § 2º). A coluna "B" é referente à política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes de acordo de acionistas (art. 118, § 5º). A coluna "C" representa os negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício (art. 133, inciso I). Por fim, a coluna "D" é a relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas evidenciando as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243).

Quadro 4 - Comparação das emissões dos relatórios administrativos

Empresa	Debêntures	Distribuição de Dividendos	Negócios Sociais	Modificações Sociais do Exercício
AmBev	S	S	S	S
CSN	S	S	S	S
Gol	S	S	S	S
Hering	S	S	S	S
Itaú	S	S	S	S
MRS	S	S	S	S
MRV	S	S	S	S
Pão de Açúcar	S	S	S	S
Petrobrás	S	S	S	S
TIM	S	S	S	S

Fonte: dos autores.

Como podemos notar no Quadro 5, todas as empresas estudadas seguem o Parecer de Orientação CVM nº 15.

6 CONCLUSÃO

A expansão e/ou aumento da capacidade produtiva de uma empresa de capital aberto dependem de aportes financeiros que contribuem diretamente para o seu desenvolvimento e crescimento, advindos do mercado de ações.

Os relatórios administrativos têm como objetivo auxiliar os investidores do mercado de capitais a se informarem da situação financeira das empresas de capital aberto listadas na Bovespa, porém, para ter acesso a situação financeira de uma empresa, é necessária uma busca trabalhosa em jornais de grande circulação, sites oficiais das empresas, revistas especializadas, entre outros, porque muitas das informações não são exigidas no Parecer de Orientação CVM nº 15. A pesquisa constitui-se da avaliação dos relatórios administrativos baseados nas normas da CVM e, a partir das informações obtidas por meio das análises desses documentos, concluiu-se que é necessário complementar o Parecer de Orientação CVM nº 15 porque, apesar de todas as empresas seguirem as normas, os dados encontrados nos relatórios administrativos não são suficientes para elaborar estratégias de investimentos, impossibilitando a entrada de aportes financeiros devido a dificuldade de visualização e maior clareza das informações financeiras divulgadas nas empresas.

A importância da complementação das normas de emissão dos relatórios se inclui em uma das visões da CVM, que é a de facilitar para os investidores os aspectos em que a CVM atua. Com essa visão, se torna viável uma possível aprovação da CVM para o projeto.

7 PROPOSTAS E SUGESTÕES

Após análise e apresentação das informações divulgadas pelas companhias de capital aberto estudadas, esta pesquisa demonstra que é importante complementar as orientações da CVM para a emissão dos relatórios administrativos com a justificativa de auxiliar aos acionistas na análise de seus investimentos.

Propõe-se que todos os relatórios administrativos emitidos na BM&FBOVESPA devem apresentar os seguintes dados:

- a. Balanço Patrimonial, contendo os ativos e passivos circulantes e não circulantes e o patrimônio líquido;
- b. Demonstração de resultados do último exercício;
- c. Divulgação da Análise Vertical e Horizontal referente aos dois últimos exercícios;
- d. Índices de liquidez geral, corrente e seca (quando houver estoque), de acordo com os dados apresentados no Balanço Patrimonial;
- e. Índice do grau de endividamento, de acordo com os dados apresentados no Balanço Patrimonial;
- f. Giro sobre o ativo e as receitas em vendas;
- g. Rentabilidade sobre o ativo e o lucro disponível para os acionistas ordinários;
- h. Rentabilidade sobre o patrimônio líquido e o patrimônio dos acionistas ordinários;
- i. Rentabilidade sobre as vendas líquidas;
- j. Aquisição de debêntures de sua própria emissão (art. 55, § 2º);
- k. Política de reinvestimento de lucros e distribuição de dividendos constantes, de acordo com os acionistas (art. 118, § 5º);
- l. Negócios sociais e principais fatos administrativos ocorridos no exercício (art. 133, inciso I);
- m. Relação dos investimentos em sociedades coligadas e/ou controladas, evidenciando as modificações ocorridas durante o exercício (art. 243).

REFERÊNCIAS

AMBEV. Disponível em: <<http://www.ambev.com.br/categoria/a-ambev/institucional-a-ambev>>. Acesso em: 28 mar. 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços**. 6. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2001.

BMFBOVESPA. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/intros/intro-sobre-a-bolsa.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 26 mar. 2014.

C S N . Disponível em: <<http://www.csn.com.br/irj/portal/anonymous?NavigationTarget=navurl://54672874858916acf69e3b185af61fba>>. Acesso em: 28 mar. 2014.

GITMAN, Lawrence. **Princípios da administração financeira** 10. ed. Tradução técnica Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2007.

GOL. Disponível em: <<http://www.voegol.com.br/pt-br/a-gol/quem-somos/paginas/default.aspx>>. Acesso em: 28 mar. 2014.

GRUPO PÃO DE AÇÚCAR. Disponível em: <<http://www.grupopaodeacucar.com.br/o-grupo/o-grupo.htm>>. Acesso em: 29 mar. 2014.

HERING. Disponível em: <<http://www.ciahering.com.br/novo/pt/empresa/negocio>>. Acesso em: 29 mar. 2014.

ITAÚ. Disponível em: <<https://www.itau.com.br/sobre/quem-somos/>>. Acesso em: 2 abr. 2014.

JÚNIOR, Antônio Barbosa Lemes; RIGO, Cláudio Miessa; CHEROBIM, Ana Paula Mussi Szabo. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras** 2. ed. Rio de Janeiro: Editora Campus/Elsevier, 2005.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem Básica e Gerencial**. 6. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2003

MRV. Disponível em: <<http://www.mrv.com.br/home>>. Acesso em: 2 abr. 2014.

PETROBRAS. Disponível em: <<http://www.petrobras.com.br/pt/quem-somos/perfil/>>. Acesso em: 2 abr. 2014.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph; JAFFE, Jeffrey. **Administração financeira** 2. ed. Tradução técnica Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 2008.

TIM. Disponível em: <<http://www.tim.com.br/rj/sobre-a-tim/institucional/quem-somos>>. Acesso em: 29 mar. 2014.