

UNIVERSIDADE DE CAXIAS DO SUL
ÁREA DO CONHECIMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

RAFAEL MATEUS RECH

**COMPREENDENDO O MERCADO DE AÇÕES: UM ESTUDO COMPARATIVO
ENTRE AS ANÁLISES TÉCNICA E FUNDAMENTALISTA DAS EMPRESAS
BANCO BRADESCO S.A., ITAÚ UNIBANCO *HOLDING* S.A. E VALE S.A.**

CAXIAS DO SUL

2019

RAFAEL MATEUS RECH

**COMPREENDENDO O MERCADO DE AÇÕES: UM ESTUDO COMPARATIVO
ENTRE AS ANÁLISES TÉCNICA E FUNDAMENTALISTA DAS EMPRESAS
BANCO BRADESCO S.A., ITAÚ UNIBANCO *HOLDING* S.A. E VALE S.A.**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador: Prof. Ma. Sinara Jaroseski

CAXIAS DO SUL

2019

RAFAEL MATEUS RECH

**COMPREENDENDO O MERCADO DE AÇÕES: UM ESTUDO COMPARATIVO
ENTRE AS ANÁLISES TÉCNICA E FUNDAMENTALISTA DAS EMPRESAS
BANCO BRADESCO S.A., ITAÚ UNIBANCO *HOLDING* S.A. E VALE S.A.**

Monografia apresentada como requisito
para a obtenção do Grau de Bacharel em
Ciências Contábeis da Universidade de
Caxias do Sul

Orientador: Prof. Ma. Sinara Jaroseski

Aprovado (a) em ____/____/____

Banca Examinadora:

Presidente

Prof. Ma. Sinara Jaroseski
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Examinadores:

Prof. Me. Elias Milton Denicol
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Prof. Me. Evandro Carlos Stumpf
Universidade de Caxias do Sul - UCS

Dedico a todos vocês, que sempre estiveram ao meu lado me incentivando, em especial a minha orientadora Ma. Sinara Jaroseski que muito contribuiu para que este trabalho atingisse seus objetivos.

AGRADECIMENTOS

Quero expressar meus agradecimentos a todas as pessoas que, de uma forma ou de outra, colaboraram para que este trabalho fosse realizado. Em especial a minha orientadora, Prof. Ma. Sinara Jaroseski, pela sua dedicação e orientação com muita competência em cada etapa desta monografia. Agradeço especialmente também a meus familiares que sempre compreenderam os momentos que tive de me abster de outros compromissos para me dedicar aos estudos ao longo deste período e também a meus amigos Gabriel Reis Terres e Patrícia Boff que sempre estiveram presentes desde os primeiros passos do curso trilando este caminho junto comigo, se tornando mais do que simples colegas e sim bons amigos para toda vida.

RESUMO

A falta de conhecimento ou incentivo de maneiras para analisar ou compreender melhor o mercado financeiro é um dos fatores que influenciam e contribuem para que as pessoas possam dar um destino adequado em suas economias e assim almejem um maior retorno. No mercado de ações não é diferente, um ambiente complexo em que poucos brasileiros investem. Com o objetivo de auxiliar neste processo que este estudo se insere, demonstrando algumas maneiras de ver e compreender este mercado e de certo modo como analisá-lo. Atendendo aos objetivos explicitados de como ingressar no mercado, avaliar o risco, comparar os resultados e buscar se existem garantias de retorno foram utilizadas duas análises distintas, a fundamentalista que evidencia alguns indicadores econômico-financeiros e a técnica que se apoia nos padrões dos preços por meio de formas gráficas. Diante deste processo foi utilizada uma metodologia com um estudo multicaso envolvendo três empresas de maior participação percentual no Índice Ibovespa sendo elas, Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco *Holding* S.A. e Vale S.A., através de uma pesquisa descritiva e uma abordagem qualitativa onde foram comparadas as duas análises delimitadas. Dos resultados encontrados concluiu-se que a análise fundamentalista impõe ao investidor uma base inicial principalmente para quem está pensando em ingressar no mercado, proporcionando maior segurança visto que opera com indicadores calculados a partir das demonstrações contábeis oficiais da empresa, reforçando o perfil do investidor conservador. A análise técnica não oferece garantias, é especulativa, nela os investidores divergem de opiniões para um mesmo gráfico ou mesmo período, o perfil do investidor é mais agressivo, profissional. Dos aspectos abordados constatou-se a importância das análises, indiferente do perfil do investidor, e mesmo que o estudo não seja suficiente para convencê-lo a ingressar no mercado de ações serve como incentivo a continuar a pesquisa desenvolvida para aumentar tanto a parcela de investidores quanto sua rentabilidade.

Palavras-chave: Análise fundamentalista. Análise técnica. Mercado de ações. Retorno. Risco.

LISTAS DE QUADROS

| | |
|--|----|
| Quadro 1 – Indicadores da análise fundamentalista | 25 |
| Quadro 2 - Indicadores técnicos da análise técnica | 29 |
| Quadro 3 - Comparativo entre as análises fundamentalista e técnica | 30 |

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|----|
| Tabela 1 - Indicadores de Análise do Bradesco | 36 |
| Tabela 2 - Indicadores de Análise do Itaú Unibanco | 37 |
| Tabela 3 - Indicadores de Análise da Vale | 39 |

LISTA DE ABREVIATURAS

a.a. ao ano

LISTA DE SIGLAS

| | |
|-------------|---|
| ADX | <i>Average Directional Moment Index</i> |
| BCB | Banco Central do Brasil |
| BM&FBOVESPA | Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo |
| B3 | Brasil, Bolsa, Balcão |
| CE | Ceará |
| CETIP | Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos |
| CMN | Conselho Monetário Nacional |
| DY | <i>Dividend Yield</i> |
| EUA | Estados Unidos da América |
| JCP | Juros sobre Capital Próprio |
| LPA | Lucro por Ação |
| MG | Minas Gerais |
| PL | Patrimônio Líquido |
| P/L | Preço/ Lucro |
| ROE | <i>Return on Equity</i> (Rentabilidade do Patrimônio Líquido) |
| S.A. | Sociedades Anônimas |
| Selic | Sistema Especial de Liquidação e Custódia |
| SP | São Paulo |
| TR | Taxa Referencial |

LISTA DE SÍMBOLOS

| | |
|-------|---|
| A | Cotação mais alta do período |
| AD | <i>Average dow</i> (média de decréscimos de preços de fechamento) |
| AU | <i>Average up</i> (média de incremento de preços de fechamento em relação ao pregão anterior) |
| B | Cotação mais baixa do período |
| C | Cotação de fechamento do último pregão |
| C_n | Cotação de fechamento de n sessões |
| M | <i>Momentum</i> |
| Rsi | Índice de força relativa (<i>relative strength index</i>) |
| R\$ | reais |
| U | Última cotação |
| % | por cento |
| %K | Estocástico (<i>Stochastic</i>) |

SUMÁRIO

| | | |
|--------------|--|-----------|
| 1 | INTRODUÇÃO | 13 |
| 1.1 | CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO | 13 |
| 1.2 | TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA | 14 |
| 1.2.1 | Delimitação do tema | 14 |
| 1.2.2 | Definição da questão de pesquisa | 14 |
| 1.3 | OBJETIVOS | 15 |
| 1.3.1 | Objetivo geral | 15 |
| 1.3.2 | Objetivos específicos | 15 |
| 1.4 | JUSTIFICATIVA | 15 |
| 1.5 | ESTRUTURA DO ESTUDO | 17 |
| | | |
| 2 | REFERENCIAL TEÓRICO | 19 |
| 2.1 | MERCADO DE CAPITAIS | 19 |
| 2.1.1 | Ações | 19 |
| 2.2 | B3 – BRASIL, BOLSA, BALCÃO | 20 |
| 2.3 | RISCO | 20 |
| 2.4 | RETORNO..... | 21 |
| 2.5 | ANÁLISE FUNDAMENTALISTA..... | 22 |
| 2.5.1 | <i>Top Down</i>..... | 23 |
| 2.5.2 | <i>Bottom Up</i>..... | 23 |
| 2.5.3 | Indicadores de Análises de Ações | 24 |
| 2.6 | ANÁLISE TÉCNICA..... | 27 |
| 2.6.1 | Gráficos..... | 27 |
| 2.7 | COMPARATIVO ENTRE AS ANÁLISES FUNDAMENTALISTA E TÉCNICA | 30 |
| | | |
| 3 | METODOLOGIA | 32 |
| 3.1 | DELINEAMENTO DA PESQUISA | 32 |
| 3.2 | PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS..... | 33 |
| | | |
| 4 | ESTUDO MULTICASO E ANÁLISES DAS EMPRESAS SELECIONADAS | 34 |

| | | |
|-------|---|-----------|
| 4.1 | LEVANTAMENTO DOS DADOS..... | 34 |
| 4.1.1 | Banco Bradesco S.A. | 34 |
| 4.1.2 | Itaú Unibanco <i> Holding S.A.</i> | 35 |
| 4.1.3 | Vale S.A. | 35 |
| 4.2 | ANÁLISE DOS DADOS LEVANTADOS..... | 36 |
| 4.2.1 | Avaliação pela Análise Fundamentalista do Banco Bradesco S.A. e Itaú Unibanco <i> Holding S.A.</i> | 36 |
| 4.2.2 | Avaliação pela Análise Fundamentalista da Vale S.A. | 38 |
| 4.2.3 | Avaliação pela Análise Técnica do Banco Bradesco S.A. e Itaú Unibanco <i> Holding S.A.</i> | 41 |
| 4.2.4 | Avaliação pela Análise Técnica da Vale S.A. | 42 |
| 4.3 | COMPARATIVO ENTRE AS ANÁLISES..... | 43 |
| 5 | CONCLUSÃO | 45 |
| | REFERÊNCIAS | 49 |
| | ANEXO A – AÇÕES DIÁRIAS DO BRADESCO S.A. 2017 A 2018 | 54 |
| | ANEXO B - AÇÕES DIÁRIAS DO BRADESCO S.A. 2017 | 55 |
| | ANEXO C - AÇÕES DIÁRIAS DO BRADESCO S.A. 2018 | 56 |
| | ANEXO D - AÇÕES DIÁRIAS DO ITAÚ UNIBANCO S.A. 2017 A 2018 | 57 |
| | ANEXO E - AÇÕES DIÁRIAS DO ITAÚ UNIBANCO S.A. 2017 | 58 |
| | ANEXO F - AÇÕES DIÁRIAS DO ITAÚ UNIBANCO S.A. 2018 | 59 |
| | ANEXO G - AÇÕES DIÁRIAS DA VALE S.A. 2017 A 2018 | 60 |
| | ANEXO H - AÇÕES DIÁRIAS DA VALE S.A. 2017 | 61 |
| | ANEXO I - AÇÕES DIÁRIAS DA VALE S.A. 2018 | 62 |

1 INTRODUÇÃO

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DO ESTUDO

Ao falar em investimento, pensa-se nas diferentes formas de aplicação do dinheiro, mas afinal o que é investimento? Para Bruni e Famá (2017, não paginado) “um investimento pode ser caracterizado genericamente como um sacrifício de hoje em prol da obtenção de uma série de benefícios futuros”. Isso remete a pensar quais as formas de se aplicar recursos, e entre algumas opções está o mercado financeiro que de acordo com Pinheiro (2016) os tipos de ativos se dividem em mercado monetário ou de dinheiro e mercado de capitais.

Percebe-se que os agentes superavitários (também conhecidos como poupadores, são os que possuem dinheiro à disposição para investir), seja por medo ou desconhecimento optam principalmente pela popular caderneta de poupança, por ser um investimento mais seguro. Entretanto muitos ainda buscam uma melhor forma de destinação para o seu dinheiro, pois seja qual for o investimento o objetivo é um só, o retorno sobre o mesmo, que segundo Kobori (2018) é o ganho ou a perda obtido sobre um investimento em determinado período e é em função dele que o investidor se motiva a aplicar seu dinheiro.

Neste contexto muitos investidores optam em destinar seus recursos em ações, especialmente na B3 também conhecida como Brasil, Bolsa, Balcão, a fusão da antiga Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&FBOVESPA) com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), contudo entrar neste mercado desprovido de qualquer conhecimento é algo arriscado; pensando numa melhor forma de entendê-lo foram utilizadas algumas ferramentas, entre elas duas em especial: a análise fundamentalista que leva em conta fatores externos (dados macroeconômicos) e internos (demonstrações financeiras) e a análise técnica, onde são estudados os gráficos de preços no passado, prevendo seu comportamento no futuro (IZIDORO, 2015).

1.2 TEMA E QUESTÃO DE PESQUISA

1.2.1 Delimitação do tema

É comum ver pessoas que gastam menos do que consomem procurarem uma forma de guardar seus excedentes de forma que possam obter retorno.

Dentre as inúmeras maneiras de aplicação em investimentos é muito comum a utilização do fundo de renda fixa conhecido como caderneta de poupança, afinal é o meio popular e de menor risco, contudo é sabido que está longe de ser o mais rentável e por isso alguns se arriscam em outras formas de investimento como: ações, debêntures, derivativos, bônus de subscrição, entre outros.

Analisar o ambiente setorial que se vai investir é antes de tudo avaliar seu estágio de crescimento, se é um setor maduro e está se mantendo, em declínio ou em forte expansão (KOBORI, 2018).

Somente com uma base sólida de conhecimento pode-se adentrar no mercado de investimentos, aventurar-se à toa é apenas pedir para ter prejuízo ou contar com a sorte.

Para entender este mercado, primeiro deve-se ter a ciência de que existem dois tipos: o da Bolsa de Valores e o de balcão; e segundo já com relação aos mecanismos de análise atenta-se sobretudo a fundamentalista e técnica.

Ao estudar o mercado financeiro, pode-se ter uma estimativa sobre a situação de cada empresa listada na bolsa e suas respectivas ações, se o preço está variando muito, se há perspectiva de valorização ou queda futura; o risco que se está disposto a correr diante de cada situação dependerá daquilo que será analisado e das projeções da rentabilidade esperada.

1.2.2 Definição da questão de pesquisa

De que forma um potencial investidor, pode ingressar no mercado de capitais da bolsa de valores avaliando o risco na hora de escolher em qual (is) empresa (s) aplicar seu dinheiro?

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo geral

Demonstrar de que forma um potencial investidor pode ingressar no mercado de capitais da bolsa de valores avaliando o risco na hora de escolher em qual (is) empresa (s) aplicar seu dinheiro.

1.3.2 Objetivos específicos

Levantar o referencial bibliográfico acerca do tema do estudo.

Discriminar as ferramentas (mecanismos) utilizadas e suas funcionalidades, através das análises fundamentalista e técnica no mercado de capitais, para que possam ser utilizadas em qualquer investimento.

Comparar os resultados em qualquer investimento, identificando aspectos positivos e negativos.

Fornecer a base mais segura possível, para qualquer tipo de investidor.

Demonstrar como um potencial investidor pode ingressar no mercado de capitais da bolsa de valores.

1.4 JUSTIFICATIVA

Conforme observa-se o mercado financeiro brasileiro desde as últimas décadas sempre foi predominado por investimentos de renda fixa ou imóveis, conforme o artigo Análise Quantitativa das Demandas de Mercado no Cenário de Crise: Um estudo do Mercado Imobiliário da cidade de Fortaleza-CE, o setor imobiliário vem sofrendo as consequências da retração econômica desde 2014 (FREITAS FILHO; FARIAS, 2018).

Os autores objetivam uma análise do mercado de imóveis novos em Fortaleza no período de 2015 a 2017 com uma metodologia que abrangeu um levantamento de dados de 250 empreendimentos residenciais novos, por meio de um estudo definido como descritivo e de abordagem quantitativa. Os resultados apresentados com base na amostra expõem o baixo desempenho do mercado

imobiliário, com uma leve queda das vendas e crescimento contínuo dos distratos nos empreendimentos.

Já com relação à poupança embora seja o meio mais confiável e de fácil liquidez não é uma fonte de recursos tão rentável, comparando com a expectativa da inflação brasileira para 2019 de 3,90% a.a. (BCB, 2019) com a rentabilidade anual da poupança que é de 70% da taxa Selic + a TR (Taxa Referencial), isto quando está a Selic está abaixo de 8,5% a.a. (BRASIL, 2012), nota-se uma baixa rentabilidade anual, pois tomando como exemplo a taxa Selic até então (2019), fixada em 6,5% a.a. (BCB, 2019) e desprezando a TR apenas para fins de comparação, daria uma lucratividade bruta de 4,55% a.a., excluindo-se os 3,90% a.a. de inflação (estimado), a taxa de lucro real ficaria em apenas 0,65% a.a.

Ao passo que isto se torna um fato cada vez mais evidente, percebe-se a necessidade de buscar melhores meios de investir. Kreutz, Vieira e Oliveira (2018) realizaram um estudo cujo objetivo foi avaliar os retornos de três diferentes tipos de opções de aplicação financeira, sendo elas: caderneta de poupança, títulos públicos e índice Ibovespa nos períodos de 2010 a 2016 e identificar qual foi a melhor opção de investimento. Utilizou-se a metodologia quantitativa e os resultados apresentaram o índice Ibovespa com o pior rendimento acumulado em todas as simulações de investimentos, perdendo inclusive para a rentabilidade da poupança, esta embora apresentasse um desempenho bastante interessante, ficou distante de outras opções com risco semelhante, como no caso os títulos públicos prefixados.

Como se pode perceber o mercado financeiro é muito complexo e requer certo entendimento antes de aplicar os recursos às cegas, principalmente em relação aos investimentos de maior risco, neste cenário o Brasil se assemelha ao país das Filipinas, com uma baixa parcela de investidores no mercado de ações. O artigo *Equity Analysis in Buying Company Shares on the Philippine Stock Exchange* ajuda entender melhor porque isso acontece.

O estudo é feito nas Filipinas e seu objetivo busca demonstrar através de uma amostra *on-line* de pessoas que já investem em ações qual porcentagem de sua renda é aplicada e principalmente que estratégias se utilizam na hora de investir. Dos principais resultados abordados, destacam que os investidores preferem o uso da análise fundamentalista, além disto, aponta que a educação tem um efeito significativo sobre a atitude de risco de um investidor e quanto maior o nível de

educação, maior a probabilidade de se tornarem investidores agressivos ao invés de conservadores (MEDINA; CASTAÑO; TIU, 2018).

Ainda os autores abordam em suas recomendações, a necessidade de uma profunda educação financeira sobre as ações, particularmente em escolas e faculdades, destacando-se aqui sua relevância acadêmica.

Embora o Brasil esteja crescendo ultimamente no mercado de ações ainda há um atraso muito grande se for comparar a países desenvolvidos como EUA, em 2013 investidores de ações brasileiros representavam 0,29% (594.950 pessoas) da população total, enquanto nos EUA esse número chegava a 65% (INFOMONEY, 2013). Em 2019 este número ainda segundo a Infomoney (2019) é baixo, se aproximando de um milhão, perante todos os aspectos abordados até então seja acadêmica ou profissionalmente nota-se a relevância de tal tema o que justifica sua escolha e desenvolvimento.

1.5 ESTRUTURA DO ESTUDO

No primeiro capítulo é apresentada uma contextualização do tema, bem como os objetivos, a questão de pesquisa e a justificativa.

No segundo capítulo são apresentados diversos aspectos teóricos e mercadológicos que fundamentaram o estudo para as análises das ações.

O objetivo deste capítulo consiste em evidenciar as ferramentas que permitem compreender o mercado de ações e quais são elas, referenciar como cada uma delas funciona e sua importância no mercado.

No capítulo três está descrita a metodologia que foi usada para o desenvolvimento do estudo, onde são evidenciados os diferentes aspectos metodológicos aplicados.

No quarto capítulo está apresentado o desenvolvimento do estudo de caso, onde foi evidenciado como proceder para analisar as ações de empresas da B3, seja através de demonstrações financeiras ou usando os preços no passado para estimá-los no futuro. Nesse capítulo também estão evidenciados os diferentes efeitos no resultado, gerados a partir das análises fundamentalista e técnica bem como a evidenciação dos resultados de cada uma delas.

Ao final, no quinto capítulo, são apresentadas as conclusões geradas a partir do estudo realizado. Com base nelas é possível constatar se minimizam o risco

antes de investir no mercado de capitais, se as projeções feitas a partir delas refletem o preço das ações no futuro ficando o mais próximo do esperado e também se o estudo pode ser usado por qualquer interessado no assunto a fim de possibilitar o ingresso no mercado de ações com alguma garantia de que há retorno.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 MERCADO DE CAPITAIS

Pode ser definido como o ambiente em que as necessidades de crescimento de longo prazo são atendidas, viabilizando os projetos de expansão das empresas abrangendo o conjunto de operações com valores mobiliários como: ações, debêntures, *commercial papers*, *bonds*, *notes* e títulos securitizados (MINGONE, 2016).

Já segundo Pinheiro (2016), o mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições e de instrumentos que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando canalizar os recursos entre os agentes compradores e vendedores, ou seja, representa um sistema de distribuição de valores mobiliários, cujo propósito é viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas.

É no mercado de capitais que também está incluso o mercado de ações, um ambiente público e organizado onde são negociados seja por intermédio da Bolsa de Valores ou mercados de balcão alguns títulos mobiliários, dentre eles as ações (IZIDORO, 2015).

2.1.1 Ações

Conforme Pereira (2013) ações podem ser definidas como títulos de renda variável emitidos por sociedades de capital aberto e que conferem ao proprietário o direito de participação nos resultados de uma empresa.

As ações podem ser: ordinárias, as que dão o direito a seu detentor de voto na assembleia dos acionistas; e as preferenciais que conferem o recebimento de dividendos em valor superior ao das ações ordinárias, bem como a prioridade no recebimento de reembolso do capital (B3, 2019).

Quanto ao mercado acionário sua estrutura pode ser dividida de duas formas:

- a) Mercado Primário: É onde ocorre a capitalização da empresa através da subscrição ou venda de novas ações ao público, ou seja, quando as ações de uma empresa são negociadas pela primeira vez (PINHEIRO,

2016). Também caracteriza-se quando o título ou valor mobiliário é lançado pela primeira vez no mercado, caracterizando a captação da venda do título por seu emissor (PEREIRA, 2013).

- b) Mercado Secundário: é onde o investidor (titular das ações) pode reaver seu capital vendendo as ações de sua posse ou adquirir mais comprando de outros investidores (ASSAF NETO, 2018). Caracteriza-se pela comercialização dos títulos de valores mobiliários entre investidores, posteriormente à colocação dos mesmos nos mercados de bolsa de valores no mercado primário (PEREIRA, 2013).

2.2 B3 – BRASIL, BOLSA, BALCÃO

É onde são negociados os títulos como as ações sendo uma das principais empresas de infraestrutura do mercado financeiro do mundo com atuação em ambientes de bolsa e balcão (B3, 2019).

Dentre as suas atividades incluem a criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juros e de *commodities*. É na B3 que as maiores e mais reconhecidas empresas negociam suas ações, pois além das obrigações perante a Lei das S.A., preza por rígidas regras de governança corporativa, criando segmentos especiais de listagem das companhias – Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. O objetivo principal é melhorar a avaliação das companhias que decidem aderir, voluntariamente, a um desses níveis de listagem (B3, 2019).

O mercado de ações da bolsa de valores por serem títulos de renda variável, é volátil e conseqüentemente está propenso a riscos.

2.3 RISCO

O risco normalmente surge quando existe a possibilidade dos planos não ocorrerem conforme o previsto, como não receber os valores programados em decorrência de fatos imprevistos (BRUNI, 2013).

Dentro do mercado financeiro e das inúmeras maneiras de investimento, o risco é algo inerente a todas elas, seja baixo ou alto ele está sempre presente. De acordo com Assaf Neto (2014), o risco é associado à probabilidade de incerteza de uma decisão quando se conhecesse a probabilidade de ocorrência de certos valores.

Como ações são partes integrantes do capital da empresa, pode-se associar que estas estão sujeitas aos mesmos riscos dela, e ainda segundo Assaf Neto (2014) a avaliação de uma empresa delimita-se aos componentes do risco total: econômico (alterações na economia, mercado, tecnologia, etc.), e financeiro (endividamento, capacidade de pagamento, etc.).

No mercado de investimentos, por exemplo, um acionista precisa ponderar se o risco incorrido no processo é relevante ou não na hora de tomar uma decisão e principalmente se sua proporção está em conformidade com o retorno esperado.

2.4 RETORNO

Ao levar em consideração o retorno de uma operação, tem-se de levar em conta alguns fatores antes de fazer qualquer investimento:

- a) taxa de inflação: o Conselho Monetário Nacional (CMN) é o responsável por definir a meta da inflação e o Banco Central do Brasil (BCB) por adotar as políticas necessárias para alcançá-la (BCB, 2019).

Com a taxa de inflação toma-se um parâmetro inicial para investir o dinheiro, segundo Kabori (2018) ela é a referência da política monetária, se de um lado está a meta fixada no presente momento em que se deseja avaliar; do outro o retorno bruto que o investimento vai proporcionar, afinal as pessoas só investem com o objetivo de obter retornos excedentes, ou seja, superiores a taxa básica de juros.

- b) dinheiro no tempo: já é de longa data que o conceito de dinheiro no tempo é abordado por investidores, e segundo Kabori (2018) é o mais importante da área de finanças. Afeta a economia atual e a cada momento em que o dinheiro fica parado a inflação o vai corroendo.
- c) retorno esperado: diante dos aspectos já mencionados, salienta-se a importância de entender como a inflação está presente, movimentando a economia, fazendo o dinheiro girar e as pessoas buscarem fontes cada

vez mais rentáveis, para tanto o retorno esperado de um investimento é sempre aquele que atende as exigências do investidor (KOBORI, 2018).

- d) Relação Risco x Retorno: O investidor sempre procura obter um retorno mínimo de suas aplicações, com alternativas financeiras mais tradicionais e evitando riscos exagerados, atuando de forma planejada e mantendo a segurança em suas decisões (ASSAF NETO, 2018).

Sendo o principal envolvido numa relação entre risco e retorno, o investidor ainda segundo Assaf Neto (2018) toma uma postura pessoal perante o risco devendo selecionar racionalmente a alternativa de aplicação de capital que lhe proporcione a maior satisfação.

Quando se trata do mercado de ações essa relação entre risco e retorno é muito complexa. Quando os envolvidos são investidores inexperientes buscando ingressar no mercado, é difícil ter perspectiva de obtenção de retorno. Conforme Pereira (2013), o sucesso de um investimento depende da capacidade de seu investidor, sendo assim o objetivo da análise de investimentos é encontrar parâmetros que servirão como pontos de partida na hora de comprar ou vender ações.

Para Assaf Neto (2018) basicamente são adotados dois critérios para análises de investimentos em ações: as análises fundamentalista e técnica.

2.5 ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Sendo um importante instrumento na análise das ações seu objetivo é determinar o valor da empresa através da avaliação do seu comportamento. Parte do princípio que as ações têm valor intrínseco (valor real avaliado no processo de análise fundamentalista), estão associadas à performance da companhia e a situação atual da economia, o preço de uma ação não reflete o verdadeiro valor da empresa, em outras palavras a análise fundamentalista procura adiantar-se ao mercado colocando em segundo plano fatores como preço e volume (PINHEIRO, 2016).

Já segundo Assaf Neto (2018), o objetivo da análise fundamentalista de prever o futuro é apurar seu valor intrínseco e a resume em três grandes atividades:

- a) avaliar a posição e equilíbrio econômico e financeiro da empresa;

- b) projetar resultados futuros;
- c) calcular o valor justo (valor econômico) da ação.

Com relação ao processo do cálculo do valor justo sobre as ações são propostos dois enfoques de análise: *top down* (de cima para baixo) e *bottom up* (de baixo para cima).

2.5.1 Top Down

Conforme Assaf Neto (2018) *top down* parte de um contexto econômico global para concluir sobre o valor justo de uma ação, sua análise inicia pela construção de cenários econômicos como projeção do PIB, inflação, taxas de juros, etc., e posteriormente são desenhados o desempenho esperado dos diversos setores, e as empresas mais diretamente atingidas (beneficiadas ou prejudicadas). No longo prazo, o mercado acompanha a economia.

2.5.2 Bottom Up

Ao contrário do *top down*, no *bottom up* a análise da ação é focada nos fundamentos da empresa, seu desempenho histórico e perspectivas futuras de crescimento e resultados. Sugere a análise com base pela própria empresa, identificando: seu comportamento e condições futuras de crescimento e o valor da ação da empresa a partir de seu confronto com o mercado, sendo a análise direcionada pelos fundamentos da empresa até o ambiente macroeconômico (ASSAF NETO, 2018).

Assaf Neto (2018) ainda acrescenta que os dois enfoques de análise são complementares, não se excluindo na precificação de ações. A análise *top down* oferece o embasamento necessário para a *bottom up*, identificando as melhores oportunidades de investimentos em ações com base no momento (ciclo) econômico que a empresa está passando.

A análise fundamentalista é utilizada no mercado de capitais, sendo uma técnica na qual os fundamentos econômicos da companhia (indicadores de rentabilidade) e o desempenho das ações são o alvo da análise, portanto, trabalha essencialmente com o estudo de tendências de vários indicadores (SILVA, 2017).

2.5.3 Indicadores de Análises de Ações

Para Assaf Neto (2018) o objetivo dos indicadores de análise consiste em avaliar os reflexos do desempenho da empresa sobre o valor de mercado de suas ações, estes que são importantes para analistas de mercado, acionistas e investidores em geral, como também parâmetros de apoio a suas decisões financeiras.

Já Francisco e Fontana (2018) abordaram alguns indicadores econômico-financeiros em sua pesquisa, exclusivamente para investidores não profissionais (pessoas físicas), para melhorar seus investimentos e rentabilidade.

Com base nos autores mencionados e reforçando o objetivo de como ingressar no mercado de ações avaliando o investimento, os indicadores mais utilizados de acordo com o Quadro 1 são:

Quadro 1 – Indicadores da análise fundamentalista

(continua)

| Indicadores | Descrição | Fórmula (Memória de Cálculo) |
|---------------------------------------|---|--|
| Liquidez Corrente | Demonstra quanto dinheiro a empresa possui, seja em bens ou direitos realizáveis no curto prazo, confrontando com as dívidas a serem pagas no mesmo período. | $\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$ |
| Participação de Capitais de Terceiros | Também conhecido como Endividamento, retrata o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros. | $\text{Grau de Endividamento} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$ |
| Rentabilidade do Patrimônio Líquido | Também denominada de ROE – <i>Return on Equity</i> , este indicador apresenta a relação entre o retorno dos acionistas ou quotistas e os seus investimentos na empresa. | $\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio ou Total}}$ |
| Lucro por Ação – LPA | Desperta muito o interesse do investidor, revela o quanto será pago pela ação em circulação, expressando o desempenho da empresa em determinado período. | $\text{LPA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Número de Ações}}$ |
| <i>Payout</i> | Representa quanto à empresa distribuiu de dividendos em relação ao lucro gerado, possibilitando mensurar a capacidade da empresa de gerar lucros suficientes para os pagamentos de dividendos. | $\text{Payout} = \frac{\text{Dividendo Pago por Ação}}{\text{Lucro por Ação}}$ |
| <i>Dividend Yield</i> (DY) | Permite conhecer quantas ações seria possível comprar, em determinado momento, pela sua cotação corrente, com o valor total da remuneração paga aos acionistas (dividendos). Busca determinar o ganho real, pois demonstra qual o percentual de crescimento que o acionista conseguiria na sua parte do capital da empresa, caso investisse todo aquele valor nas ações da mesma. | $\text{DY} = \frac{\text{Dividendo por Ação}}{\text{Valor de Cotação da Ação}}$ |

(conclusão)

| Indicadores | Descrição | Fórmula (Memória de Cálculo) |
|----------------------|--|--|
| Preço/Lucro – P/L | Índice clássico do ponto de vista do investidor. Demonstra o prazo de retorno do investimento. | $P/L = \frac{\text{Valor de Cotação da Ação}}{\text{Lucro por Ação}}$ |
| <i>Price to Book</i> | Bastante empregado na análise fundamentalista, indica quanto o mercado avalia o Patrimônio Líquido da empresa em comparação ao seu valor contábil (patrimonial). Revela também como os investidores percebem a empresa e suas expectativas futuras com relação ao desempenho esperado. | $\text{Price to Book} = \frac{\text{Valor de Mercado}}{\text{Valor Contábil do PL}}$ |

Fonte: Iudicibus (2017), Silva (2017) e Assaf Neto (2018).

2.6 ANÁLISE TÉCNICA

Diferentemente da análise fundamentalista, a análise técnica não se preocupa com demonstrações financeiras ou outras informações relevantes como lucros, dividendos, participação no mercado, grau de endividamento ou liquidez, o impacto dos fatores externos já está embutido nos preços e o que importa são os fatores de oferta e procura internos, ou seja, aqueles relacionados a compra e venda das ações (PINHEIRO, 2016).

Seu conceito está fundamentado nos preços das ações no passado prevendo suas tendências e assim poder estimar o seu comportamento no futuro (PINHEIRO, 2016).

Segundo Lemos (2018), a análise técnica é o estudo da ação do mercado, por meio de gráficos, cujo objetivo é antecipar o movimento futuro dos preços. Para Assaf Neto (2018), os gráficos descrevem as oscilações nas cotações e as tendências nos preços das ações, e assim permite que se estabeleçam as melhores oportunidades de transações.

Um dos pilares da análise técnica é a análise gráfica, os gráficos podem ser distintos, conforme a informação fornecida ou como está disposta, registrando geralmente a evolução das cotações no decorrer do tempo (PINHEIRO, 2016).

2.6.1 Gráficos

Os gráficos mais comuns a serem utilizados de acordo com Pinheiro (2016) e Lemos (2018) são:

- a) gráfico de linhas: apresenta apenas o preço de fechamento para cada dia de negociação (LEMOS, 2016).
- b) gráfico de barras: é muito utilizado por analistas, além de apresentar a evolução dos preços de forma simples (máximo, mínimo e fechamento), também permite uma visualização da quantidade negociada diariamente nas bolsas (PINHEIRO, 2016).
- c) gráfico de volume: por volume compreende-se num período determinado o valor monetário das transações realizadas ou o número de ações negociadas. Pode representar unidades como, volume negociado em

dinheiro, quantidade de lotes negociados e número de negócios (ambos somente para ações); e contratos em aberto e volume (somente para mercadorias) (PINHEIRO, 2016).

- d) gráfico de ponto e figura: identifica com muita facilidade acumulações e distribuições de preço e é construído utilizando-se as cotações de máxima e mínima dos preços. É utilizado também para confirmar sinais de outros tipos de gráficos, como o *candlesticks* (método mundialmente conhecido por acompanhar o comportamento dos preços e formular tendências) e o de barras, por exemplo (LEMOS, 2018).
- e) gráfico de velas ou *candlesticks*: Os gráficos japoneses como também são conhecidos, proporcionam uma compreensão da psicologia do mercado, especialmente do curto prazo, estudando os efeitos nas causas. São mais do que apenas uma forma de reconhecimento de figuras ou formações, mostram também a interação entre compradores e vendedores (PINHEIRO, 2016).

Conforme Isidoro (2015) também é necessário entender que dentro de cada período de intervalo, há cinco preços:

- a) abertura: preço em que foi fechado o primeiro negócio no intervalo;
- b) fechamento: preço em que foi fechado o último negócio no intervalo;
- c) máximo: maior preço negociado no intervalo;
- d) mínimo: menor preço negociado no intervalo; e
- e) médio: valor médio praticado no mercado, não sendo necessariamente negociado.

Para o desenvolvimento da análise técnica além dos gráficos são utilizados também segundo Pinheiro (2016) os indicadores técnicos, os quais trabalham de forma mais determinística os movimentos do mercado, sendo divididos em: indicadores de tendência (média móvel, etc.); e osciladores (*momentum*, índice de força relativa, estocástico, ADX etc.).

Para Lemos (2018) indicadores técnicos são como uma série de dados, que derivados pela aplicação de uma fórmula para os dados dos preços de um título incluem qualquer combinação da abertura, máxima, mínima ou fechamento de um período de tempo. O Quadro 2 apresenta alguns destes indicadores e osciladores utilizados na análise técnica.

Quadro 2 - Indicadores técnicos da análise técnica

| Indicadores de tendência | Descrição | Fórmula |
|--|--|---|
| Média móvel | Possibilita a análise dos movimentos dos preços de uma ação. Objetivo quanto aos resultados, é construído de forma simples escolhendo-se determinado período de tempo e calculando-se a média dos preços dos dias para preços de fechamento. É denominado assim, porque será sempre a média do último período acompanhado. | |
| Osciladores | | |
| <i>Momentum</i> | Mede a velocidade com que variam os preços das ações em relação aos anteriores. | $M = C - C_n$ |
| Índice de força relativa (<i>relative strength index</i>): | Seu objetivo é ajudar o investidor a determinar os melhores momentos de compra e venda de ações. | $Rsi = \left\{ 100 - \frac{100}{\left(1 + \frac{AU}{AD}\right)} \right\}$ |
| Estocástico (<i>Stochastic</i>) | Aponta onde se encontra o preço de fechamento em relação à faixa formada entre os preços máximos e mínimos de certo período, é utilizado geralmente para análises de curto prazo pela rapidez dos movimentos. | $\%K = \frac{(U - B)}{(A - B)} \times 100$ |
| Indicador ADX (<i>Average Directional Moment Index</i>) | Mede a força da tendência, não levando em conta sua direção. | |

Fonte: Lemos (2016) e Pinheiro (2018).

Com relação aos dois modelos de análises a serem utilizados nas ações, Pinheiro (2016) diz que em geral tanto a análise fundamentalista quanto a técnica são usadas simultaneamente, cada uma com suas particularidades, enquanto a análise fundamentalista serve para escolher quais ações serão investidos os recursos, a análise técnica se preocupa em determinar o momento mais favorável para o investimento.

2.7 COMPARATIVO ENTRE AS ANÁLISES FUNDAMENTALISTA E TÉCNICA

Ainda conforme Pinheiro (2016) é importante saber conjugar os fatores das duas análises, porque de modo geral ambas possuem uma característica subjetiva muito forte, sendo elas demonstradas no Quadro 3.

Quadro 3 - Comparativo entre as análises fundamentalista e técnica

| Itens | Fundamentalista | Técnica |
|-------------------------|--|--|
| Época | Mais nova | Mais antiga |
| Origem | Acadêmica | Profissional |
| Usuário | Administradores de fundos e investidores no longo prazo | Especulador |
| Questionamento | Por quê? | Quando? |
| Decisão de Investimento | Com base nos fundamentos da empresa. | Com base em gráficos. |
| Hipóteses Básicas | Existe um valor real ou intrínseco para cada ação que está diretamente correlacionado com o desempenho da empresa. | Os preços das ações se movimentam em tendências e existe uma dependência significativa entre as oscilações dos preços que se sucedem. |
| Objetivos | Determinar o real valor de uma ação, calculado com base em receita, lucro, patrimônio, valor presente líquido dos fluxos de caixa futuros. | Determinar a tendência de evolução das cotações no curto prazo, a fim de se aproveitar das rápidas oscilações para auferir ganhos de capital (vender as ações por um preço superior ao da compra). |

Fonte: Pinheiro (2016).

Conforme o comparativo entre as duas análises, percebe-se de acordo com Pinheiro (2016) as diferenças em ambos os sentidos, embora, por exemplo, a análise fundamentalista forneça uma base confiável com base nos fundamentos (demonstrações) da empresa, a análise técnica se torna uma alternativa viável principalmente no curto prazo no aproveitamento de oscilações rápidas do mercado

de ações, dando vista de como se complementam embora suas particularidades sejam distintas.

3 METODOLOGIA

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

A metodologia proporciona flexibilidade aos caminhos e alternativas na resolução dos problemas em que se procuram resultados apropriados em relação aos propósitos pretendidos (NASCIMENTO, 2012).

Sobre os delineamentos de pesquisa Yin (2016) os define como modelos lógicos, sendo que a lógica envolve as ligações entre as questões de pesquisa, os dados a serem coletados e as estratégias para analisar os dados, onde os resultados do estudo confrontam as questões de pesquisa pretendidas; reforça a validade do estudo e sua precisão.

Com relação aos procedimentos técnicos será realizado um estudo multicaso com o objetivo de compreender a realidade das empresas a serem analisadas no estudo. Para Almeida (2014) o estudo de caso permite observar e compreender com profundidade a realidade de uma organização, grupo ou indivíduo. Farias Filho e Arruda Filho (2015) também dizem que pode-se utilizar de um conjunto de técnicas diferentes e inclusive possibilita o estudo de mais de um caso, sendo denominado multicaso.

Quanto aos objetivos a pesquisa deste estudo se caracteriza como descritiva, onde serão descritas as análises fundamentalista e técnica e suas características, segundo Gil (2017) as pesquisas descritivas têm como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno, sendo também elaboradas com a finalidade de identificar possíveis relações entre variáveis.

Quanto à forma de abordagem do problema será feita uma pesquisa qualitativa, onde será feito um comparativo entre as análises fundamentalista e técnica com relação ao preço de mercado das ações, para Michel (2015) a pesquisa qualitativa se propõe a colher e analisar dados descritivos e a verdade não se comprova numérica ou estatisticamente, seu foco segundo Sampieri, Collado, e Lucio (2013) é compreender e aprofundar os fenômenos, que são explorados a partir da perspectiva dos participantes em um ambiente natural e em relação ao contexto, sendo possível também desenvolver perguntas e hipóteses antes, durante e depois da coleta e análise dos dados.

Diante das colocações mencionadas pelos autores, entende-se que as metodologias escolhidas são as mais adequadas para o tipo de estudo proposto.

3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

A partir das demonstrações contábeis que estão disponibilizadas na B3 e nos *sites* das empresas Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco *Holding* S.A. e Vale S.A., ambas inseridas no Índice Ibovespa pelo critério de maior participação percentual e por este segundo a própria B3 (2019), sendo o principal indicador de desempenho das ações negociadas nela reunindo as mais importantes empresas do mercado de capitais brasileiro, foram realizadas as análises fundamentalista e técnica através do mecanismo de planilha eletrônica Excel, do site <https://www.fundamentus.com.br> e do *software* Enfoque.

Posteriormente com os dados encontrados foi realizado um comparativo não somente entre as duas análises propostas, mas principalmente se o preço de mercado das ações é reflexo da situação das empresas, ou seja, se a variação das ações seja para mais ou para menos, acompanham o crescimento ou declínio da empresa.

4 ESTUDO MULTICASO E ANÁLISES DAS EMPRESAS SELECIONADAS

4.1 LEVANTAMENTO DOS DADOS

A partir da B3 e do Índice Ibovespa, que ao longo dos anos consolidou-se como referência para investidores ao redor do mundo (B3, 2019), foram selecionadas como parte integrante da análise deste estudo três empresas pelo critério de maior participação percentual, sendo elas: Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco *Holding S.A.* e Vale S.A.

Sobre cada empresa foram levantadas as demonstrações contábeis publicadas de janeiro de 2017 até dezembro de 2018, das quais contribuíram conjuntamente com o preço de mercado de suas ações para a realização dos mecanismos de análise delimitados no tema desta pesquisa, sendo: a fundamentalista através dos indicadores pré-estabelecidos; e a técnica conforme os gráficos de variação dos preços ao longo do tempo.

4.1.1 Banco Bradesco S.A.

Sendo uns dos maiores grupos financeiros do Brasil, o Banco Bradesco foi Fundado em Marília – SP em 10 de março de 1943. De acordo com a *Interbrand* (2019), é considerado a segunda marca brasileira mais valiosa em valor de mercado.

Considerando o total de ativos, número de agências e clientes, o banco atende a diversos perfis de públicos tanto no Brasil quanto no exterior, pessoa física, empresas de todos os portes e importantes sociedades e instituições nacionais e internacionais. Oferecem serviços e produtos que incluem operações de crédito e captação de depósitos, emissão de cartões de crédito, consórcio, seguros, arrendamento mercantil, cobrança e processamento de pagamentos, planos de previdência complementar, gestão de ativos e serviços de intermediação e corretagem de valores mobiliários (espécie de mediação ou contrato, em que visa estabelecer um acordo entre comprador e vendedor).

4.1.2 Itaú Unibanco *Holding S.A.*

Sua história inicia em 1924, com o surgimento do Unibanco. Já o Itaú, nasceu duas décadas depois, em 1943, com a fundação do Banco Central de Crédito. Em 2008, ocorre a união das duas instituições para dar origem a um dos maiores bancos do mundo, o Itaú Unibanco. A parceria significou a união de duas mentalidades que se complementavam e compartilhavam histórias em comum, marcadas por fusões, aquisições e incorporações, ética e transparência nos negócios, respeito às leis, valorização das pessoas, satisfação de clientes e desenvolvimento social. A fusão foi considerada o maior negócio da história do país, permitindo alcançar a condição de maior banco brasileiro em termos de ativos totais de acordo com o Banco Central e líder na América Latina em valor de mercado, além de ser considerada a marca mais valiosa entre as brasileiras segundo a *Interbrand* (2019).

É uma *holding* financeira 100% brasileira. Com atividade bancária no Brasil e na América Latina, modelo de negócios, voltado à criação de valor, priorizando operações de crédito, serviços, seguros e investimentos.

4.1.3 Vale S.A.

Com a missão de transformar recursos naturais em prosperidade e desenvolvimento sustentável e nascida em 1942, em Itabira, Minas Gerais, a Vale é uma empresa privada, de capital aberto, com sede no Brasil e presente em cerca de 30 países, sendo considerada uma das maiores mineradoras do mundo.

Das suas atividades o principal negócio da Vale é a mineração, destacando-se como a maior produtora mundial de minério de ferro e pelotas (pequenas bolinhas de minério de ferro usadas na fabricação do aço) e níquel, além de atuar em outros setores minerais, por meio de investimentos em tecnologia e logística.

Embora marcada por acontecimentos recentes como o rompimento da barragem em Mariana-MG (2015) e Brumadinho-MG (2019), a Vale continua crescendo no mercado. De acordo com dados da Exame (2019) a empresa acumulou ganhos de R\$ 40 bilhões em valor de mercado, além de aumento de 19% em suas ações em apenas seis meses após o desastre em Brumadinho-MG, embora ainda não tenha recuperado o que valia antes do ocorrido.

No desastre mais recente ocorrido em janeiro de 2019 em Brumadinho as consequências permanecem até hoje onde a Vale vem se mobilizando com ações que incluem indenização, doações, assistência médica e psicológica, compra de medicamentos e construção de estruturas de segurança, entre outras iniciativas. Reforçando ainda que não obstante a este ocorrido a Vale continua sendo uma das empresas com maior participação percentual no Índice Ibovespa, este definido como critério base para escolha das empresas deste estudo.

4.2 ANÁLISE DOS DADOS LEVANTADOS

Para a análise fundamentalista foram ponderados dois períodos respectivamente, 2017 e 2018 e sobre cada um deles quatro trimestres para uma melhor análise e compreensão da evolução do mercado nestes anos.

4.2.1 Avaliação pela Análise Fundamentalista do Banco Bradesco S.A. e Itaú Unibanco Holding S.A.

Por serem do mesmo setor (bancário) e para uma melhor comparação optou-se por fazer em conjunto ambas as análises do Bradesco e do Itaú Unibanco, sendo demonstradas nas Tabelas 1 e 2.

Tabela 1 - Indicadores de Análise do Bradesco

| Indicadores | 31/03/2017 | 30/06/2017 | 30/09/2017 | 31/12/2017 | 31/03/2018 | 30/06/2018 | 30/09/2018 | 31/12/2018 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Liquidez Corrente | 0,94 | 0,98 | 0,98 | 0,98 | 1,01 | 1,03 | 0,99 | 1,00 |
| Participação de Capitais de Terceiros | 1037,53% | 1013,33% | 1003,07% | 996,60% | 982,31% | 996,46% | 1008,35% | 962,82% |
| ROE | 14,38% | 13,87% | 13,11% | 13,27% | 13,23% | 13,86% | 15,39% | 15,76% |
| LPA | 2,47 | 2,43 | 2,38 | 2,41 | 2,25 | 2,34 | 2,66 | 2,85 |
| Payout | 50,49% | 51,25% | 52,50% | 51,78% | 51,03% | 49,02% | 43,17% | 40,25% |
| DY | 5,94% | 6,20% | 4,94% | 5,01% | 3,95% | 5,27% | 4,91% | 3,58% |
| P/L | 8,50 | 8,27 | 10,63 | 10,33 | 12,92 | 9,30 | 8,79 | 11,24 |
| Price to book | 1,21 | 1,16 | 1,28 | 1,36 | 1,65 | 1,49 | 1,37 | 1,60 |

Fonte: Produção do autor

Para evitar a repetição excessiva dos indicadores foram utilizadas algumas siglas nas análises, ROE (rentabilidade do patrimônio líquido), LPA (lucro por ação), DY (*dividend yield*) e P/L (preço sobre o lucro ou preço/lucro).

Tabela 2 - Indicadores de Análise do Itaú Unibanco

| Indicadores | 31/03/2017 | 30/06/2017 | 30/09/2017 | 31/12/2017 | 31/03/2018 | 30/06/2018 | 30/09/2018 | 31/12/2018 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Liquidez Corrente | 1,33 | 1,35 | 1,36 | 1,37 | 1,37 | 1,36 | 1,33 | 1,34 |
| Participação de Capitais de Terceiros | 1130,03% | 1123,47% | 984,81% | 1087,31% | 1186,25% | 1167,01% | 1063,09% | 1044,58% |
| ROE | 19,59% | 19,43% | 17,53% | 17,25% | 20,41% | 20,06% | 17,73% | 17,33% |
| LPA | 3,46 | 3,54 | 3,64 | 3,68 | 2,49 | 2,51 | 2,53 | 2,57 |
| Payout | 78,39% | 76,70% | 74,49% | 73,62% | 92,74% | 91,86% | 91,23% | 89,82% |
| DY | 12,45% | 12,83% | 10,76% | 10,92% | 7,40% | 9,40% | 8,44% | 6,99% |
| P/L | 6,30 | 5,98 | 6,92 | 6,74 | 12,53 | 9,77 | 10,81 | 12,86 |
| Price to book | 1,24 | 1,18 | 1,11 | 1,16 | 2,44 | 2,22 | 1,87 | 2,12 |

Fonte: Produção do autor

Conforme as Tabelas 1 e 2, diante dos indicadores fundamentalistas para cada trimestre dos anos analisados percebe-se que os recursos são provenientes principalmente de capitais de terceiros em relação ao capital próprio, em torno de dez vezes em ambos os casos, por se tratar de bancos e grande parte de seus recursos serem captados junto a terceiros, tal situação pode ser considerada normal, diferentemente de uma indústria, por exemplo. Martins (2018) explica que as instituições financeiras comerciais fazem intermediação financeira tomando emprestados recursos (evidenciados no Passivo) e aplicando ou emprestando para operações de crédito e/ou em títulos e valores mobiliários (demonstrados no Ativo) e, portanto operam alavancados.

Apesar do relevante passivo, as dívidas de curto prazo, no caso do Bradesco podem praticamente ser supridas visto que a liquidez corrente ou o ativo circulante encontra-se praticamente igual ao passivo circulante, já no Itaú Unibanco é suficiente para cobrir suas dívidas em todo período analisado. Ainda neste sentido, Martins (2018) destaca que este índice pode variar por meio de alterações nos prazos de clientes, fornecedores ou estocagem. Marion (2019) segue o mesmo raciocínio quando afirma que deve-se ponderar sobre o ramo de atividade e as peculiaridades do negócio da empresa, se tratando de setor bancário não sofre a influência de fatores como estoque, ambos mantêm seu índice de liquidez praticamente constante ao longo de seus trimestres.

Com relação ao ROE, Alves e Laffin (2018) analisam o mesmo como um dos indicadores mais importantes de rentabilidade mostrando aos investidores o retorno obtido com seu capital, em outras palavras, reflete o retorno (lucro líquido) sobre o que os sócios investiram na empresa. Em cada trimestre avaliado o retorno do Bradesco é superior a 13%, enquanto o do Itaú Unibanco é no mínimo de 17%,

lembrando que o ROE é com base no lucro dos últimos 12 meses, mas ainda assim fornecendo uma margem considerável se comparada a rendimentos como renda fixa, sendo bom para os sócios, acionistas e até mesmo novos investidores que poderão ver a empresa com bons olhos, visto que em todo período analisado gerou lucros.

Com relação ao lucro por ação (LPA) observa-se que o mesmo é distribuído em torno de 50% (considerando a média de todos os períodos) na forma de dividendos e JCP (juros de capital próprio) para o Bradesco, já o Itaú Unibanco em uma situação melhor que o Bradesco, em 2018 atingiu um *payout* de mais de 90% de distribuição sobre o lucro por ação gerado o que equivale a R\$ 17,6 bilhões em 2017 e R\$ 22,4 bilhões em 2018 respectivamente.

Em relação ao valor de cotação de suas ações, estes dividendos representam em uma faixa que varia de 3,58% a 6,20% sobre a última cotação de cada trimestre no Bradesco e de 6,99% a 12,83% no Itaú Unibanco. Ao mesmo tempo se todo lucro fosse distribuído o prazo de retorno do investimento do Bradesco em anos que era de 8,5 no primeiro trimestre de 2017 vem subindo, o que indica um aumento no valor de suas ações já que a variação do lucro por ação é pequena, tal aumento justifica-se ao apurar o PL (Patrimônio Líquido) da empresa a valor de mercado, pois o mercado está disposto a pagar mais em 2018 do que em 2017 em relação ao valor contábil de suas ações.

Já com relação ao Itaú Unibanco o cenário é um pouco diferente, se por um lado o lucro e sua distribuição em 2017 foram pontos bem favoráveis, em 2018 o índice Preço/Lucro quase dobrou, embora as cotações subiram o número de ações também aumentou gradativamente de 6,5 para 9,7 bilhões aproximadamente, ou seja, mesmo com um lucro líquido maior, o lucro por ação e os dividendos por ação foram menores que em 2017.

Por outro lado, com o aumento da quantidade de ações e da cotação ao longo do tempo, o PL a valor de mercado subiu deixando o mesmo ao final de 2018 disposto a pagar pouco mais que o dobro da ação cotada a valor patrimonial.

4.2.2 Avaliação pela Análise Fundamentalista da Vale S.A.

Diferentemente do Bradesco e do Itaú Unibanco, a Vale atua no setor de mineração, portanto o modelo de análise a ser feito é diferenciado, visto

principalmente à questão dos estoques, sendo seus indicadores evidenciados na Tabela 3.

Tabela 3 - Indicadores de Análise da Vale

| Indicadores | 31/03/2017 | 30/06/2017 | 30/09/2017 | 31/12/2017 | 31/03/2018 | 30/06/2018 | 30/09/2018 | 31/12/2018 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Liquidez Corrente | 1,90 | 1,88 | 1,86 | 1,45 | 1,53 | 1,68 | 1,65 | 1,67 |
| Participação de Capitais de Terceiros | 136,42% | 134,62% | 119,67% | 121,53% | 106,08% | 105,43% | 105,33% | 96,75% |
| ROE | 10,79% | 8,20% | 11,32% | 11,90% | 9,75% | 9,13% | 8,22% | 14,77% |
| LPA | 2,82 | 2,15 | 3,15 | 3,34 | 2,81 | 2,86 | 2,59 | 4,86 |
| Payout | 32,14% | 42,10% | 28,71% | 27,15% | 85,02% | 83,63% | 92,12% | 49,20% |
| DY | 3,04% | 3,12% | 2,84% | 2,25% | 5,66% | 4,82% | 3,99% | 4,68% |
| P/L | 10,57 | 13,48 | 10,10 | 12,07 | 15,02 | 17,36 | 23,07 | 10,50 |
| Price to book | 1,19 | 1,04 | 1,14 | 1,23 | 1,49 | 1,58 | 1,69 | 1,66 |

Fonte: Produção do autor

Diante dos dados apresentados pela Tabela 3, nota-se que os indicadores diferem bastante em alguns aspectos com relação aos bancos anteriormente abordados, principalmente por ser um ramo diferente de atuação.

Ao analisar o índice de liquidez corrente a Vale demonstra plena capacidade de liquidação de seus passivos em curto prazo, entretanto deve-se analisar também a influência da participação dos estoques no ativo circulante. Ao retirá-los da base de cálculo ao fim de 2017 e 2018 e apurar sua liquidez seca os índices que anteriormente eram de 1,45 e 1,67 caem para 1,15 e 1,18 respectivamente. Apesar de ainda haver suficiência no curto prazo, os estoques têm grande influência no cálculo, em 2017 correspondiam a 20,71% do ativo circulante, enquanto ao fim de 2018 se elevam para 29,05%.

O endividamento também é outro fator com dados bens distintos, no caso da Vale existem algumas variações e apesar de até sofrer uma redução ao longo de cada trimestre ainda há o predomínio de capitais de terceiros ao final de 2018 em relação aos recursos provenientes de capital próprio, devido principalmente aos empréstimos e financiamentos e provisões ambos no longo prazo.

Ao analisar as demonstrações da Vale há de se ponderar sobre algumas informações importantes que impactam nos indicadores utilizados posteriormente, como o lucro líquido que varia muito de um trimestre para o outro, só no último de 2018 foi de R\$ 14,49 bilhões, enquanto a soma dos quatro trimestres anteriores a este resultou em R\$ 13,70 bilhões. Tamanha variação explica-se, por exemplo,

porque o ROE ou LPA ao final de 2018 são superiores em relação aos períodos anteriores.

Diante disso destaca-se a importância de utilizar tanto o DY quanto o *payout* na análise dos dividendos, como a distribuição de lucros é calculada com base na distribuição anual, ocorre uma falsa impressão que em 2018 caiu praticamente pela metade ao observar o *payout* que é calculado sobre o lucro por ação, mas na análise do DY que não utiliza o lucro e sim a distribuição anual em comparação à cotação, os valores se mantêm mais próximos, ou seja, além de considerar a análise trimestral é importante atentar-se ao período anual.

Embora o prazo de retorno do investimento seja mais lento, as ações sobem em sua maior parte no fechamento de cada período trimestral e o lucro por ação sofre uma oscilação mais forte, fica mais evidente ao visualizar os últimos dois trimestres onde há uma variação de praticamente 13 anos no prazo.

Com relação ao valor de mercado (*price to book*) apesar de não sofrer aumento na quantidade de ações houve aumento na cotação chegando até a dobrar no terceiro trimestre de 2018 com relação ao primeiro de 2017, mas em todo período a Vale tem maior valorização de seu PL a valores de mercado do que contábil.

Para a análise técnica partindo do ponto de um investidor iniciante querendo compreender o mercado de ações foi utilizada com base no longo prazo sem o uso de linhas de tendência e indicadores técnicos contemplando todo o período vigente entre 2017 e 2018, de modo a complementar a análise fundamentalista já referenciada em momento anterior de maneira a visualizar o comportamento do preço das ações ao longo do tempo na posição de investidor, ou seja, a maneira como o mercado se comportou de forma gráfica com a variação de preços diários.

Ao observar os *softwares* de análise técnica assim como o utilizado Enfoque, nos parâmetros de configurações dos gráficos é possível selecionar opções como dez, cinco e até mesmo um minuto onde investidores mais experientes tendem a fazer *day-trades*, ou seja, negociações (*trades*) no mesmo dia, reforçando a ideia de utilizar a análise técnica no longo prazo apenas de forma mais visual ou como complemento da análise fundamentalista.

Também não será objeto de análise identificar os padrões e as tendências, porque um mesmo gráfico pode ser visto de pontos de vistas diferente, conforme Lemos (2018) raramente possuem padrões tão claros a ponto de vários investidores concordarem ao mesmo tempo com sua interpretação, sendo assim incorreto fazer

juízo de valor apontando para um lado ou outro, indicando opções de compra e venda.

4.2.3 Avaliação pela Análise Técnica do Banco Bradesco S.A. e Itaú Unibanco Holding S.A.

Conforme os Anexos A e D, os gráficos utilizados para análise foram os *candlesticks* ou como são conhecidos popularmente *candles*, quanto a sua interpretação o corpo da vela ou *candle* representa o preço de abertura e fechamento do dia enquanto o pavio aponta o preço máximo e mínimo que a ação chegou, quanto ao preenchimento um *candle* vazio no centro quer dizer que a ação teve um preço de fechamento superior ao de abertura, e o oposto para o *candle* preenchido. Para uma melhor visualização foi utilizada a cor verde representando subida de preço e vermelho para queda.

Analisando ambos de modo conjunto apresentaram evolução, dentre alguns aspectos a se considerar em maio de 2017, ocorreu um *gap* (vão) no gráfico, ou seja, houve um momento em que o preço máximo do dia foi inferior ao mínimo do dia anterior, de acordo com o G1 (2017), neste dia o Itaú e o Bradesco perderam aproximadamente 10% e 13% respectivamente junto de outras empresas representando a maior baixa diária da Bovespa dos últimos nove anos (na época), devido a denúncias da JBS. A notícia publicada pelo jornal "O Globo" informava que o dono da JBS gravou o presidente da República da época, Michel Temer, dando aval para comprar silêncio do ex-presidente da Câmara, Eduardo Cunha, o movimento político que afetou a Bovespa com uma suspensão dos negócios por 30 minutos fez com que o mercado reagisse negativamente a tal turbulência.

Os demais períodos apresentam-se bem parecidos, por executarem as mesmas atividades coincidentemente ou não ambos possuem gráficos parecidos nas flutuações dos preços, comparando percentualmente subiram pouco mais de 70% no valor de cotação do início de 2017 em relação ao final de 2018.

Ambas empresas auferem lucro trimestralmente e em longo prazo vem subindo suas cotações, como explicar então os períodos de queda nas ações. De certo modo assim como o lucro da empresa decorre da diferença entre as receitas e despesas, a cotação das ações é influenciada pela oferta e demanda, como há uma divergência entre investidores, o que para um representa um momento de compra

para outro pode significar um momento de venda, a diferença do volume entre os que querem comprar e vender é o que influencia no preço das ações.

O *site* Tororadar (2019) compara o mercado de ações a um grande leilão onde os investidores são os que ditam o preço estipulando o valor de compra ou venda; havendo maior oferta o preço tende a baixar, com maior demanda tende a subir.

Já segundo Lemos (2018) investidores buscam explicações conforme as informações que os rodeiam no dia a dia para depois tomar a decisão de comprar ou vender causando a oscilação nos preços, nem todos tem acesso a mesma informação ou ao mesmo tempo, fundamentando suas opiniões até que um fato novo o faça dizer o contrário.

Por exemplo, muitos investidores por vezes menos experientes influenciados por dados externos à empresa, seja na televisão, jornais, *internet* ou até a opinião de outros investidores vendem suas ações ao menor sinal de baixa, o volume dessas vendas pode significar uma queda dos preços, momento pelo qual os profissionais posteriormente aproveitam e compram, fazendo com que os preços subam novamente. Com relação ao Bradesco e Itaú Unibanco de modo geral ao analisar os períodos trimestrais há os que obtiveram queda ao se comparar o último dia com o primeiro, mas anualmente subiram consideravelmente.

4.2.4 Avaliação pela Análise Técnica da Vale S.A.

Já com relação à Vale inclusive por ser um setor diferente o comportamento do mercado é bem diferente, vindo de um desastre em 2015 é notável que o crescimento em 2017 é mais lento do que em 2018, mas vem se recuperando e voltando ao que era anteriormente.

Por ser uma empresa em nível internacional, tanto fatores internos quando externos influenciam no seu desenvolvimento, inclusive o lucro como visto na análise fundamentalista é bem variável e na sua cotação não é diferente.

Na análise fundamentalista o valor patrimonial de mercado da Vale aumenta consideravelmente de um ano para outro e conforme o Anexo G, pode-se ver o motivo de tal aumento gradativo onde as ações em dado ponto chegam a duplicar de valor em relação ao início de 2017, percentualmente representando um aumento de quase 98% do final de 2018 para o começo de 2017.

Ao utilizar-se da análise técnica embora esta seja utilizada para o curto prazo é importante para o jovem investidor perceber que o mercado de ações requer paciência, é difícil acreditar em garantias, pois é um método especulativo e embora há investidores que faturem muito com isso não se deve limitar-se apenas aos gráficos, estes fornecem apenas dados dos preços e ainda que os padrões venham a existir não há certeza que a taxa de sucesso é garantida, de acordo com Siegel (2015) para obter bons retornos em ações há de se ter um foco no longo prazo em conjunto com uma estratégia de investimento disciplinada.

O autor cita estas estratégias para que novos e experientes investidores concretizem melhor suas metas nos seus investimentos, entre algumas estão: manter as expectativas de acordo com dados históricos; os retornos das ações são mais estáveis no longo do que no curto prazo; estabelecer regras firmes para manter a carteira nos trilhos, especialmente se estiver cedendo à emoção do momento.

4.3 COMPARATIVO ENTRE AS ANÁLISES

Na posição de investidor ao se inserir no mercado acionário antes de avaliar qual empresa investir é necessário a ciência de que o investimento nem sempre se reverte em retorno, a perspectiva de alta rentabilidade aplicando seus fundos em ações é algo a se deixar de lado e absorver a ideia de que qualquer ganho é bem vindo.

Para um investidor iniciante sem ideias de sequer como funciona o mercado, um perfil conservador pode ser a chave para os primeiros empreendimentos, um meio mais seguro ou confiável, neste perfil se insere a análise fundamentalista, a possibilidade de ver as informações da empresa, descobrir se auferir lucro, porta liquidez suficiente para financiar suas dívidas, se esse lucro é distribuído sobre a forma de proventos e como é distribuído (proporção).

Tal forma pode ser vista sob a ótica de indicadores, tentar compreendê-los pode ser um passo inicial para um primeiro investimento, não necessariamente se dar ao trabalho de calcular cada um deles, hoje *sites* já trazem tais informações prontas para acesso com uma gama de indicadores específicos de acordo com cada fonte pesquisada, o importante é sobretudo entender como cada um funciona ou os mais utilizados servindo como ponto de partida para dar alguma margem de

segurança além de apenas um “eletrocardiograma” gráfico cheio de cotações sem qualquer entendimento sobre a empresa.

Um investidor mais experiente ou mais ousado pensando exclusivamente no lucro com a compra e venda pode ver na análise técnica um meio de especular, analisar o passado e de alguma forma “tentar” encontrar padrões para prever o futuro. Não é tarefa fácil, oferece a possibilidade do investidor trabalhar com prazos curtos, porém tamanha divergência de opiniões não fornece garantia, totalmente contrária a fundamentalista, esta que é metódica, objetiva, como o próprio nome diz fundamentada em informações concretas extraídas da própria empresa.

Neste contexto de análise técnica o foco é mais profissional, conversas com investidores, análises por meio de *softwares* especializados, estar por dentro dos acontecimentos mais recentes do mercado, contanto que a influência de terceiros não seja o fator chave na decisão final do investimento, compartilhar opiniões pode ser útil, mas é importante que cada investidor veja por si próprio cada investimento e tire suas próprias conclusões.

5 CONCLUSÃO

O mercado de ações oferece ao jovem investidor uma opção de investimento totalmente adversa com relação aos investimentos de renda fixa, de certa forma investir em ações pode ser comparado ao abrir uma empresa, pois é de renda variável e ao assumir a oportunidade de ganhar uma porcentagem maior de lucro também se aceita um risco maior e prejuízos que eventualmente podem vir na mesma proporção com que vêm os ganhos.

O fator chave para um bom investimento é saber principalmente em que mercado se está inserido, ao investir na poupança o investidor sabe que ao colocar seu dinheiro ali o ganho será pequeno, entretanto tem a garantia que ele está praticamente seguro e disponível para resgate a qualquer momento. No mercado de ações é diferente não há nenhuma projeção do quanto irá ganhar ou perder, muitas variáveis dependem disso, experiência, informação, envolvimento e até mesmo tempo.

No que diz respeito à questão de pesquisa levantada, pode-se sim de certo modo avaliar o risco incorrido antes de efetuar um investimento e isso se procede através da análise fundamentalista, toda operação financeira por mais segura que seja sempre vai incorrer em algum risco, mas pode ser minimizado através do resultado obtido nos indicadores calculados, pois estes fornecem informações coletadas diretamente das demonstrações da empresa apontando a sua situação econômico-financeira seja qual for o período analisado e quem vai mensurar se esse risco é alto ou não é o próprio investidor de acordo com o que considera serem bons resultados.

Com base no estudo abordado o mercado brasileiro ainda carece muito quando o assunto é o mercado de capitais, a parcela de investidores que o compõem é muito pequena e destes investidores, talvez muitos não saibam com o que estão lidando.

Há uma necessidade de ensino sobre as ações visto que no Brasil a rentabilidade num sentido geral é pequena perdendo muitas vezes para poupança há quem ganhe dinheiro, mas isto está concentrado nas mãos de poucos, afinal quem comanda o mercado e define os preços são os próprios investidores, ao mesmo tempo em que uns compraram outros venderam, então uns ganham as

custas de outros e quem sofre com boa parcela das perdas são os investidores inexperientes.

Atendendo aos objetivos propostos, conclui-se que os mecanismos de análises utilizadas podem sim ser utilizados em qualquer investimento, ao considerar que o mercado de ações é composto por empresas de capital aberto ou S.A. devem obrigatoriamente ter suas informações disponibilizadas e assim não há nenhum impedimento para execução das análises utilizadas no estudo.

Referente às análises utilizadas, destacando entre seus pontos principais, aspectos positivos, negativos, garantias e outras particularidades pertinentes a cada uma delas, o investidor encontra na análise fundamentalista a opção de comprar ações com dois objetivos distintos, compra e venda ou receber dividendos, ainda que estes sejam integralizados na forma de ações, é um primeiro passo, embora reforce o perfil conservador, em compensação fornece uma visão da situação da empresa, ao confrontar os diferentes indicadores pode-se tomar medidas mais assertivas perante sua decisão.

Na análise técnica o investimento se torna mais útil quando a intenção é lucrar com a compra e venda das ações. Nela em teoria, tudo já se encontra descontado, o preço é o que deveria ser, é o perfil do investidor mais agressivo, despreocupado com a situação da empresa, aquele que especula o mercado a fim de encontrar o momento certo para lucrar.

Diante do perfil do investidor, um jovem iniciante pode ver na análise fundamentalista uma maneira mais confortável de ver o mercado, analisar individualmente empresa por empresa e através das informações disponibilizadas por elas ter alguma garantia, não necessariamente de ganho concreto, comparar os resultados, estipular um modelo de investimento, em outras palavras definir para si próprio o que é um *payout* ou lucro por ação aceitáveis, e de certa forma ter uma base antes de ingressar no mercado, comparando no longo prazo diferentes modelos de empresa, se está a tempo no mercado, auferir lucros trimestralmente, é um setor novo e inexplorado ou mesmo se reage rapidamente a sinais de crise.

Ainda com relação a garantias a análise fundamentalista pode ser vista como uma ferramenta para todo investidor, oferece uma linguagem simples, de fácil compreensão, já a técnica não oferece garantias, é puramente especulativa, atraindo investidores profissionais, os ganhos talvez possam ser maiores, pois opera

com prazos curtos e operações constantes, entretanto requer certo grau de conhecimento.

De modo geral ambas são importantes no processo de análises das ações, seja fundamentalista ou técnica oferecem meios de ver o mercado e as empresas do ponto de vista pessoal de cada investidor, são bem diversificadas, oferecem uma série de indicadores e conceitos para que todo e qualquer investidor as usufrua de modo a moldar seu próprio investimento permitindo traçar sua carteira de ações com um perfil único.

Ao passo que ações integram um mercado variável e complexo, seu estudo é muito amplo e necessita de um complemento externo, o estudo abordado não deve ser visto como um manual de análises, mas sim um meio de auxiliar no processo de compreender melhor este mercado de ações, reforçando ainda que o investidor deve se apoiar em algumas estratégias e não limitar-se apenas às análises.

Max Gunther (2008) em sua obra mundialmente conhecida os Axiomas de Zurique, embora um tanto antiga menciona algumas dicas muito interessantes ao serem observadas, dentre alguns pontos destaca: um investidor não deve diversificar muito sua carteira, não colocar seu dinheiro em muitas empresas ainda que estas lhe tragam retorno; não ser ganancioso, ter a ilusão de que os preços não irão cair; o mesmo quando a situação começa a declinar, aceitar as pequenas perdas; não insistir em um investimento que jamais trouxe retorno; entre outras dicas.

No mercado a troca de informações entre investidores pode ocorrer naturalmente, investidores com maior poder aquisitivo podem por vezes se reunir e “moldar” o mercado comprando conjuntamente para fazer o preço subir, então reforçando a ideia, investir não é apenas tomar por base números, mas também compartilhar das informações com quem atua no mercado, analisá-lo, confrontar as informações de empresa para empresa, e a partir daí chegar a uma decisão.

Em função de tudo que foi abordado, enquanto a maneira de ver o mercado de ações não mudar os investidores em sua maioria manterão um perfil mais conservador, uma educação financeira atrelada ao ensino, seja em universidades, escolas, cursos de como investir e dar um destino melhor na renda, não somente em ações, mas investimentos de uma maneira geral, podem ser o diferencial para

aumentar a parcela de brasileiros no mercado de ações e conseqüentemente desenvolverem um perfil mais arrojado.

A pesquisa procurou incentivar o investidor principalmente o mais jovem a buscar novos meios de aplicabilidade de seus recursos, vendo nas ações um destes meios, é um mercado complexo sem dúvida, mas também pouco divulgado, cheio de alternativas e pronto para ser melhor explorado, não limitar-se apenas na utilização das análises abordadas no estudo nem defender se uma é melhor que a outra e sim ir além, buscar novas alternativas para um mercado que carece de estudos e oferece a longo prazo oportunidades tanto profissionais quanto acadêmicas.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Mário de Souza. **Elaboração de projeto, TCC, dissertação e tese: uma abordagem simples, prática e objetiva**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ALVES, Aline; LAFFIN, Nathália Helena Fernandes. **Análise das demonstrações financeiras**. Porto Alegre: Sagah, 2018.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

BCB - Banco Central do Brasil. **Copom mantém taxa Selic em 6,50 % ao ano**.

Disponível em Banco Central do Brasil:

<<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/16703/nota>>. Acesso em: 21 mar. 2019.

BCB - Banco Central do Brasil. **Metas para a inflação**. Disponível em:

<<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/metainflacao>>. Acesso em: 14 abr. 2019

BRASIL. Lei nº 12.703, de 7 de agosto de 2012. **Conversão da Medida Provisória Nº 567, de 2012**: Altera o art. 12 da Lei nº 8.177, de 1º de março de 1991, que estabelece regras para a desindexação da economia e dá outras providências, o art. 25 da Lei nº 9.514, de 20 de novembro de 1997, que dispõe sobre o Sistema de Financiamento Imobiliário, institui a alienação fiduciária de coisa imóvel e dá outras providências, e o inciso II do art. 167 da Lei nº 6.015, de 31 de dezembro de 1973, que dispõe sobre os registros públicos e dá outras providências.. Brasília, DF, 07 ago. 2012. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/Lei/L12703.htm>. Acesso em: 19 mar. 2019.

BRUNI, Adriano Leal. **Avaliação de investimentos**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

BRUNI, Adriano Leal; FAMÁ, Rubens. **As decisões de investimentos**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. **Ações**. Disponível em:

<http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes.htm>. Acesso em: 13 abr. 2019.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. **Ibovespa**. Disponível em:

<http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm>. Acesso em: 14 ago. 2019.

B3 – Brasil, Bolsa, Balcão. **Uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo**. Disponível em:

<http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/>. Acesso em: 13 abr. 2019.

EXAME. **Seis meses após tragédia, Vale ganhou R\$40 bi em valor de mercado.** Disponível em: < <https://exame.abril.com.br/mercados/vale-ganhou-r-40-bilhoes-em-valor-6-meses-apos-brumadinho/>>. Acesso em: 19 ago. 2019.

FARIAS FILHO, Milton Cordeiro; ARRUDA FILHO, Emílio J. M. **Planejamento da pesquisa científica.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

FRANCISCO, Rodrigo Paulo Barbosa; FONTANA, Lucas Pais. Análise fundamentalista e suas influências nas operações realizadas por investidores não profissionais: uma aplicação prática. **Revista Científica UMC**, Mogi das Cruzes, v. 3, n. 2, p.1-13, ago. 2018. Disponível em: <<http://seer.umc.br/index.php/revistaumc/article/view/211/201>>. Acesso em: 19 abr. 2019.

FREITAS FILHO, Antonio Exdras Gomes de; FARIAS, Marcelo Augusto de. Análise Quantitativa das Demandas de Mercado no Cenário de Crise: Um estudo do Mercado Imobiliário da cidade de Fortaleza-CE. In: CONFERÊNCIA INTERNACIONAL DA LARES, 18., 2018, São Paulo. **Anais...** . São Paulo: LARES, 2018. 13p.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GUNTHER, Max. **Os axiomas de Zurique.** 20.ed. Rio de Janeiro: Record, 2008.

G1. **Bovespa fecha na maior queda em quase 9 anos após denúncias da JBS.** Disponível em: < <https://g1.globo.com/economia/mercados/noticia/bovespa-fecha-em-forte-queda-de-olho-em-denuncias-sobre-temer.ghtml>>. Acesso em: 6 out. 2019.

INFOMONEY. **Bolsa se aproxima de 1 milhão de investidores - mas ainda é pouco.** Disponível em: < <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/bolsa-se-aproxima-de-1-milhao-de-investidores-mas-ainda-e-pouco/>>. Acesso em: 03 nov. 2019.

INFOMONEY. **Tem mais brasileiros na cadeia do que na bolsa; por que tanta aversão ao mercado acionário?** Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/blogs/fora-do-mercado/blog-da-redacao/post/3071109/tem-mais-brasileiros-na-cadeia-do-que-na-bolsa-por-que-tanta-aversao-ao-mercado-acionario>>. Acesso em: 31 mar. 2019.

INTERBRAND. **Marcas Brasileiras Mais Valiosas 2019.** Disponível em: <<https://www.interbrand.com/br/best-brands/best-brazilian-brands/2019/ranking/>>. Acesso em: 21 out. 2019.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços.** 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

IZIDORO, Cleyton. **Mercado de Capitais.** São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015.

KOBORI, José. **Análise Fundamentalista: Como obter uma performance superior e consistente no mercado de ações.** Rio de Janeiro: Alta Books, 2018.

KREUTZ, Rafael Rudolfo; VIEIRA, Kelmara Mendes; OLIVEIRA, Gabriel Mutschal. Tesouro direto, poupança ou Ibovespa, qual o melhor investimento?. **Revista Negócios em Projeção**, [S. l.], v. 9, n. 1, p.266-277, fev. 2018. Semestral.

Disponível em:

<<http://revista.faculdadeprojecao.edu.br/index.php/Projecao1/article/view/1070/937>>.

Acesso em: 28 mar. 2019.

LEMOS, Flávio. **Análise técnica dos mercados financeiros: um guia completo e definitivo dos métodos de negociação de ativos.** 2. ed. São Paulo : Saraiva Educação, 2018.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josediton Alves; MIRANDA, Gilberto José. **Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica.** São Paulo: Atlas, 2018.

MEDINA, Prince T.; CASTAÑO, Mary Caroline N.; TIU, Tomas S. Equity Analysis in Buying Company Shares on the Philippine Stock Exchange. **Journal Of Finance And Banking Review**, [S.l.], v. 3, n. 4, p.60-66, dez. 2018. Disponível em: <[http://gatrenterprise.com/GATRJournals/pdf_files/JFBR%20Vol%203\(4\)/4.Prince%20T.%20Medina.pdf](http://gatrenterprise.com/GATRJournals/pdf_files/JFBR%20Vol%203(4)/4.Prince%20T.%20Medina.pdf)>. Acesso em: 28 mar. 2019.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais: um guia prático para acompanhamento da disciplina e elaboração de trabalhos monográficos.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MINGONE, Rafael S. **Capitalização de pequenas e médias empresas: como crescer com o mercado de capitais.** São Paulo: Trevisan Editora, 2016.

NASCIMENTO, Luiz Paulo do. **Elaboração de projetos de pesquisa : monografia, dissertação, tese e estudo de caso, com base em metodologia científica.** São Paulo : Cengage Learning, 2012.

PEREIRA, Cleverson Luiz. **Mercado de Capitais.** Curitiba: Intersaberes, 2013.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

SAMPIERI, Roberto Hernández; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, Maria Del Pilar Baptista. **Metodologia de pesquisa.** 5. ed. Porto Alegre: Penso, 2013.

SIEGEL, Jeremy J. **Investindo em ações no longo prazo: o guia indispensável do investidor do mercado financeiro.** 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

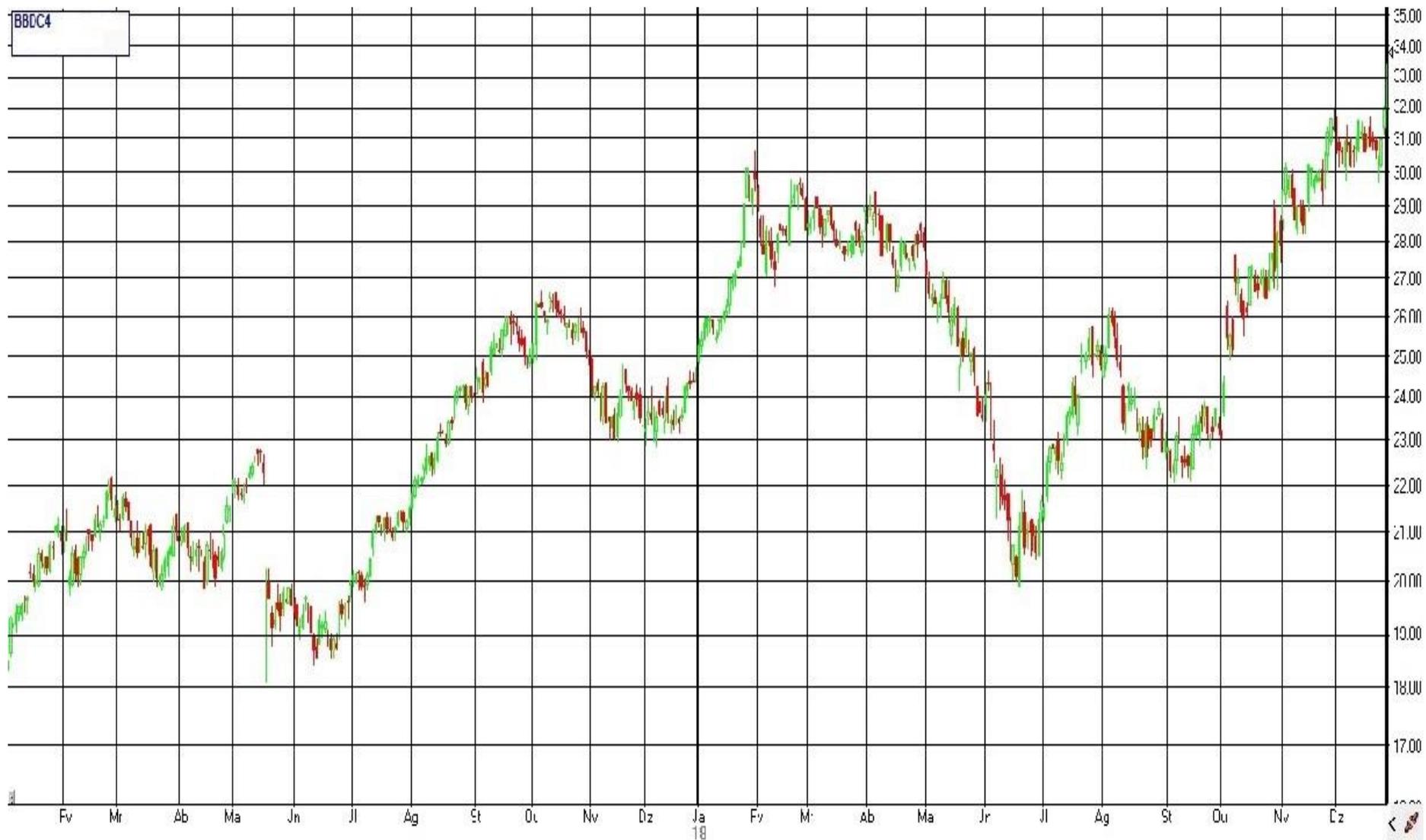
TORORADAR. **Por que o preço das ações varia ?**. Disponível em: <<https://www.tororadar.com.br/investimento/bovespa/por-que-o-preco-das-acoes-varia>>. Acesso em: 29 set. 2019.

YIN, Robert K. **Pesquisa qualitativa do início ao fim**. Porto Alegre: Penso, 2016.

LISTA DE ANEXOS

| | |
|--|----|
| ANEXO A – Ações diárias do Bradesco S.A. 2017 a 2018 | 54 |
| ANEXO B - Ações diárias do Bradesco S.A. 2017 | 55 |
| ANEXO C - Ações diárias do Bradesco S.A. 2018..... | 56 |
| ANEXO D - Ações diárias do Itaú Unibanco S.A. 2017 a 2018..... | 57 |
| ANEXO E - Ações diárias do Itaú Unibanco S.A. 2017 | 58 |
| ANEXO F - Ações diárias do Itaú Unibanco S.A. 2018 | 59 |
| ANEXO G - Ações diárias da Vale S.A. 2017 a 2018..... | 60 |
| ANEXO H - Ações diárias da Vale S.A. 2017..... | 61 |
| ANEXO I - Ações diárias da Vale S.A. 2018 | 62 |

ANEXO A – AÇÕES DIÁRIAS DO BRADESCO S.A. 2017 A 2018



Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO B - AÇÕES DIÁRIAS DO BRADESCO S.A. 2017



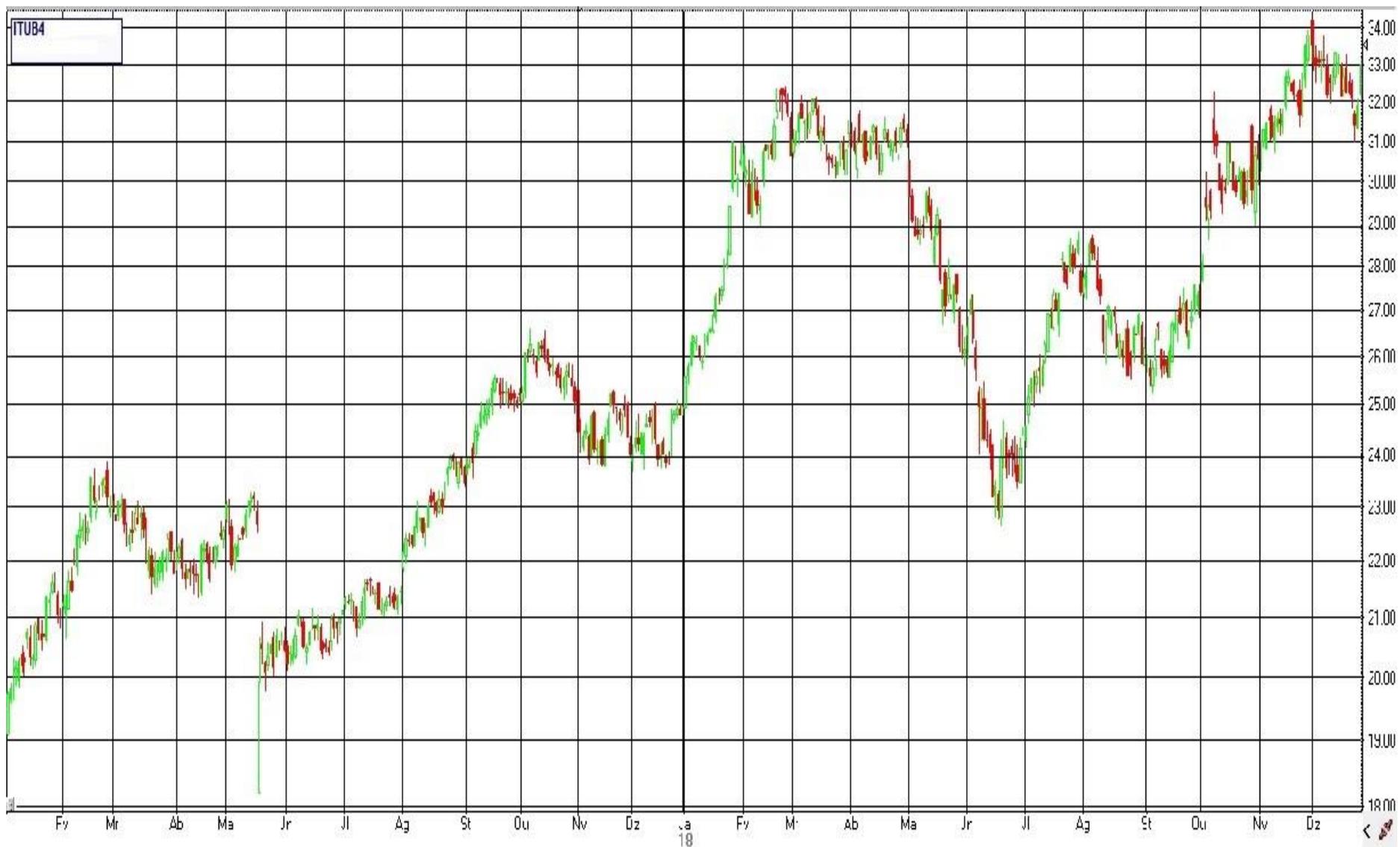
Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO C - AÇÕES DIÁRIAS DO BRADESCO S.A. 2018



Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO D - AÇÕES DIÁRIAS DO ITAÚ UNIBANCO S.A. 2017 A 2018



Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO E - AÇÕES DIÁRIAS DO ITAÚ UNIBANCO S.A. 2017



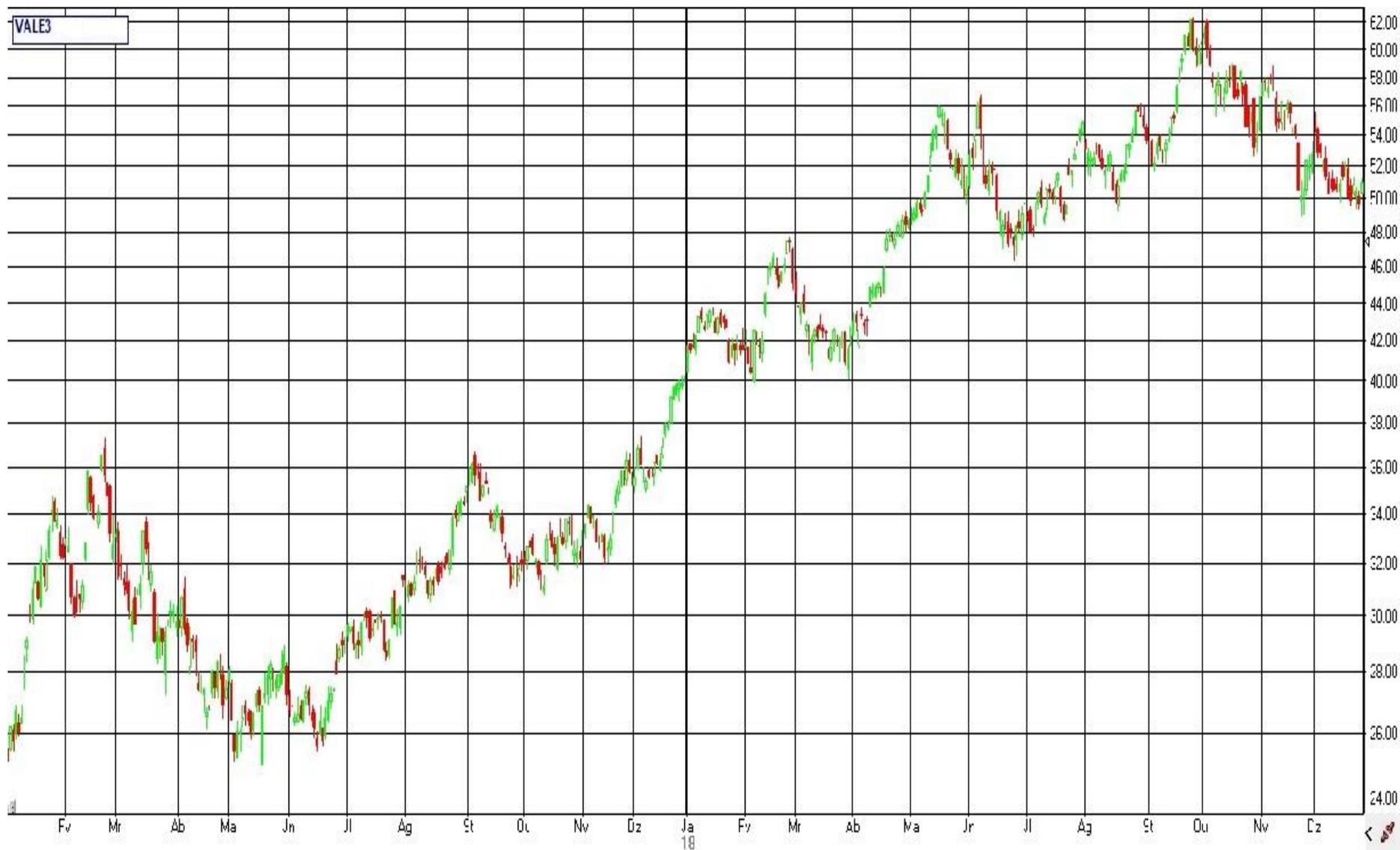
Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO F - AÇÕES DIÁRIAS DO ITAÚ UNIBANCO S.A. 2018



Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO G - AÇÕES DIÁRIAS DA VALE S.A. 2017 A 2018



Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO H - AÇÕES DIÁRIAS DA VALE S.A. 2017



Fonte: Enfoque (2019)

ANEXO I - AÇÕES DIÁRIAS DA VALE S.A. 2018



Fonte: Enfoque (2019)