

Análise fundamentalista do setor bancário: Uma abordagem a partir de entidades listadas na B3

Felipe Sordi
Prof. Ma Sinara Jaroskeski
01/2020

Resumo

Este estudo demonstra se a análise fundamentalista pode ser utilizada para verificar as mutações do preço das ações das instituições do setor bancário, através das demonstrações contábeis e de seus indicadores. Tem por objetivo analisar as empresas do setor bancário listadas na bolsa de valores brasileira (B3), tendo como base a análise fundamentalista para demonstrar como está posicionado o setor bancário, utilizada para apontar a variação dos preços das ações dessas instituições no mercado. Para o desenvolvimento, realizou-se uma pesquisa bibliográfica, através de levantamentos dos assuntos relacionados ao tema pesquisado, utilizando a análise de conteúdo. Ao final do artigo foi exposto através da análise fundamentalista junto com os índices de liquidez, endividamento, rentabilidade e análise de ações se é possível observar o resultado. Com o estudo conclui-se que o tempo analisado não foi suficiente para evidenciar a análise fundamentalista como fator de influência nos preços das ações.

Palavras-chave: Bolsa de Valores. Bancos. Análise Fundamentalista.

1 Introdução

O mercado de ações está em ascensão no Brasil, a cada dia muitas pessoas dão o primeiro passo para começar a investir e buscarem a sua sonhada independência financeira, isso ocorre quando os seus rendimentos de aplicações financeiras cobrem todos os seus gastos mensais.

Na bolsa de valores, um dos setores que mais crescem, é o bancário e também um dos mais visados pelos investidores, pois trazem pouco risco, possui pouca oscilação no preço da ação, dificilmente os bancos dão prejuízo, trazendo assim boas distribuições de dividendos. Uma das principais técnicas de um investidor avaliar uma ação é a análise fundamentalista, que se trata de uma técnica para demonstrar como está a “saúde” da empresa, utiliza-se das demonstrações contábeis, os resultados, indicadores e as informações econômicas.

A análise fundamentalista possui maiores garantias de que tenha um possível ganho no mercado de ações. Para Graham (2017, p.37), “(...) uma operação de investimento é aquela que, após análise profunda, promete a segurança do principal e um retorno adequado. As operações que não atendem a essas condições são especulativas”.

Essa abordagem foi determinante para definir a questão de pesquisa: Como a análise fundamentalista do setor bancário pode apontar a variação dos preços das ações das empresas no mercado?

Com base na questão de pesquisa tem-se como objetivo geral identificar como a análise fundamentalista do setor bancário é utilizada para apontar a variação dos preços das ações das empresas no mercado.

Como objetivos específicos efetuou-se um levantamento bibliográfico da análise fundamentalista; posteriormente os índices foram calculados comparando os resultados

obtidos com os das demonstrações contábeis; qualificou-se as empresas do setor bancário e o mercado de capitais e por fim analisaram-se os resultados das demonstrações financeiras e seus indicadores.

No Brasil têm-se poucos investidores na bolsa de valores, em agosto de 2019 esse número chegou aos 2,2 milhões (EXAME, 2020), isso é cerca de 1% da população brasileira investindo em ações. Comparando com países desenvolvidos, metade da população investe em ações. Isso demonstra que a maioria dos brasileiros não tem conhecimento sobre o assunto, e quando buscam, falam com os gerentes de suas contas bancárias, onde são contratados justamente para vender produtos do próprio banco, buscando com que a instituição financeira maximize seus lucros com o dinheiro das pessoas físicas em sua maioria e estas tenham um rendimento pouco maior daquele oferecido pela poupança.

Com os rendimentos de aplicações de renda fixa muito abaixo do desejado, tornando-as menos atraentes, muitas pessoas buscam maiores rendimentos, assim, buscando ativos de rendas variáveis.

Segundo Wiltgen (2013) nem todo mundo que investe por conta própria na bolsa é especialista em economia, negócios ou finanças. Por isso mesmo, os relatórios de analistas de mercado acabam se tornando necessários para ajudar na hora de escolher os melhores papéis e as empresas mais sólidas. Quem busca investimentos com boa rentabilidade no longo prazo – como forma de poupança ou mesmo de formação de uma previdência complementar – provavelmente vai se identificar mais com a análise fundamentalista, escola tradicional dos estudos de mercado. Esta afirmação evidencia a importância que o tema tem e por si só já justifica um estudo mais profundo sobre ele.

Os especialistas no mercado de ações ajudam os novos investidores, dando um norte para eles, mas mesmo assim esses especialistas estão sujeitos a erros, nem sempre por culpa deles, podendo ocorrer uma crise não prevista. Por esse motivo o investidor deve analisar em qual ação deve investir.

As ações do setor bancário são uma das classes mais rentáveis que há na bolsa de valores. Segundo Modro e Santos (2015) apesar da crise econômica mundial, que levou vários bancos internacionais à falência, o setor bancário brasileiro apresentou expressivos resultados financeiros, sendo reconhecido como um setor cada vez mais sólido.

Segundo Petrusheva e Jordanoski (2016) a análise fundamentalista toma por base o pressuposto de que existe um atraso, afetando os preços das ações.

Diante do exposto, entende-se que o tema apresentado é importante, tanto para fins acadêmicos, científicos e profissionais, justificando-se plenamente a sua realização.

2 Referencial Teórico

2.1 Mercado de Capitais

Segundo Pereira (2013), o mercado de capitais é um sistema financeiro onde empresas buscam captar recursos econômicos, vendendo parte de seus capitais em forma de valores mobiliários para outras pessoas que queiram investir e ter rendimentos futuros com elas, sendo supervisionada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários).

Conforme Assaf Neto (2018, p. 81), “o mercado de capitais assume papel relevante no processo de desenvolvimento econômico. É o grande municiador de recursos permanentes para a economia, em virtude da ligação que efetua entre os que têm capacidade de poupança (...)”.

Outro fator que ajuda o mercado de capitais é o menor custo de captação de recursos, o custo de buscar um crédito como empréstimos e financiamentos é maior do que no mercado de capitais, já que o acionista se torna sócio da empresa (PEREIRA, 2013).

Segundo Assaf Neto (2018, p. 81), “os principais títulos e valores mobiliários no mercado de capitais são os derivados do capital das empresas (ações), e os representativos de empréstimos realizados através do mercado, como debêntures e *comercial papers*”.

Para Izidoro (2016, p. 22), as debêntures “são títulos de dívida, a médio e longo prazos, que ao serem adquiridas conferem ao seu detentor direito de crédito contra a companhia emissora”.

Segundo Pereira (2013), para as empresas S.A. (Sociedades Anônimas) optarem por buscar serão feitas as negociações do papel.

2.1.1 Bolsa de Valores – B3

Segundo Assaf Neto (2018, p. 229), “as Bolsas de Valores são entidades, cujo objetivo básico é manter um local em condições adequadas para a realização entre seus membros de operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários”.

“O mercado de capitais desempenha papel relevante no processo de financiamento das empresas. Ele oferece diversos instrumentos de financiamento a médio e longo prazo para suprir as necessidades dos agentes econômicos, (...)” (PINHEIRO, 2016, p. 241).

Segundo Izidoro (2016), para as novas empresas entrarem na B3 e buscarem maiores recursos econômicos e financeiros, é necessário atender diversos requisitos e após atendê-los deve-se realizar o *IPO* (oferta inicial de ações), assim do outro lado os investidores apresentam o interesse de comprar as ações, acontecendo assim o mercado primário, onde o investidor negocia diretamente com a empresa. A partir desse momento se torna o mercado secundário, onde os investidores negociam entre si, quando houver uma combinação de ordem de compra e de venda.

Conforme Assaf Neto (2018, p. 250), “a decisão de investir em ações deve ser precedida de uma análise das expectativas dos rendimentos a serem auferidos ao longo do prazo de permanência em determinada posição acionária e, também, da valorização que venha a ocorrer nesses valores mobiliários”.

Segundo Reis e Wainberg (2019, p. 5), “o investidor brasileiro em potencial ainda tem receio de operar em Bolsa. Vários são os mitos sobre o mercado de capitais, visto como um ambiente restrito aos especialistas e aos mais endinheirados”.

Para Assaf Neto (2018, p. 251), “apesar de o processo de decisão de investimento acionário ser, muitas vezes, desenvolvido de maneira mais intuitiva, é necessário, para efeito de um posicionamento mais racional de mercado, que a aplicação financeira seja reflexo de uma avaliação mais formal desses ativos”.

2.2 Análise Fundamentalista

Segundo Pereira (2013), a análise de investimento se volta para constatar critérios que lhes ajudarão (investidores) a encontrar a melhor decisão para a compra e venda de ações. O sucesso de um investidor depende somente de sua competência em analisar as ações. Conforme sua experiência melhora nas análises, diminuirão as possibilidades de ser influenciado por “boatos ou dicas”.

“(…) A análise fundamentalista utiliza, modelos matemáticos que usam uma variedade de fatores, como: taxa de juros, balanços contábeis, risco-país, projeções macro e microeconômicas para determinar fluxo de caixa futuro e trazê-lo ao valor presente a fim de projetar o preço-alvo de determinada ação” (LEMOS, 2018, p. 4).

Conforme Assaf Neto (2018), a Análise Fundamentalista admite a possibilidade de cada ação ter um “valor intrínseco” de acordo com os resultados da empresa. Para chegar nesse valor deve ser fundamentado pelo desempenho econômico e financeiro da empresa e sendo comparado com outras empresas do mesmo setor.

Segundo Pinheiro (2016), a análise das ações obteve início no final do século XIX e começo do século XX, onde as grandes corretoras contavam com matemáticos e estatísticos para analisar as ações do mercado. Mas em 1929 surge a análise fundamentalista através de um curso chamado de *Investments* administrado por Benjamin Graham. Somente em 1934, com ajuda de seu aluno David Dodd, houve a publicação de seu primeiro livro intitulado *The intelligent investor and security analysis* que atualmente tem sido de grande importância. Nos dias atuais Benjamin Graham é conhecido como pai da análise fundamentalista.

Segundo Assaf Neto (2018, p. 252), “as premissas básicas da análise fundamentalista são todos os dados e informações econômicos e financeiros que permitem formar as projeções futuras de desempenho de uma empresa, e sua capacidade de oferecer retornos aos investidores”.

2.2.1 Demonstrações Financeiras

Segundo Bazzi (2016), é necessário entender as demonstrações financeiras para administrar a sociedade em que a empresa está inserida. Elas simbolizam a comunicação da empresa com as pessoas internas e externas, permitindo uma rápida visão da situação da empresa, servindo para análises e planejamento de negócios.

Conforme Reis e Tosetto (2017), o analfabetismo e os investidores que não dominam noções elementares de contabilidade são semelhantes, precisando assim de terceiros para fazer esse tipo de leitura.

2.2.1.1 Balanço Patrimonial

Conforme Bazzi (2016), o balanço patrimonial é a demonstração mais importante e obrigatória de uma empresa, demonstra através de contas todos seus ativos e seus passivos em determinada data. Cada uma das contas está separada por um grupo onde é melhor classificada.

O balanço patrimonial mostra a situação do patrimônio, podendo o empresário identificar e acompanhar a situação de sua empresa em termos de ativos e passivos, acompanhando o aumento ou redução dos valores de cada conta durante o período. É uma demonstração fixa da situação do patrimônio do período e deve ser apresentada em comparação ao período anterior (LUZ, 2015).

O ativo e o passivo “evidenciam o nível de endividamento, a liquidez da empresa e a proporção do capital próprio (patrimônio líquido)” (BAZZI, 2016 p. 16).

Segundo Reis e Tosetto (2017, p. 25), “um Balanço Patrimonial representa a fotografia dos bens, direitos e obrigações de uma empresa. A história contábil desta empresa será contada, como num filme, pela sequência de Balanços Patrimoniais ao longo dos anos (...)”.

2.2.1.2 Demonstração do resultado do exercício – DRE

Segundo Bazzi (2016), a Demonstração do Resultado do Exercício evidencia o que ocorreu na empresa em um determinado período. Nela consta o lucro ou prejuízo que a empresa obteve neste período, isto é, todas as receitas, diminuindo despesas, custos e impostos, chega-se ao resultado do exercício.

“A DRE de uma empresa condensa num documento os resultados operacionais e não operacionais da mesma, com vistas a explicitar suas condições financeiras. A DRE não representa a situação do caixa da empresa, mas traz a explicação do resultado líquido através da exposição das receitas, custos e despesas de uma empresa” (REIS e TOSETTO, 2017, p 26).

Conforme Saporito (2015, p 73), “(...) a Demonstração de Resultado permite visualizar a formação do resultado final, bem como a apuração de resultados parciais que sejam interessantes do ponto de vista de análise de desempenho”.

A Demonstração do Resultado permite investigar a estrutura, a formação e a composição do resultado de um determinado exercício social. Por meio da análise desse documento, pode-se compreender o desempenho econômico e financeiro de qualquer atividade (LUZ, 2015, p. 11).

2.2.2 Índices

Segundo Assaf Neto (2018, p. 252), “os indicadores de análise objetivam avaliar os reflexos do desempenho da empresa sobre o valor de mercado de suas ações. São de grande utilidade para os analistas de mercado, acionistas e investidores em geral, como parâmetros de apoio a suas decisões financeiras”.

Para Reis e Tosetto (2018, p. 77), “os indicadores têm o papel de subsidiar os investidores em seu processo decisório (...)”.

2.2.2.1 Análise horizontal e vertical

Conforme Luz (2015), com a Análise horizontal percebe-se a evolução do balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício da empresa no decorrer dos anos. Sua finalidade é a análise da evolução histórica de cada uma das contas.

A análise horizontal demonstra o crescimento ou a queda ocorrida em itens que constituem as demonstrações contábeis em períodos consecutivos. Esse tipo de análise envolve a verificação das variações percentuais das contas da demonstração, levando em consideração as alterações monetárias das contas no decorrer do tempo (BAZZI, 2016, p. 34).

Segundo Saporito (2015), a análise vertical é aplicada tanto no balanço patrimonial como na Demonstração do Resultado do Exercício, mas também pode ser utilizada em outras demonstrações contábeis, relatórios gerenciais e qualquer outra demonstração ou relatório que preserve a lógica de identificar e quantificar os valores.

A análise vertical facilita a avaliação das estruturas do ativo e passivo, além da participação de cada item da demonstração do resultado na formação do lucro ou prejuízo. Tem como objetivo determinar a relevância de cada conta em relação a um valor total (BAZZI, 2016, p. 37).

Conforme Luz (2015, p. 35), “(...) por meio da análise vertical, pode-se inferir também a estratégia da empresa, no período examinado, quanto a aplicação de recursos – se investiu mais em estoques, em duplicatas a receber ou em imobilizado, por exemplo”.

2.2.2.2 Índices de liquidez

Segundo Luz (2015, p. 41), “os índices desse grupo refletem a situação financeira da empresa”.

“A liquidez de uma empresa é medida em termos de sua capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo conforme se tornam devidas, ou seja, se a empresa consegue pagar todas as dívidas até a data do vencimento de cada uma delas” (BAZZI, 2016, p. 39).

No quadro 1 estão apresentados os índices de liquidez.

Quadro 1 – Índices de Liquidez

Índice	Conceito	Formula	Fonte
Liquidez Corrente	Demonstra a capacidade da empresa liquidar suas obrigações no curto prazo.	$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Luz (2015)
Liquidez Seca	Demonstra a capacidade da empresa liquidar suas obrigações no curto prazo sem o valor do estoque.	$LS = \frac{(\text{AC}-\text{Estoque})}{\text{Passivo Circulante}}$	Bazzi (2016)
Liquidez Imediata	Demonstra a capacidade da empresa liquidar suas obrigações de forma imediata.	$LI = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Bazzi (2016)
Liquidez Geral	Demonstra a capacidade da empresa em liquidar todas suas obrigações de curto e longo prazo.	$LG = \frac{(\text{AC} + \text{RLP})}{(\text{PC} + \text{PNC})}$	Luz (2015)

Fonte: Elaborado pelo autor.

Segundo Pinheiro (2016, p. 506), “a gestão da liquidez da empresa busca o equilíbrio entre os prazos das dívidas com os prazos dos ativos, a fim de evitar sua insolvência. Portanto, essa análise procura avaliar as condições que a empresa tem para saldar suas exigibilidades”.

2.2.2.3 Índices de Endividamento

Para Luz (2015, p. 43), “os índices deste grupo mostram as grandes linhas de decisão financeira em termos de obtenção de recursos”.

Quadro 2 – Índices de Endividamento

Índice	Conceito	Formula
Endividamento Geral	Demonstra quanto do seu ativo está comprometido em comparação a liquidação de todas suas obrigações de curto e longo prazo.	$EG = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Ativos Totais}} \times 100$
Grau de Endividamento	Demonstra quanto o capital de terceiros representa sobre o capital próprio da empresa.	$GCT = \frac{(\text{PC} + \text{PNC})}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$
Composição do Endividamento	Demonstra quanto o capital de terceiros está representado no curto e no longo prazo.	$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{(\text{PC} + \text{PNC})} \times 100$

Fonte: Luz (2015).

“Para uso interno da empresa, os indicadores de endividamento sinalizam o grau de risco acarretado pelos financiamentos” (SILVA, 2017, p.149).

Conforme Assaf Neto e Lima (2017, p.113), “os indicadores fornecem, ainda, elementos para avaliar o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante seus credores (principalmente instituições financeiras) e sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros de longo prazo assumidos”.

2.2.2.4 Índices de análises de ações

Conforme Assaf Neto (2018, p. 252), “os indicadores de análise objetivam avaliar os reflexos do desempenho da empresa sobre o valor de mercado de suas ações”.

O Quadro 3 apresenta os índices de análises de ações:

Quadro 3 – Índices de análises de ações

Índice	Conceito	Formula
Lucro Por Ação	Demonstra o lucro obtido por ação.	$LPA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{N}^\circ \text{ de ações emitidas}}$
Indicadores de dividendos – <i>Payout</i>	Demonstra os dividendos obtidos pelo lucro da ação.	$\text{Payout} = \frac{\text{Dividendos}}{LPA}$
Indicadores de dividendos – <i>Dividend Yield</i>	Demonstra os dividendos distribuídos pelo preço da ação.	$DY = \frac{\text{Dividendos}}{\text{Preço de Merc. da ação}}$
Índice Preço/Lucro	Demonstra o preço do mercado pelo lucro da ação.	$PL = \frac{\text{Valor de Merc. da ação}}{\text{Lucro por Ação}}$
<i>Price to Book</i>	Demonstra o Preço de mercado pelo valor contábil do PL.	$PB = \frac{\text{Valor de Merc. da ação}}{\text{Valor contábil do PL}}$

Fonte: Assaf Neto (2018)

Conforme Assaf Neto (2018, p. 252), “a evolução das cotações de mercado das ações apresenta-se geralmente identificada nestes indicadores de análise, sendo possível inclusive estabelecer algumas tendências futuras”.

2.2.2.5 Índices de rentabilidade

Segundo Silva (2017, p. 153), “o empresário ou investidor espera que o capital investido seja adequadamente remunerado e, por outro lado, os financiadores ou fornecedores de capital desejam ter a certeza de que o financiado é capaz de gerar lucro suficiente para remunerar seus ativos e ainda honrar os financiamentos”.

Conforme Hoji (2017, p. 300), “os índices de rentabilidade medem quanto estão rendendo os capitais investidos. São indicadores importantes, pois evidenciam o sucesso (ou o insucesso) empresarial”.

O Quadro 4 apresenta os índices de rentabilidade.

Quadro 4 – Índices de rentabilidade

Índice	Conceito	Formula
Retorno sobre o PL	Demonstra o retorno que os acionistas tiveram.	$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL Médio}}$
Retorno sobre o Investimento	Demonstra o retorno dos investimentos.	$ROI = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}}$

Fonte: Assaf Neto e Lima (2017)

Segundo Assaf Neto e Lima (2017, p. 119), “o ROE deve ser comparado sempre com a taxa de retorno mínima exigida pelo acionista (custo de capital próprio). Para se tornar atraente, todo investimento deve oferecer uma rentabilidade pelo menos igual à taxa de oportunidade”.

Conforme Hoji (2017, p. 305), “o retorno sobre o investimento é considerado por muitos analistas como a melhor medida de eficiência operacional. Mas, na prática, esse indicador tem limitações e deve, portanto, ser utilizado juntamente com outros indicadores (...)”.

2.2.3 Vantagens e desvantagens da análise fundamentalista

Segundo Pinheiro (2016, p.475), “denomina-se mercado eficiente aquele em que os preços refletem toda a informação relevante disponível e o ajuste a nova informação é instantâneo”.

“No contexto de um mercado financeiro eficiente, o valor de um ativo é reflexo do consenso dos participantes com relação ao seu desempenho esperado (...)” (ASSAF NETO, 2018, p. 265).

Para Assaf Neto (2018, p. 267), “o conceito de risco pode ser entendido de diversas maneiras, dependendo do contexto da pessoa que o está avaliando (...)”.

“As principais causas determinantes do risco econômico são de natureza conjuntural, de mercado e do próprio planejamento e gestão da empresa. O risco financeiro, de outro modo, está mais diretamente relacionado com o endividamento da empresa, sua capacidade de pagamento, e não com as decisões de ativos, conforme definidas para o risco econômico” (ASSAF NETO, 2018, p. 267).

Segundo Pereira (2013, p. 140), “o nosso papel é fazer uma análise criteriosa antes de investir, buscando minimizar a exposição aos riscos inerentes à aplicação escolhida”.

Conforme Assaf Neto (2018), o risco é dividido como sistemático, e não sistemático. O risco sistemático é determinado pela sua natureza econômica, política e social, Cada um dos ativos age de forma alterada perante cada situação conjuntural, não há como evita-la, indica-se a diversificação da carteira de investimento.

2.3 Setor Bancário na Bolsa de Valores

Segundo Pinheiro (2016), a criação do primeiro banco no Brasil foi no ano de 1808, por D. João VI, denominado de Banco do Brasil. Mas a partir de 1945 foi marcado pela expansão do setor bancário.

Conforme Toledo Filho (2006), os primeiros bancos foram fundados no Nordeste Brasileiro, onde naquela época eram os estados mais importantes economicamente. Após o Banco do Brasil em 1808, surgiram os bancos nos estados de Ceará (1836), Pernambuco (1841), Maranhão (1846), Pará (1846) e Bahia (1847).

Segundo Siegel (2015, p. 99), “as primeiras ações americanas negociadas ativamente, postas em circulação em 1791, foram emitidas por dois bancos: o Banco de Nova York e o Banco dos Estados Unidos. Ambas tiveram sucesso e rapidamente exibiram prêmio”.

Segundo Pinheiro (2016), o maior banco da América Latina é a Caixa Econômica Federal, que foca em grandes operações comerciais, porém é a centralizadora do FGTS, PIS e os programas de habitação popular. Possui atuação em obras públicas, voltadas para o saneamento, dedicando recursos aos estados e os municípios.

Conforme Assaf Neto (2018, p. 69), “os bancos comerciais levantam recursos no mercado mediante principalmente captações de depósitos à vista e colocação de títulos de sua emissão, com o objetivo de financiar suas diversas aplicações de ativos, tais como concessões de créditos, formação de carteiras de títulos, valores mobiliários, etc”.

Para Toledo Filho (2006, p. 8), os bancos comerciais servem “para intermediar recursos entre aplicadores e tomadores mediante uma remuneração (...). O papel do banco é de tal importância para todos que preferem o banco dando muito lucro a dar prejuízo, o que afeta a sua sobrevivência e põe em risco todas as aplicações”.

Segundo Assaf Neto (2018, p. 147), “Os riscos financeiros de um banco podem se originar de suas diversas atividades operacionais, tais como créditos concedidos, captações, variações das taxas de juros de mercado, falhas internas e controle, entre outras”.

Conforme Toledo Filho (2006), com o avanço da informatização nas últimas décadas pensando em dirimir os gastos e beneficiar os clientes, os bancos estão diminuindo ao máximo a ida dos clientes até as agências bancárias.

Para Pinheiro (2016), a grande preocupação dos bancos na década de 1970 era a abrangência, porém agora, o grande número de agências se torna inviável economicamente, no momento a maior preocupação é a qualidade do serviço que cada banco presta, sua automação, fazendo com que o cliente vá cada vez menos nas agências, possibilitando uma redução na folha de pagamento e uma diminuição das mesmas.

Segundo Assaf Neto e Lima (2017), nos últimos anos das maiores fusões ocorridas no Brasil, duas são do setor bancário: Santander comprando o Banco Real (2007) no valor de 30,49 bilhões de reais e a fusão entre Itaú e Unibanco (2009) no valor de 106,92 bilhões de reais.

Toledo Filho (2006, p. 16), aponta que “o banco que não cumprir sua missão natural de emprestar dinheiro, e ao mesmo tempo reduzir seus custos, está condenado à extinção ou a ser engolido pela concorrência”.

Camargo (2009) enfatiza que o Unibanco foi o primeiro banco brasileiro a lançar ações na *New York Stock Exchange* (Bolsa de Valores de Nova Iorque) e também foi a maior oferta de uma instituição latino-americana já registrada no mercado internacional.

3 Aspectos Metodológicos

3.1 Delineamento da pesquisa

Para o desenvolvimento da pesquisa, realizou-se uma pesquisa bibliográfica, através de levantamentos dos assuntos relacionados ao tema pesquisado, a fim de evidenciar como a análise fundamentalista é utilizada para apontar a variação dos preços das ações das empresas do setor bancário no mercado de capitais.

Segundo Nascimento (2012), a metodologia flexibiliza as alternativas nas respostas dos problemas para os quais busca-se resultados ajustados com vínculo aos fins pretendidos. Para Martins e Theóphilo (2016), o objetivo da metodologia é o aprimoramento dos métodos e parâmetros usados na pesquisa e como pode ser obtido.

Conforme os procedimentos técnicos esta pesquisa tem características de pesquisa bibliográfica que de acordo com Gil (2017), é realizada com base em materiais já publicados, com a finalidade de proporcionar fundamentação teórica ao trabalho. Para Martins e Theóphilo (2016), o objetivo da pesquisa bibliográfica é possibilitar o vínculo do pesquisador com o estudo.

Também este estudo trata-se de uma análise de conteúdo que segundo Bardin (2016), é um conjunto de técnicas de análise das comunicações, tem sempre a mesma finalidade, saber, esclarecer a especificidade e o campo de ação da análise.

Quanto aos objetivos, se caracterizam como objetivos descritivos, pois conforme Gil (2017), têm a finalidade de descrever os fatos, com o objetivo de identificar, estudar, interpretar e analisar. O problema de pesquisa foi abordado através de pesquisa qualitativa, pois conforme Martins e Theóphilo (2016), se caracteriza pela descrição, compreensão e interpretação de fatos e fenômenos.

Diante das colocações dos 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

Inicialmente, foi desenvolvida uma revisão da literatura sobre as demonstrações contábeis das empresas do setor bancário listadas na Bolsa de Valores (B3). Através dos dados levantados. Foram realizadas análises sobre os principais índices de liquidez, rentabilidade, endividamento, lucratividade e de análise de ações, sendo utilizado o fundamento teórico juntamente ao objetivo e questão de pesquisa.

4 Resultados da pesquisa

As análises elaboradas nas empresas do setor bancário, foram realizadas conforme cálculos dos índices de liquidez, endividamento, análise de ações, rentabilidade, análise vertical e horizontal no período de 2017 até 2019. Foram analisadas as empresas do setor bancário, conforme o Quadro 5.

Quadro 5 – Bancos analisados

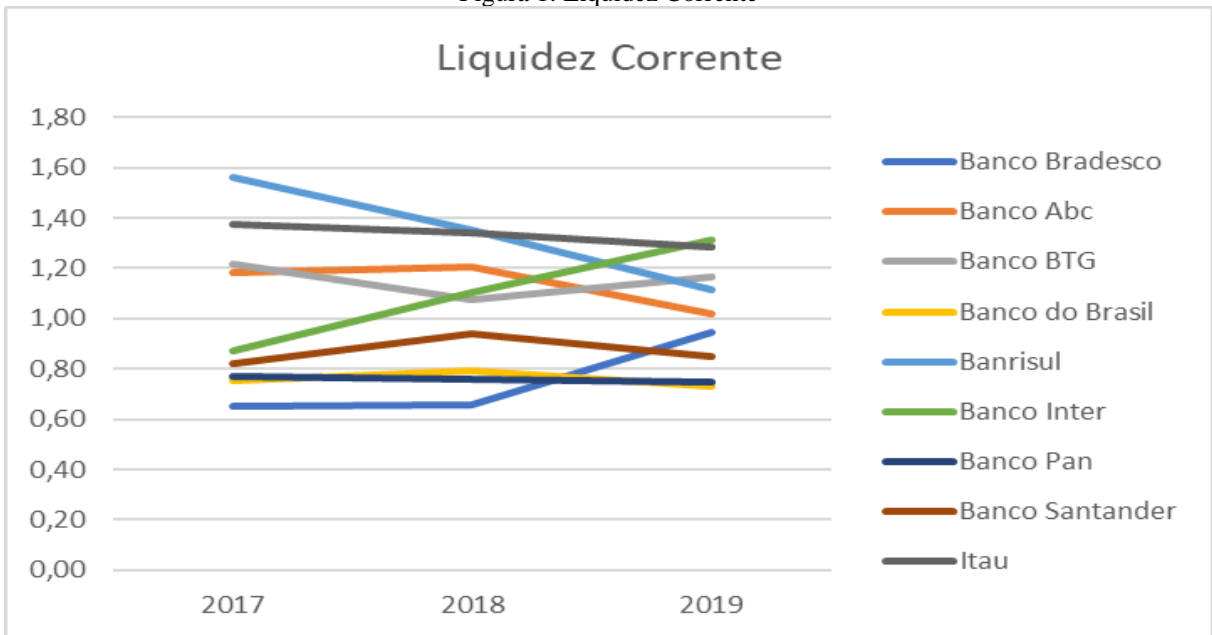
Banco	Sede - Fundação	Público ou Privado
Banco ABC Brasil S.A	São Paulo - 1989	Privado
Banco Bradesco S.A.	Osasco - 1943	Privado
Banco BTG Pactual S.A.	São Paulo - 1983	Privado
Banco do Brasil S.A.	Brasília - 1808	Mista
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A.	Porto Alegre - 1928	Mista
Banco Inter S.A.	Belo Horizonte - 1994	Privado
Banco Pan S.A.	São Paulo - 1969	Mista
Banco Santander Brasil S.A.	São Paulo - 1957	Privado
Itaú Unibanco Holding S.A.	São Paulo - 1945	Privado

Fonte: Dados da pesquisa

Os índices de liquidez demonstram a capacidade em honrar com suas obrigações e evidenciam a situação financeira das empresas. Os bancos possuem na sua maioria bons índices de liquidez. Vale lembrar que as empresas do setor bancário não possuem estoques, por este motivo não é válido calcular o índice de liquidez seca.

A Figura 1 ilustra o índice de liquidez corrente dos bancos analisados. As instituições tiveram resultados constantes e semelhantes, demonstrando a boa capacidade das companhias em liquidar suas obrigações no curto prazo.

Figura 1: Liquidez Corrente

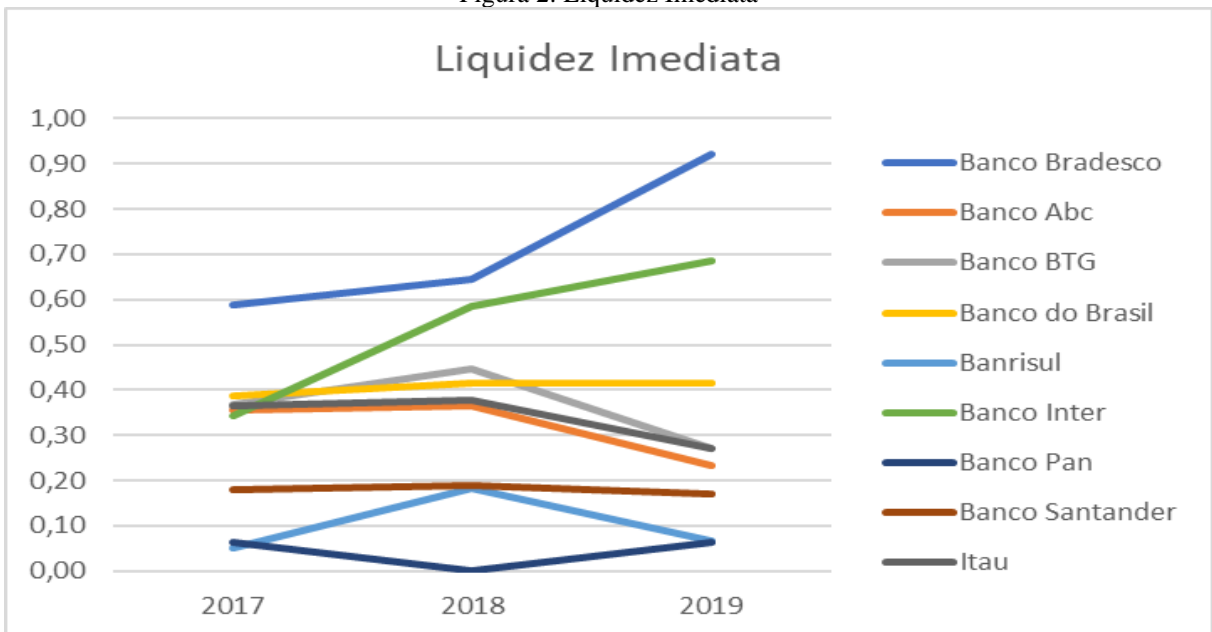


Fonte: Dados da Pesquisa

Os resultados constantes maior que 1,00 apresentados durante o período de 2017 até 2019 pelos bancos ABC, BTG, Banrisul e Itau, evidenciam que as empresas podem liquidar suas obrigações no curto prazo. O fato dos Bancos Bradesco, do Brasil e Santander não terem alcançado o resultado superior a 1,00, demonstra que possuem grande parte de suas obrigações no curto prazo e elevado grau de endividamento, os quais são abordados nos índices de endividamento.

A Figura 2 demonstra os resultados dos índices de liquidez Imediata.

Figura 2: Liquidez Imediata

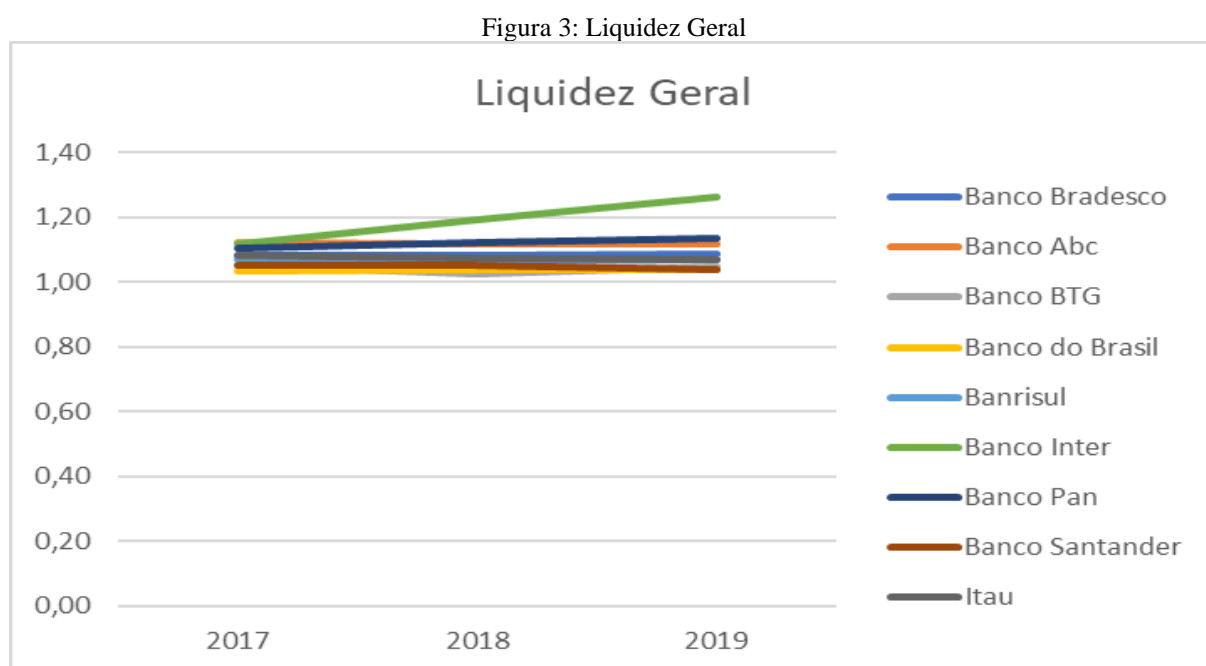


Fonte: Dados da Pesquisa

Esse índice evidencia a capacidade das empresas quitarem suas obrigações com apenas o que está em seu disponível, ou seja, seu caixa e equivalentes e suas aplicações financeiras de resgate imediato.

Destaca-se o Banco Bradesco e o Inter que foram os únicos que obtiveram uma evolução significativa no índice durante o período. Os bancos do Brasil e Santander estiveram com resultados estáveis no período, já os bancos ABC, BTG, Banrisul e Itaú obtiveram uma pequena melhora em 2018, porém um decréscimo em 2019, o Banco Pan teve uma desvalorização do índice em 2018, mas se recuperou em 2019, porém não obteve um resultado significativo quando comparado com as outras instituições, ficando com o mesmo resultado do começo do período analisado.

Na Figura 3 demonstra-se o índice de Liquidez Geral, ou seja, a situação das empresas no longo prazo, evidenciando a capacidade de liquidarem suas obrigações comparadas aos seus direitos tanto no curto como no longo prazo.



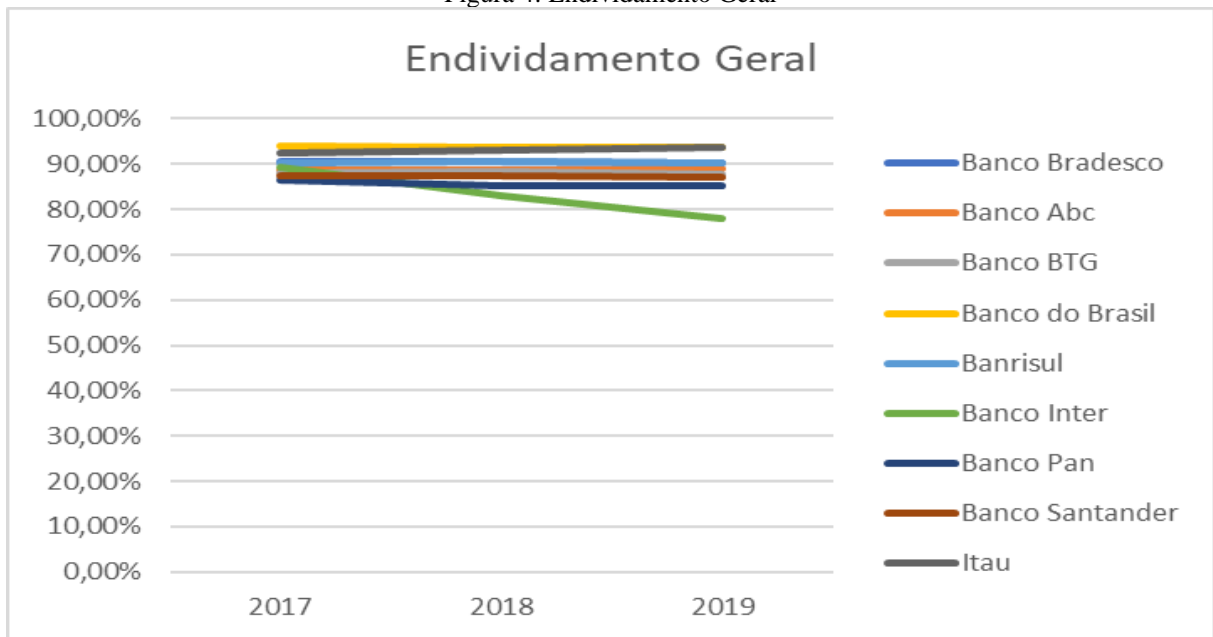
Fonte: Dados da Pesquisa

O período analisado, evidencia a estabilidade dos resultados, onde todos apresentaram capacidade de liquidação de suas obrigações no curto e longo prazo. As instituições financeiras apresentam valores significativos de ativos financeiros no longo prazo, influenciando assim, o índice de liquidez geral. Destaca-se o Banco Inter que apresentou uma melhora nesse índice como nos outros índices de liquidez, pelo fato da empresa ter utilizado prioritariamente recursos próprios pela abertura de capital ocorrida em 2018.

Os índices de endividamento demonstram como estão as obrigações das empresas através das comparações com os Capitais Próprios. Com os resultados apresentados é possível observar a composição do endividamento, ou seja, curto ou longo prazo ou até mesmo a ocupação do patrimônio líquido nas empresas.

A Figura 4 faz a comparação entre as instituições do índice de endividamento geral. Este índice demonstra a porcentagem do ativo total que está comprometida pelos credores de curto e longo prazos.

Figura 4: Endividamento Geral

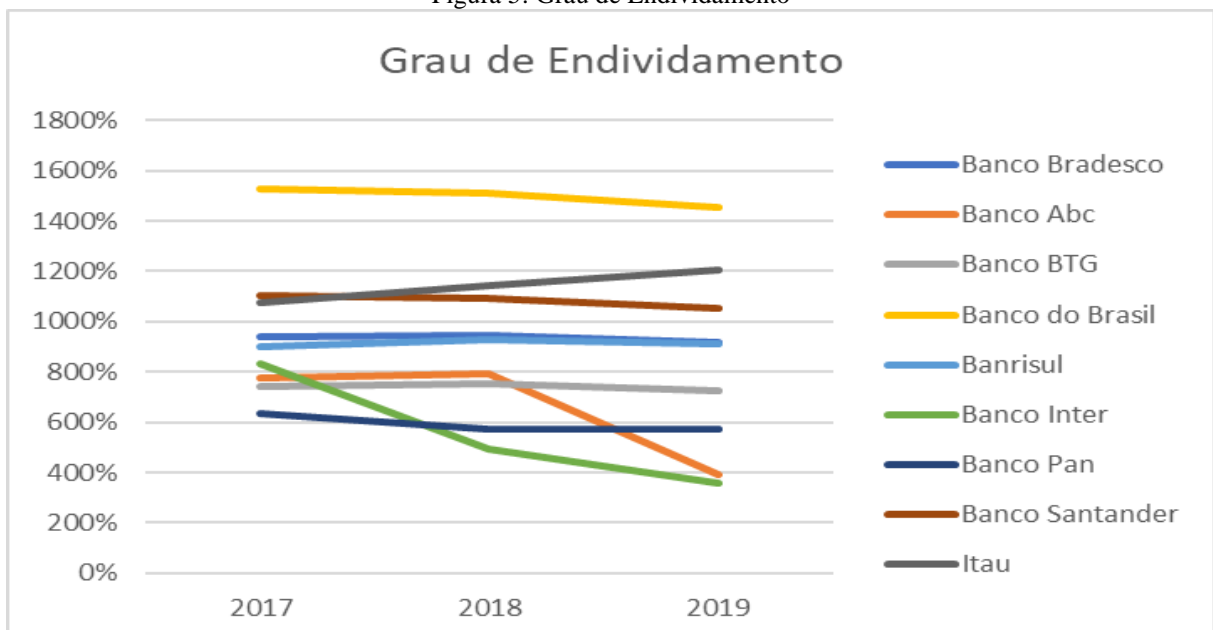


Fonte: Dados da Pesquisa

O índice de Endividamento Geral apresenta resultados semelhantes e estáveis entre os bancos analisados, os resultados variaram entre 85,17% até 93,83%, sendo o Banco Pan e o Banco do Brasil respectivamente. Destaca-se novamente o Banco Inter que obteve uma melhora no índice no período analisado, devido ao IPO realizado (oferta pública inicial, ocorre quando as empresas vendem as ações no mercado de capitais), passaram de 89,3% em 2017 sendo esse valor normal para as instituições financeiras (conforme os resultados obtidos pela pesquisa), para 83,00% em 2018 e 78,07% em 2019, demonstrando a utilização do valor arrecadado pela abertura de capital na compra de ativos.

No índice de Grau de Endividamento é realizada uma comparação entre o capital próprio e capital de terceiros, ou seja, quanto o Patrimônio Líquido representa sobre o Passivo Circulante somado ao Passivo Exigível de Longo Prazo. A Figura 5 ilustra os resultados obtidos.

Figura 5: Grau de Endividamento

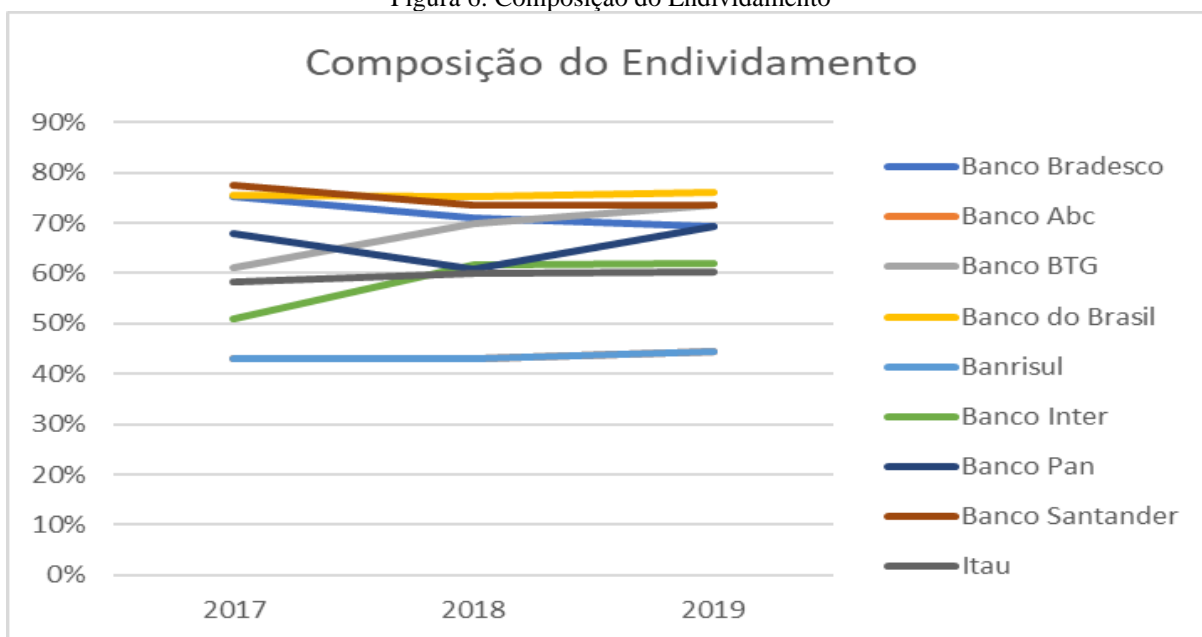


Fonte: Dados da Pesquisa

Os resultados obtidos pelas instituições demonstram o elevado uso de capital de terceiros para suas operações quando comparados aos demais setores (indústrias listadas na B3). O baixo valor do capital próprio é evidenciado pela alta distribuição de dividendos, onde será evidenciado nos índices de análise de ações. A melhora nos resultados do Banco Inter no índice foi em função do aumento do patrimônio líquido pela abertura de capital.

Com o índice de composição de endividamento é demonstrada a proporção das obrigações que devem ser pagas em um futuro breve, esse índice compara o passivo circulante com o total do passivo diminuindo o Patrimônio Líquido. Na Figura 6 estão os resultados obtidos.

Figura 6: Composição do Endividamento



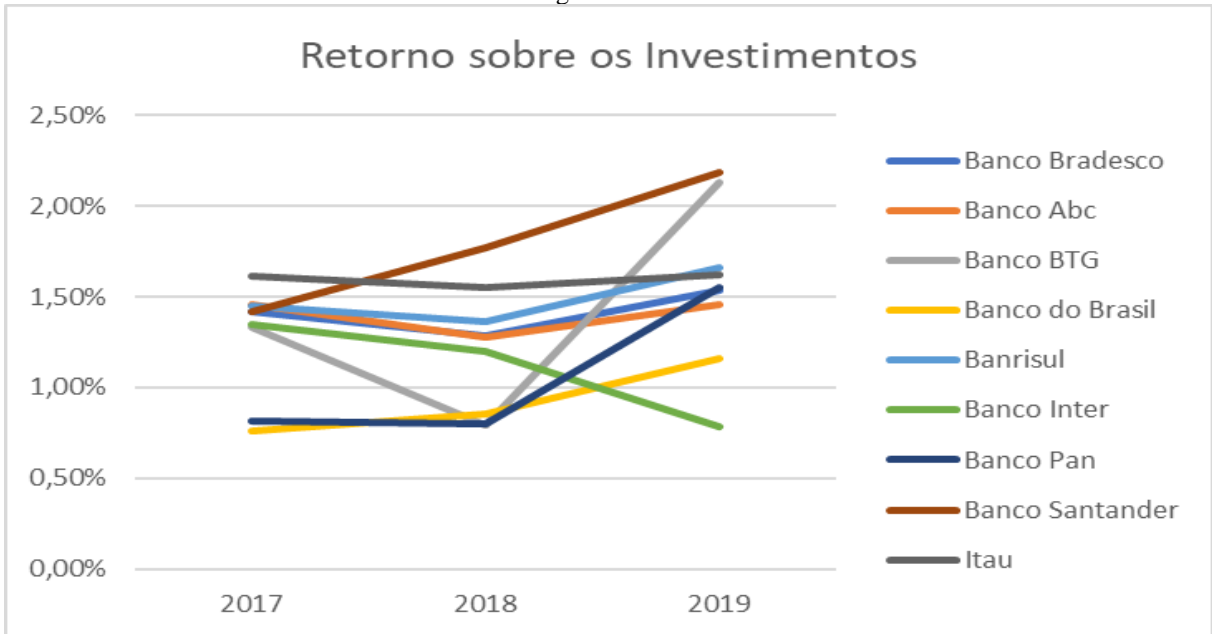
Fonte: Dados da Pesquisa

As instituições apresentam na sua maioria mais que 60% de suas obrigações no curto prazo, porém, grande parte dos valores são de passivos financeiros com resgates no curto prazo, ou seja, os valores em custódia do banco (são os valores de seus clientes nas contas correntes, poupanças e aplicações). No caso do Banrisul a maior parte de seu Passivo Financeiro encontra-se do Longo Prazo.

As Figuras 7 e 8 ilustram os índices de rentabilidade das instituições do setor bancário, sendo possível, assim, a comparação entre elas. Os índices de rentabilidade analisados são ROI (Retorno sobre o Ativo) e ROE (Retorno sobre o Patrimônio Líquido).

O ROI é calculado a partir do Lucro Líquido sobre o total do Ativo, tendo como resultado a porcentagem de retorno sobre o investimento total.

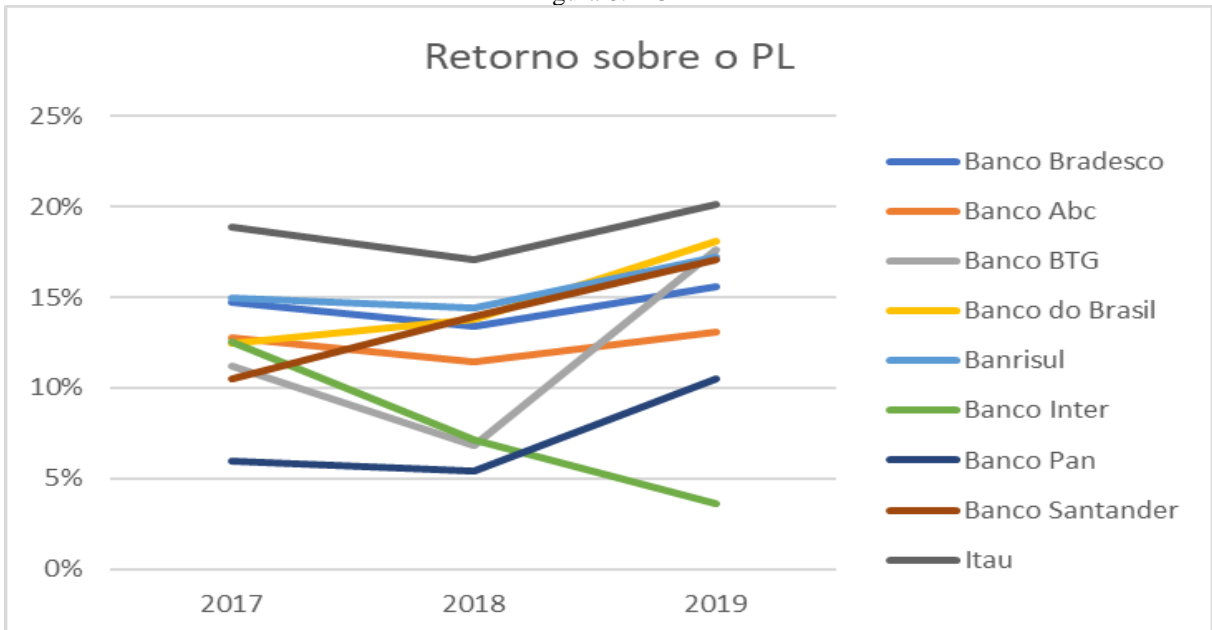
Figura 7: ROI



Fonte: Dados da Pesquisa

Já, o ROE é calculado pelo Lucro Líquido sobre o Patrimônio Líquido, tendo como resultado o percentual de retorno sobre o capital próprio, ou seja, a capacidade que a empresa possui para gerar valor com o seu próprio capital.

Figura 8: ROE



Fonte: Dados da Pesquisa

Os resultados obtidos pelo ROI apresentam o valor máximo do retorno sobre o total do investimento de 2,18%, ou seja, o Retorno foi de 2,18% sobre o Ativo total da Instituição.

Com a análise obtida pelo índice de retorno sobre o Patrimônio Líquido, as instituições demonstram em média que o resultado é superior quando comparados aos demais setores das empresas de capital aberto.

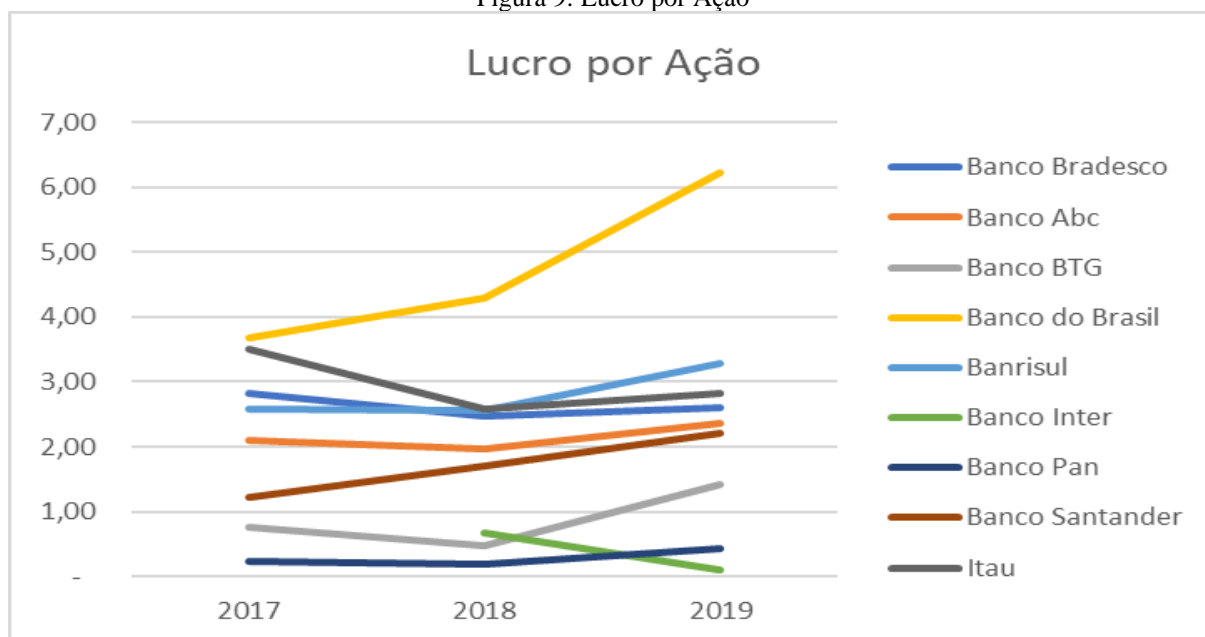
O Banco BTG apresentou uma queda nos índices em 2018 que pode ser explicada pela diminuição do lucro. Já, o Santander demonstrou um aumento no Lucro Líquido considerável

durante o período analisado, influenciando o ROI e o ROE, tendo os resultados em uma Análise Horizontal Deflacionada de 60,6% em 2017, 34,82% em 2018 e 24,33% em 2019 (inflação em 2017: 2,95%, 2018: 3,75% e 2019: 4,31%. Fonte: IBGE/IPCA). O Banco Inter apresentou um aumento dos lucros no período analisado, porém o valor do seu ativo aumentou devido ao fato da abertura de capital, obtendo assim, o valor das ofertas primárias de ações.

Os índices para analisar as ações são importantes para os investidores; com os resultados obtidos os investidores terão maiores variáveis para a tomada de decisão sobre vender, comprar ou manter uma ação.

A Figura 9 ilustra o índice Lucro por Ação, que representa o lucro que cada ação teve, ou seja, o lucro líquido da instituição dividido pela quantidade de ações em circulação.

Figura 9: Lucro por Ação

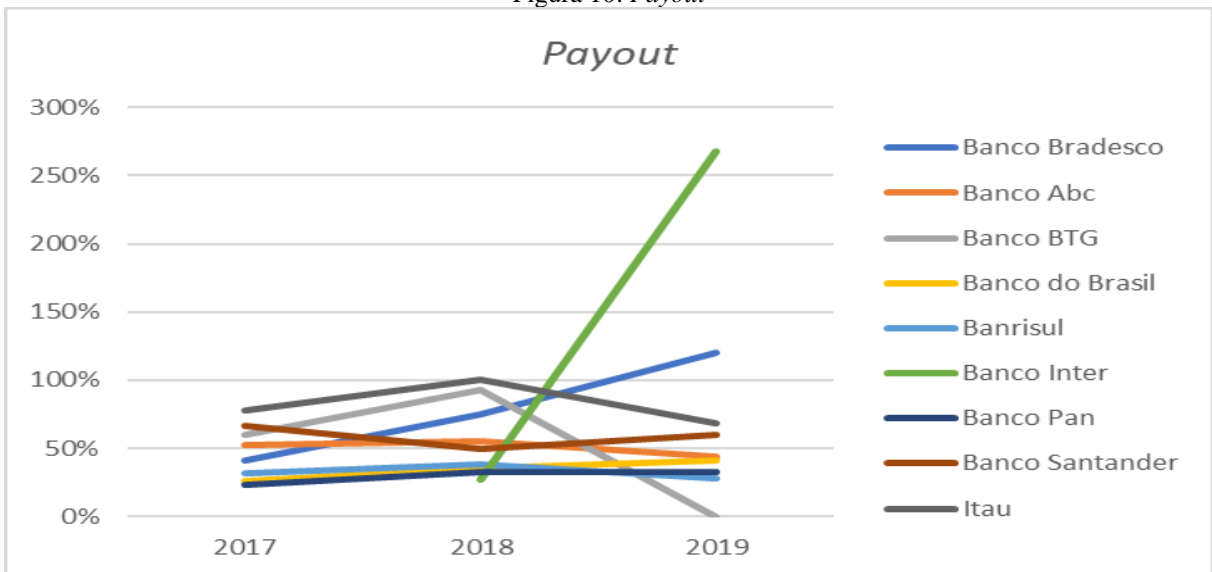


Fonte: Dados da Pesquisa

Todas as instituições obtiveram lucros no período observado, caso alguma instituição tivesse prejuízo o índice seria com valor negativo. Os Bancos ABC, Bradesco, Pan e Itaú tiveram uma queda no índice no ano de 2018, em função do aumento de ações no mercado de capitais. O Banco BTG teve uma queda do índice no mesmo período por ter diminuído o lucro líquido. Já, o Banco Inter foi a única instituição observada que obteve uma queda no resultado do índice de 2018 para 2019, que pode ser explicada pelo fato do aumento do número de ações em circulação. De forma geral as instituições obtiveram um lucro maior no ano de 2019, melhorando o índice de lucro por ação comparado ao ano de 2018.

A Figura 10 ilustra o *Payout*, este índice demonstra a porcentagem dos dividendos que foram pagos quando comparados ao Lucro por Ação.

Figura 10: *Payout*

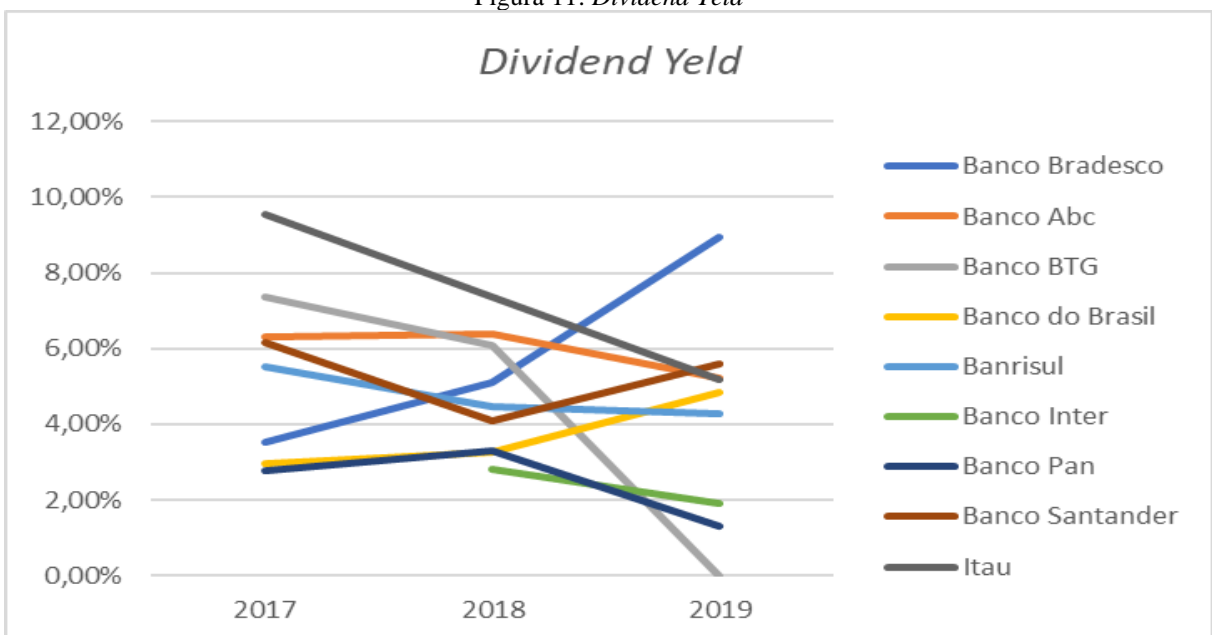


Fonte: Dados da Pesquisa

Os resultados variam dependendo da distribuição de dividendos que cada instituição praticou durante os anos. Bradesco, Itaú e Banco Inter apresentaram resultados acima de 100%, isso acontece quando a instituição distribui dividendos e juros sobre capital próprio maior do que obteve de lucro por ação, utilizando as reservas de lucros para a distribuição. O Bradesco teve uma elevação nos dividendos distribuídos durante os anos observados. O Banco Inter distribuiu R\$ 0,28 por ação no ano de 2019, porém o mesmo teve somente R\$ 0,11 de lucro por ação.

A Figura 11 ilustra o índice de *Dividend Yield*, um dos mais importantes índices dos investidores. Trata-se da porcentagem de distribuição de dividendos comparada ao preço da ação.

Figura 11: *Dividend Yield*



Fonte: Dados da Pesquisa

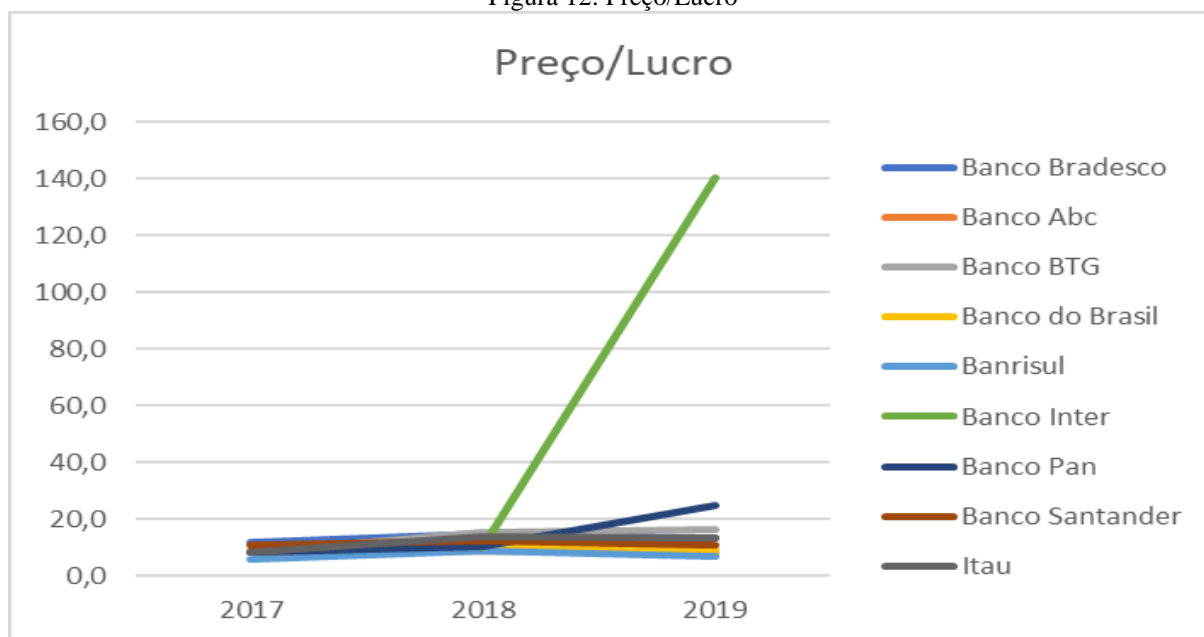
Como no *Payout* o *Dividend Yield* varia de acordo com a distribuição de dividendos de cada instituição. Como o cálculo é feito sobre o preço da ação, há bastante variação no

período observado.

O Banco ABC teve uma pequena variação em 2019, os dividendos distribuídos pela empresa no período estiveram estáveis, porém o preço da ação subiu cerca de 20%. O Bradesco teve uma constante alta de distribuição de dividendos no período e não houve um aumento proporcional no preço da ação. O Banco BTG possui uma constância de distribuição de dividendos/juros sobre capital próprio, porém no ano de 2019, o preço da ação aumentou cerca de 210%, justificando o resultado decrescente do índice. O preço da ação do Banco do Brasil subiu consideravelmente no período, cerca de 66%, mas os dividendos aumentaram 170% no período, explicando o aumento dos resultados, utilizando as reservas de lucros. O Banrisul apresentou uma queda em 2018, que pode ser explicada pelo fato de o preço da ação ter aumentado significativamente, já em 2019 o resultado se manteve estável. O Banco Inter teve uma queda no índice pelo fato de o preço da ação ter subido. O Banco Pan teve seus resultados estáveis em 2017 e 2018, já em 2019 teve queda pelo fato de o preço da ação ter se valorizado. Santander teve uma queda em 2018 pela valorização do preço da ação, porém em 2019 melhorou seu resultado com uma maior distribuição de dividendos. O Itaú apresentou o melhor resultado entre os bancos em 2017, porém os dividendos diminuíram no decorrer dos anos, enquanto o preço da ação subiu.

A Figura 12 ilustra o índice Preço sobre Lucro também conhecido como P/L entre os investidores. Trata-se do resultado da divisão do preço da ação (valor que é negociado na bolsa de valores) sobre o lucro por ação (lucro líquido da empresa dividido pela quantidade de ações).

Figura 12: Preço/Lucro

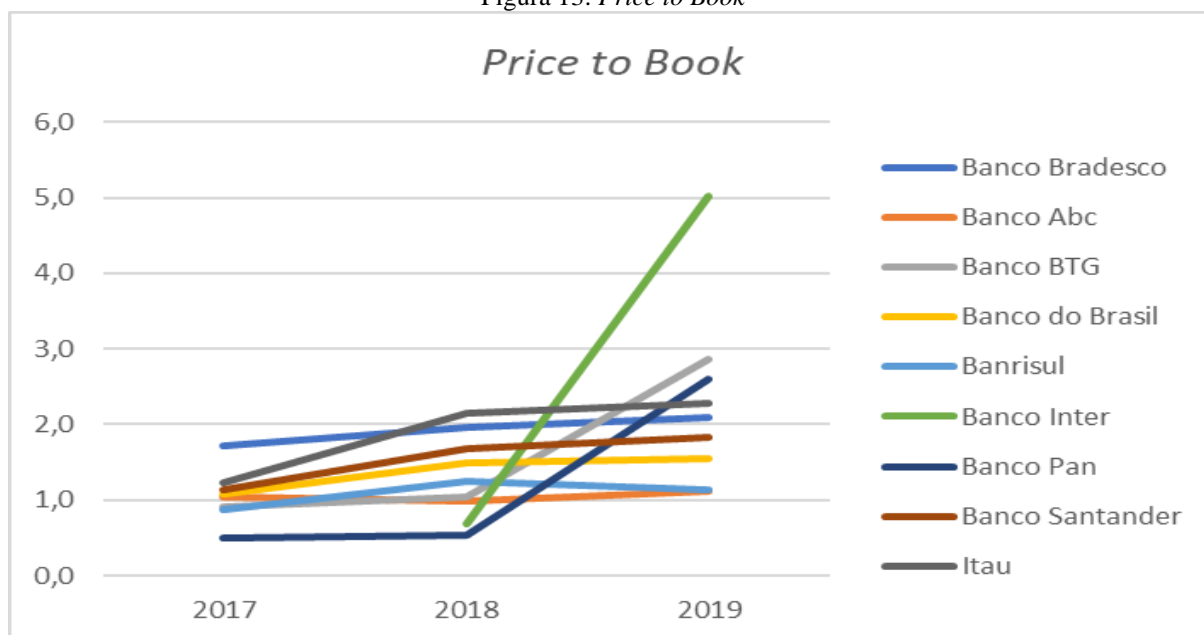


Fonte: Dados da Pesquisa

O resultado do índice representa quantas vezes o lucro da ação é multiplicado para chegar até o preço da ação. O Banco Inter apresentou uma diminuição no lucro por ação pelo aumento de ações negociadas no mercado e um aumento no preço da ação. Outro Banco que apresentou resultados maiores durante o período analisado foi o Pan, que pode ser pelo fato de o preço da ação ter multiplicado várias vezes, cerca de 540%. O Banrisul apresentou os melhores resultados entre os bancos analisados, as demais instituições apresentaram resultados estáveis e compatíveis.

Na Figura 13 tem-se o índice *Price to Book*, que faz a comparação do valor de mercado da instituição com o valor do Patrimônio Líquido.

Figura 13: Price to Book

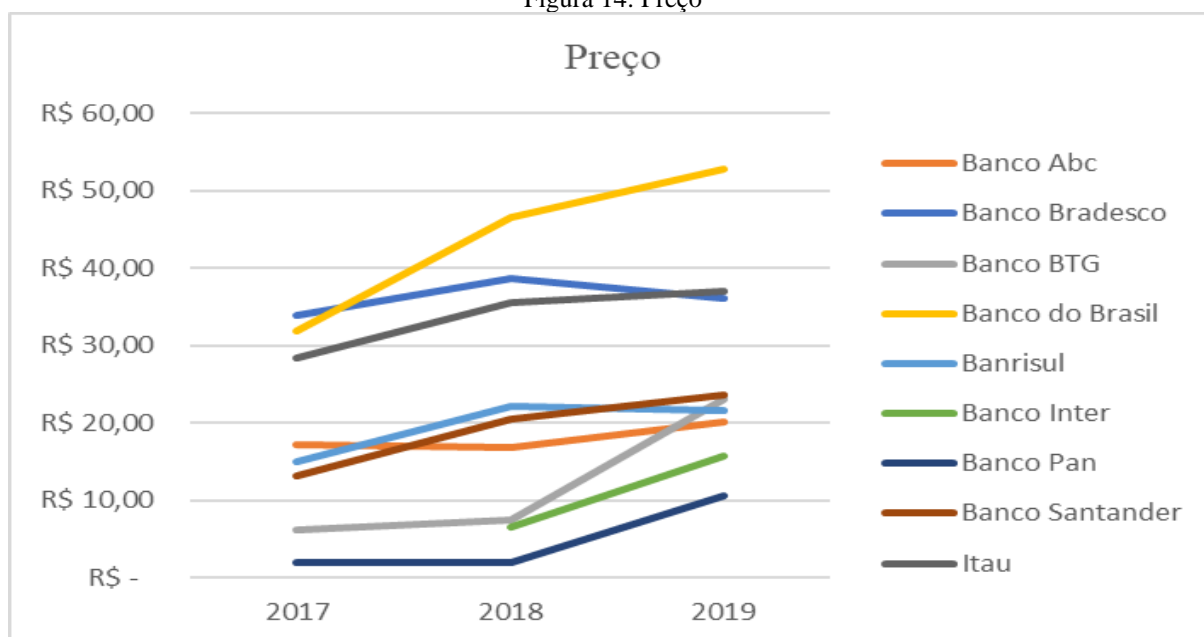


Fonte: Dados da Pesquisa

Na média as empresas tiveram uma pequena evolução nos resultados do índice. Os bancos Inter, BTG e Pan apresentaram elevação nos resultados pelo fato do preço das ações terem se valorizado bastante no período.

Na Figura 14 consta a mutação no preço no período de cada instituição analisada e suas variações. Lembrando que preço é o valor que cada investidor paga para ter o ativo financeiro.

Figura 14: Preço



Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme demonstrado na Figura 14, as únicas instituições que apresentaram resultados superiores ao Ibovespa foi o Banco Inter e o Banco Pan, podendo ser justificado

pela expectativa dos seus acionistas terem resultados futuros melhores do que os atuais. As demais empresas obtiveram resultados inferiores ao índice Ibovespa.

5 Conclusão

Considerando os resultados no curto prazo como foi abordado na pesquisa, eventualmente um único indicador acompanha as oscilações dos preços, porém a análise global de todos os indicadores fundamentalistas auxilia os investidores na tomada de decisão de compra ou venda de uma determinada empresa.

Os preços das ações podem variar de diferentes formas, não somente pelos resultados dos indicadores e análises. Eles podem oscilar por questões que as empresas não têm controle, como a crise sanitária do Covid-19 que está ocorrendo no momento atual, pelos atos do governo ou até mesmo a variação do índice Ibovespa.

Nessas circunstâncias, o estudo buscou identificar como a análise fundamentalista do setor bancário é utilizada para apontar a variação dos preços das ações das empresas no mercado.

Os índices de liquidez de forma geral não acompanharam os preços das ações, porém são importantes para saber a real situação financeira da empresa, quanto a mesma possui de caixa e se é dependente do estoque, por exemplo. Já os indicadores de endividamento não obtiveram qualquer relação com a variação do preço, mas é significativo para verificar as suas obrigações, “empresas sem dívidas não podem falir” (LYNCH e ROTHCHILD, 2019, p. 241).

Os indicadores de rentabilidade apresentaram maior similaridade com a variação do preço da ação do que os indicadores de liquidez e endividamento, demonstrando ser mais utilizada no momento de escolha de investimentos, porém tendo algumas inconformidades em alguns períodos.

Os índices de análises de ações são os mais utilizados pelos investidores nas escolhas das empresas, tendo assim, uma maior relevância na variação do preço da ação. Alguns casos com do Banco Inter e do Banco Pan apresentaram piores índices e mesmo assim o preço do papel subiu, podendo ser pelo fato dos investidores terem uma alta expectativa de crescimento pelo nicho dessas empresas no setor. Essas duas instituições apresentam inovações para o setor bancário atual, utilizando apenas plataformas digitais para atendimento, sem precisar de agências físicas, com isso diminuem os custos de mão de obra e manutenção e o cliente resolve tudo pelo aplicativo ou site da instituição.

Os indicadores de análise fundamentalista são usados para auxiliarem os investidores na escolha das melhores oportunidades no mercado de ações, porém esses indicadores podem levar um maior tempo do que o período observado para terem influências nos preços das ações. Devido a esta limitação, o curto espaço de tempo analisado, podem ser realizados estudos futuros para aperfeiçoamento da análise com um maior período de tempo e um maior número de indicadores, em busca de melhores resultados.

Referências

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos de administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

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

BARDIN, Laurence. **Análise de Conteúdo**. São Paulo: Edições 70 Ltda, 2016.

BAZZI, Samir (Org.). **Análises das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Casa de Ideias, 2016.

CAMARGO, Patrícia Olga. **A evolução recente do setor bancário no Brasil**. São Paulo: Editora Cultura Acadêmica, 2009.

GIL, Antônio Carlos. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GRAHAM, Benjamin. **O investidor inteligente: O guia clássico para ganhar dinheiro na bolsa**. Rio de Janeiro: Casa dos Livros Editora Ltda, 2017.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira e orçamentária**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

IZIDORO, Cleyton (Org.). **Mercado de Capitais**. São Paulo: Casa de Ideias, 2016.

LEMONS, Flávio. **Análise Técnica dos Mercados Financeiros: Um guia completo e definitivo dos métodos de negociação de ativos**. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2018.

LYNCH, Peter; RITCHIE, John. **O jeito Peter Lynch de investir: as estratégias vencedoras de quem transformou wall street**. 2. ed. São Paulo: Benvirá, 2019.

LUZ, Érico Eleuterio da (Org.). **Análises e demonstração financeira**. São Paulo: Casa de Ideias, 2015.

MARTINS, Gilberto de Andrade; THEÓPHILO, Carlos Renato. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

MODRO, Wilton Moisés; SANTOS, José Odílio dos. **A Relação Entre o Retorno das Ações Ordinárias, Métricas de Desempenho e Fatores Econômicos: Um Estudo dos três Principais Bancos Brasileiros entre 2001 e 2010**. 2015. 26 f. Monografia (Especialização) - Curso de Administração, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2013.

NASCIMENTO, Luiz Paulo do. **Elaboração de Projeto de Pesquisa**. São Paulo: Cengage Learning Ltda, 2012.

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

PETRUSHEVA, Nada; JORDANOSKI, Igor. **Comparative analysis between the fundamental and technical analysis of stocks**. Journal Of Process Management: New Technologies, International. Vranje, Sérvia, p. 26-31. abr. 2016. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/302057912_Comparative_analysis_between_the_fundamental_and_technical_analysis_of_stocks>. Acesso em: 07 nov. 2019.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**. 8. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2016.

REIS, Tiago; TOSETTO, Jean. **Guia Suno Contabilidade: leitura e análise de demonstrações financeiras**. Paulínia: Editora Vivalendo, 2018.

REIS, Tiago; TOSETTO, Jean. **Guia Suno de Dividendos: a estratégia para investir na geração de renda passiva**. Paulínia: Editora Vivalendo, 2017.

REIS, Tiago; WAINBERG, Rodrigo. **Guia Suno Small Caps: Investindo em empresas com os maiores potenciais da Bolsa.** Paulínia: Editora Vivalendo, 2019.

SAPORITO, Antonio. **Análises e estrutura das Demonstrações Contábeis.** Curitiba: Editora Intersaberes, 2015.

SIEGEL, Jeremy J.. **Investindo em ações no Longo Prazo: O guia indispensável do investidor no mercado financeiro.** 5. ed. Nova Iorque: Bookman Companhia Editora Ltda, 2015.

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

TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de. **Mercado de Capitais Brasileiro: uma introdução.** São Paulo: Cengage Learning, 2006.

WILTGEN, Julia. **Como funciona a análise fundamentalista de ações.** Seu Dinheiro, São Paulo, dez. 2013. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/como-funciona-analise-fundamentalista-acoes-576374/>>. Acesso em: 09 nov. 2019.