

ANÁLISE DO VALOR DAS AÇÕES DA POSITIVO INFORMÁTICA S.A.: UM ENFOQUE FUNDAMENTALISTA

Thiago Henrique Prado de Paula
thiagoprado3@gmail.com

Jucélio Kretzer
jkretzer@hotmail.com
Professor do Curso de Ciências Econômicas/Unicentro

Resumo:

O presente artigo tem como objetivo analisar, através de indicadores fundamentalistas, o valor das ações da empresa Positivo S.A. e do preço de seus ativos na B3 S.A. (Brasil, Bolsa, Balcão - BM&FBOVESPA). Na análise de decisão de investimento em ações de empresas, torna-se indispensável se prever resultados futuros desejados, mediante análise do tipo fundamentalista, a fim de se verificar se o preço da ação condiz com o valor da empresa. Os indicadores fundamentalistas, calculados com base nos dados publicados em demonstrações financeiras, em 30/06/2017, adotados foram os múltiplos Preço da ação/Lucro, Preço/Valor Patrimonial, Preço/Ebit, *Dividend Yield*, *Enterprise Value/Ebitda* e *Enterprise Value/Ebit*. No presente estudo, conclui-se que a ação da empresa Positivo S.A apresenta, atualmente, um valor abaixo do seu valor real. Por conseguinte, enquanto a posição de compra do ativo torna-se interessante no curto prazo, não convém se investir na empresa a longo prazo, haja vista que não se sabe quanto tempo ela levará para voltar a crescer forte novamente.

Palavras-chave: Positivo S.A., mercado de capitais, análise fundamentalista.

Área de submissão do artigo: Microeconomia

1. Introdução

Atualmente, as empresas dispõem de diversas alternativas de financiamento dos investimentos no mercado financeiro e de capitalização no mercado de capitais. A Positivo Informática S.A. é uma grande empresa no mercado de tecnologia brasileiro, sendo uma das poucas empresas de capital aberto do Paraná.

O mercado de capitais contribui para o desenvolvimento de uma economia, principalmente como fontes permanentes de captação de recursos financeiros para as empresas. A participação no mercado de capitais permite às organizações a obtenção de recursos a custo competitivo para financiamentos de longo prazo (LEMES JÚNIOR *et al.*, 2002).

Toda a rede de bolsa de valores e instituições financeiras (bancos, companhias de investimento e seguros), que opera com a compra e venda de papéis a longo prazo, tem a função de canalizar as poupanças da sociedade para o comércio, indústria e outras atividades econômicas e para o próprio governo. Distingue-se do mercado monetário que opera a curto prazo, embora ambos tenham muitas instituições em comum. (FORTUNA, 2010)

O valor das ações das empresas negociadas no mercado de capitais depende dos preços que são definidos com base nas expectativas do mercado quanto ao desempenho da

empresa, do seu setor de atuação, do país e do mercado internacional. Na análise de decisão de investimento em ações de empresas, torna-se indispensável se prever resultados futuros desejados, como, por exemplo, através de uma análise fundamentalista. Este tipo de análise permite avaliar o valor da ação da empresa e seu preço de mercado no curto prazo, por meio de indicadores fundamentalistas, variáveis econômicas que a influenciam, entre outras, no sentido de se prever o seu comportamento no futuro.

Sendo assim, o presente trabalho tem como objetivo analisar, através de indicadores fundamentalistas, o valor das ações da empresa Positivo S.A. e do preço de seus ativos na B3 S.A. (Brasil, Bolsa, Balcão - BM&FBOVESPA).

2. Fundamentação Teórica.

O objetivo principal de uma empresa é a maximização de seu valor para o sócio/acionista (ASSAF NETO, 2006). Toda empresa visa sempre crescer e fazer com que seu valor aumente, para também aumentar as riquezas dos sócios e acionistas com o passar do tempo. Assim, é de suma importância para os investidores, gestores e interessados nas empresas, saberem mensurar os valores das mesmas.

Os indicadores fundamentalistas servem para mostrar, através de dados publicados em demonstrações financeiras, a situação da empresa e o preço de sua ação, a fim de se verificar se o mesmo condiz com o valor da empresa.

A mais popular métrica de avaliação por múltiplos é o múltiplo de lucros ou índice Preço/Lucro (P/L) (DAMODARAN, 1997). Na forma simples dessa abordagem, empresas com índice P/L baixo são consideradas subvalorizadas; já uma relação P/L alta indica uma expectativa de crescimento dos benefícios criados pela própria empresa (MARTINS, 2001).

Enquanto os mercados financeiros apontam um valor para a empresa correspondente a seus preços de negociação, os demonstrativos contábeis informam um valor bem diferente estimado para a mesma empresa (DAMODARAN, 2006). Investidores costumam comparar o preço da ação com seu valor patrimonial contábil. Assim os investidores consideram que o valor de mercado de um ativo reflete seu poder de geração de riqueza. Ao passo que o valor contábil reflete seu custo de aquisição diminuído das depreciações acumuladas (SANTIAGO; FAMÁ, 2001).

Dois indicadores contábeis também são de grande importância para a análise: o *Earnings Before Interest and Taxes* (EBIT), que significa Lucro Antes de Juros e Imposto; e o *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITIDA), isto é Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização. Na prática, a diferença entre EBIT e EBITIDA é que o primeiro não exclui a amortização e a depreciação, ao contrário do segundo.

Além disso, outro indicador muito utilizado é o *Dividend Yield*, que corresponde ao percentual entre o dividendo pago por ação de uma empresa e o preço dessa mesma ação. Quanto maior for o múltiplo significará que a empresa apresenta bons resultados e sua política de distribuição de lucros aos sócios acionistas é representativa frente ao preço da ação (CEPEFIN, 2009).

3. Materiais e métodos

Na análise da empresa Positivo S.A., utilizaram-se indicadores fundamentalistas, calculados através dos dados do Balanço Patrimonial da empresa, que têm como objetivo facilitar a tomada de decisão de aplicar ou não seus recursos financeiros na empresa em questão, particularmente em ações da sigla POSI3 na Brasil, Bolsa, Balcão ("B3 S.A." ou "Companhia"; código de negociação: BVMF3 – divulgado pela BM&FBOVESPA).

Adotar-se-ão os seguintes critérios de avaliação dos indicadores contábeis:

1. Preço por ação/Lucro por ação - múltiplo abaixo de 7 indica preço baixo da ação (resultado consistente para múltiplos maior que zero);

2. Preço/Valor Patrimonial: múltiplo abaixo de 1 sinaliza ação com preço baixo (resultado consistente para múltiplos maior que zero);
3. Preço/Ebit: múltiplo abaixo de 8 indica preço baixo da ação e alta capacidade de geração de caixa (resultado consistente para múltiplos maior que zero);
4. *Dividend Yield*: índice acima de 4% indica um crescimento dos dividendos distribuídos sobre o preço da ação
5. *Enterprise Value/Ebitda*: múltiplo menor que 10 indica cotação baixa da ação em relação à geração de caixa, não considerando depreciação e amortização (resultado consistente para múltiplos maior que zero); e
6. *Enterprise Value/Ebit*: múltiplo menor que 20 indica preço baixo da ação e/ou uma alta capacidade de gerar de caixa da empresa (resultado consistente para múltiplos maior que zero).

4. Análise e Discussão

Os indicadores estimados a partir do último balanço divulgado pela Positivo S.A., no dia 30 de Junho de 2017, e pela B3 S.A. estão apresentados na tabela abaixo.

Tabela 1 – Indicadores fundamentalistas da Positivo S.A. (30/06/2017)

Indicador	Positivo S.A.	Índice Bovespa
Preço/Lucro	15,80	23,47
Preço/VP	0,55	2,13
Preço/Ebit	6,33	31,01
<i>Dividend Yield</i>	0,07%	2,69%
EV/Ebitida	4,33	23,57
EV/Ebit	9,41	25,69

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Positivo S.A e da B3 S.A (2017).

De acordo com os dados da Tabela 1, o P/L de 15,80 indica que o preço da ação está alto em relação ao lucro por ação, ou seja, o comprador estaria pagando R\$15,80 por R\$1,00, deixando uma ação muito cara. Porém, ele também estaria investindo numa empresa que promete ter bons lucros futuros. Já o P/VP, que foi de 0,55, indica que a ação está sendo negociada a um valor 45% menor que seu valor patrimonial; o mercado está pagando pelas ações da empresa um preço inferior ao do seu patrimônio líquido. No caso do Preço/Ebit, obteve-se um valor de 6,33, indicando um preço baixo para a ação e uma possível alta capacidade de geração de caixa.

Quanto aos demais indicadores, o *Dividend Yield* apresentou um valor de 0,07%, o que demonstra que a empresa paga relativamente poucos dividendos a seus acionistas, representando um empecilho para se investir na empresa. No que se refere ao EV/Ebitida de 4,33, demonstra que investimento na ação levaria 4,33 anos para ser recuperado (tempo de recuperação do capital investido). Por fim, o EV/Ebit obteve um valor de 9,41, indicando um preço relativamente baixo da ação, ou seja, seria uma boa hora para se comprar a ação.

Comparando os resultados dos indicadores da POSI3 com o índice Bovespa, pode-se observar que a ação da Positivo S.A. apresenta um preço abaixo do que realmente ela vale e não distribui tantos dividendos quanto a Bovespa, deixando de ser atrativa para investimentos de longo prazo.

5. Conclusão

Conclui-se que, após a análise dos indicadores fundamentalistas da Positivo S.A. e a comparação dos mesmos índices com a Bovespa, pode-se verificar que o preço da ação da empresa está atualmente com um valor abaixo do seu valor real, podendo ser uma boa empresa para se aplicar no curto prazo. O baixo desempenho da companhia, refletido nos

balanços dos últimos dois anos, pode explicar também essa baixa nos preços das ações, tornando a POSI3 não atrativa para um investimento de longo prazo.

Outro fator que também pesa na decisão de se tornar sócio da Positivo S.A. é o pagamento de dividendos; a empresa não pagou dividendo nos últimos anos e, provavelmente, como demonstra o *Dividend Yield*, pagará pouco no ano de 2017.

Em suma, percebe-se que a Positivo S.A. está se recuperando ainda dos baixos resultados dos anos anteriores, refletindo baixo preço de sua ação. Sendo assim, o mercado ainda não adquiriu confiança na nova administração em fazer a empresa voltar a crescer. Por conseguinte, enquanto a posição de compra do ativo torna-se interessante no curto prazo, não convém se investir na empresa a longo prazo, haja vista que não se sabe quanto tempo ela levará para voltar a crescer forte novamente.

Referências

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e valor**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

B3. **Demonstrações Financeiras**. Acesso em 28 ago 2017 Disponível em:
<<http://ri.bmfbovespa.com.br/ptb/3185/BVMF%201T17.pdf>>

CEPEFIN. **Análise Financeira Fundamentalista de Empresas (Série Finanças Corporativas)**. 1. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009. 384 p. Alberto Borges Matias (coordenador).

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de investimentos**: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo. Trad. Bazan Tecnologia e Lingüística. Rio de Janeiro. Qualitymark. 1997.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**. 18 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark. 2010.

LEMES JÚNIOR, A. B.; RIGO, C. M.; CHEROBIM, A. P. M. S. **Administração financeira**: princípios, fundamentos e práticas brasileiras. Rio de janeiro: Campus, 2002.

FAMÁ, R.; SANTIAGO FILHO, J L. **Avaliação de empresas através de múltiplos**: uma comparação entre as empresas do Brasil e dos EUA. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 5º, Anais. São Paulo: FEA/USP, 2001.

MARTINS, Eliseu. **Contabilidade de Custos**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

Positivo S. A. **Demonstrações Financeiras**. Acesso em: 28 ago 2017 disponível em:
<http://ri.positivotecnologia.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=63820>

SALGUEIRO, G. **Comparação das filosofias de investimento de Benjamin Graham e Warren Buffett**: aplicação no mercado brasileiro. USP. Disponível em
<<http://www.monitorinvestimentos.com.br/download/Filosofias%20de%20Investimento%20de%20Ben%20Graham%20e%20Warren%20Buffet.pdf>> Acesso em: 29 ago. 2017.