



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS VI – POETA PINTO DO MONTEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS HUMANAS E EXATAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

JULIANY KELLY ARAÚJO DOS SANTOS

**UM ESTUDO SOBRE O COMPORTAMENTO DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ NA
EMPRESA NATURA COSMÉTICOS S.A NO PERÍODO 2014 A 2016**

**MONTEIRO - PB
2017**

JULIANY KELLY ARAÚJO DOS SANTOS

**UM ESTUDO SOBRE O COMPORTAMENTO DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ NA
EMPRESA NATURA COSMÉTICOS S.A NO PERÍODO 2014 A 2016**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências Humanas e Exatas da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Área de concentração: Economia

Orientador: Prof^ª. Ma. Ilceidene Pereira de Freitas.

**MONTEIRO – PB
2017**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

S237e Santos, Juliany Kelly Araújo dos.
Um estudo sobre o comportamento dos índices de liquidez na empresa Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016 [manuscrito] : / Juliany Kelly Araujo dos Santos. - 2017.
83 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Humanas e Exatas, 2017.

"Orientação : Prof. Me. Ilcleidene Pereira de Freitas, Coordenação do Curso de Ciências Contábeis - CCHE."

1. Novo Mercado - Natura Cosméticos (S.A). 2. Índices de liquidez. 3. Mercado financeiro.

21. ed. CDD 657.48

JULIANY KELLY ARAÚJO DOS SANTOS

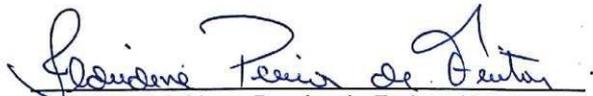
**UM ESTUDO SOBRE O COMPORTAMENTO DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ NA
EMPRESA NATURA COSMÉTICOS S.A NO PERÍODO 2014 A 2016**

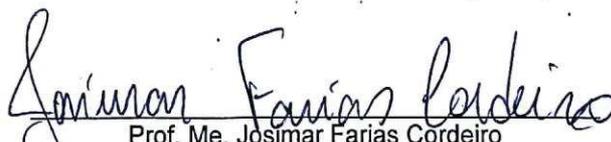
Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Centro de Ciências Humanas e Exatas da Universidade Estadual da Paraíba, como requisito à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

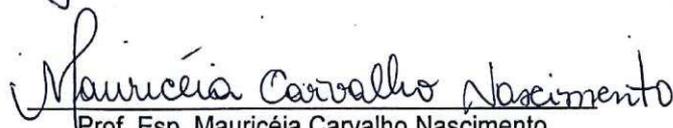
Área de Concentração: Economia

Aprovada em: 12/12/2014.

BANCA EXAMINADORA


Prof.^a Ma. Ilceidene Pereira de Freitas (Orientador)
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)


Prof. Me. Josimar Farias Cordeiro
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)


Prof. Esp. Mauricéia Carvalho Nascimento
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

Primeiramente, a Deus. A Ele toda honra e toda glória. A minha família; meus pais, Damiana e José e minha irmã; Jamilly, pela força e entusiasmo. Ao meu noivo; Osmar, pelo companheirismo e ao meu filho; Lucas, por todo amor. DEDICO.

AGRADECIMENTOS

Certa vez li em algum lugar que a gratidão é a mais bela e delicada forma de cortesia que alguém pode ofertar a outra pessoa. Resolvi então, começar essa parte após a conclusão do meu trabalho, agradecendo a algumas pessoas especiais que compartilharam dessa jornada comigo e que merecem meus agradecimentos.

Primeiramente; a Deus o criador, por ter me concedido o dom da vida e ser meu suporte durante todo esse tempo. Pela sua graça e benção ao me guiar, de onde busquei forças para continuar e seguir vencendo etapas. Eu sou grata por sua presença, por sua guarda, por tudo que fizeste por mim.

A minha família: Damiana Andrade (Mãe), José Araújo (Pai) e Jamilly Karen (Irmã) eu não tenho palavras para descrever o quão maravilhosos vocês são. Desde muito cedo eu sempre soube que poderia contar com vocês para tudo; principalmente a me orientar, aconselhar, indicar o melhor caminho, ensinar a ser forte, fazer coisas boas da vida e com isso contribuir com a felicidade do próximo. Muito obrigada! Vocês me ajudaram de todas as formas que alguém pode ser ajudado e eu sou muito grata por isso e muito mais. Pra sempre! Eu amo vocês!

Ao meu noivo: Osmar Segundo; por toda paciência, compreensão, carinho e amor. Você compartilhou comigo todos os momentos e me fez muito feliz por todo esse tempo. Obrigada por tudo, amor! Um beijo, papai! Te amamos!

Ao meu filho: Lucas, não há palavras para descrever o que sinto por ter você crescendo em minha barriga. É uma incrível felicidade sempre que sinto seus movimentos, um amor que há pouco tempo surgiu e que já é tão forte. Não vejo a hora de ter você em meus braços e te dar todo o carinho que uma mãe sente por seu bebê. Você já é o maior presente que eu terei em toda minha vida! Mamãe, te ama!

A todos os professores; em especial a minha orientadora Prof^a Ms. Ilcleidene, por transmitir seus conhecimentos, orientando e dedicando parte do seu tempo a mim. Obrigada pela confiança e fazer da minha monografia uma experiência positiva. Você foi essencial, sem a qual não teria conseguido. Muito obrigada!

Aos amigos de sala; por todas as horas e momentos compartilhados, ficarão para sempre guardados em mim.

A toda família UEPB, meus agradecimentos.

“O trabalho dos analistas resume-se não apenas a avaliar se os títulos de uma empresa estão com preços justos, mas também avaliar se seus proprietários [todos os acionistas] estão sendo tratados de forma justa”. (Benjamim Graham)

RESUMO

O presente trabalho destinou-se a análise da situação financeira de uma instituição listada na Bovespa no segmento do Novo Mercado - Natura Cosméticos S.A. O recurso à análise financeira é extremamente importante para as diversas partes interessadas numa gestão institucional eficiente, pois se constitui como uma ação que direciona os investidores na aplicação de seus recursos financeiros, como uma ferramenta essencial na geração de informações sobre o desenvolvimento institucional. Um período mais estendido foi selecionado para serem traçados gráficos que evidenciassem o desempenho de cada índice no mercado. Em atendimento ao objetivo proposto, utilizou-se a metodologia exploratória quanto aos objetivos, à pesquisa bibliográfica e documental desenvolvida através de uma abordagem quantitativa, onde os dados foram coletados nos demonstrativos contábeis da instituição, disponível no site da BM&FBovespa. Os resultados obtidos nas análises financeiras por meio dos indicadores de liquidez mostram que a empresa possui capacidade para honrar seus compromissos a curto e longo prazo. Então, é possível verificar a efetividade dos índices escolhidos para as análises e observar como o uso da Análise Fundamentalista pode contribuir na tomada de decisão dos investidores em detrimento da escolha da instituição.

Palavras-Chave: Natura Cosméticos S.A; Novo Mercado; Análise Fundamentalista.

ABSTRACT

This present work intends to analyze the financial situation of an institution listed in the New Market segment on the Bovespa - Natura Cosméticos S.A. The use of financial analysis is extremely important for the various stakeholders in an efficient institutional management. It is an action that directs investors in the application of their financial resources and is an essential tool in generating information on institutional development. A more extended period was selected to be plotted graphs that showed the performance of each index in the market. In compliance with the proposed objective, the exploratory methodology was used in terms of objectives, bibliographic research and documentary developed through a quantitative approach. The data were collected in the financial statements of the institution, available on the BM&FBovespa. The results obtained in the financial analyzes through the liquidity indicators show that the company has the capacity to honor its short and long term commitments. Therefore, it is possible to verify the effectiveness of the indexes chosen for the analyzes and to observe how the use of the Fundamental Analysis can contribute to the investor's decision to the detriment of the choice of the institution.

Key words: Natura Cosméticos S.A; New Market; Fundamental Analysis.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Fases históricas do Sistema Financeiro Internacional – SFI	21
Quadro 2 – Breve relato do Sistema Padrão-Ouro	22
Quadro 3 – Breve história do Sistema Bretton Woods	23
Quadro 4 – Momentos históricos do Sistema Financeiro Nacional – SFN	26
Quadro 5 – Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional - SFN	29
Quadro 6 – Estrutura do Mercado Financeiro	31
Quadro 7 – Segmentos do Mercado Financeiro	31
Quadro 8 – Funções da Bolsa de Valores em vários aspectos	34
Quadro 9 – Relato histórico da Bovespa	35
Quadro 10 – Compromissos adicionais aos níveis do Mercado de Bolsa	36
Quadro 11 – O processo decisório da Análise Fundamentalista	40
Quadro 12 – Índices da Análise dos Fundamentos das Empresas	41
Quadro 13 – Dados da Natura Cosméticos S.A na Bovespa	47
Quadro 14 – Ações Negociadas	47
Quadro 15 – Resumo das Negociações da Natura Cosméticos S.A em outubro de 2017	48
Quadro 16 – Ações da Natura Cosméticos S.A em Circulação no Mercado	48
Quadro 17 – Principais Acionistas da Natura Cosméticos S.A	48

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 01 – Comparação da Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	55
Gráfico 02 – Comparação da Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	57
Gráfico 03 - Comparação da Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	60
Gráfico 04 – Comparação da Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	62
Gráfico 05 – Comparação do Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	65

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC -	Ativo Circulante
AP -	Passivo Circulante
Bacen -	Banco Central do Brasil
BB -	Banco do Brasil
BNDES -	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
Bovespa -	Bolsa de Valores de São Paulo
CCL -	Capital Circulante Líquido
CMN -	Conselho Monetário Nacional
CVM -	Comissão de Valores Mobiliários
ELP -	Exigível a Longo Prazo
LC -	Liquidez Corrente
LG -	Liquidez Geral
LI -	Liquidez Imediata
LS -	Liquidez Seca
PC -	Passivo Circulante
PL -	Patrimônio Líquido
RLP -	Realizável a Longo Prazo
SFN -	Sistema Financeiro Nacional
SFI -	Sistema Financeiro Internacional

SUMÁRIO

1.	INTRODUÇÃO	16
1.1.	Apresentação do Tema	16
1.2.	Problematização	17
1.3.	Objetivos	17
1.3.1.	Objetivo Geral	17
1.3.2.	Objetivos Específicos	17
1.4.	Delimitação do Estudo	18
1.5.	Justificativa	18
1.6.	Contribuições Esperadas	19
1.7.	Estrutura do Trabalho	19
2.	REFERENCIAL TEÓRICO	20
2.1.	Sistema Financeiro	20
2.1.1.	Sistema Financeiro Internacional – SFI	20
2.1.1.1.	Momentos Históricos do Sistema Financeiro Internacional – SFI ...	20
2.1.1.1.1.	Padrão-Ouro	21
2.1.1.1.2.	Sistema Bretton Woods	23
2.1.1.1.3.	Múltiplos Câmbios	24
2.1.2.	Sistema Financeiro Nacional – SFN	25
2.1.2.1.	Estrutura do Sistema Financeiro Nacional – SFN	27
2.2.	Mercado Financeiro	30
2.3.	Bolsa de Valores	32
2.3.1.	BMF&Bovespa	34
2.3.1.1.	Mercado Tradicional	36
2.3.1.2.	Novo Mercado	37
2.4.	Análises das Ações	38
2.4.1.	Análise Fundamentalista das Ações	40
2.4.2.	Análise dos Fundamentos das Empresas	41
2.4.2.1.	Análise da Situação Econômica	41
2.4.2.2.	Análise da Situação Financeira	42
3.	HISTÓRICO DA EMPRESA	45
3.1.	Apresentação da Empresa Natura Cosméticos S.A	45
3.2.	A Empresa Natura Cosméticos S.A na Bolsa de Valores	46
4.	METODOLOGIA	49
4.1.	Classificação Quanto à Forma de Abordagem do Problema	49
4.2.	Classificação Quanto aos Objetivos	49
4.3.	Classificação Quanto aos Procedimentos Técnicos	50

4.4.	Classificação Quanto ao Método de Abordagem	50
4.5.	Universo e População da Pesquisa	51
5.	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	52
5.1.	Análise Comparativa da Situação Financeira em Termos de Liquidez da Empresa Natura Cosméticos S.A listada na BM&FBovespa no período de 2014 a 2016	52
5.2.	Análise dos Indicadores Financeiros: Procedimentos	52
5.2.1.	Análise da Liquidez Geral	53
5.2.1.1.	Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014	53
5.2.1.2.	Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015	54
5.2.1.3.	Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016	54
5.2.1.4.	Comparação da Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	54
5.2.2.	Análise da Liquidez Corrente	55
5.2.2.1.	Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014	56
5.2.2.2.	Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015	56
5.2.2.3.	Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016	56
5.2.2.4.	Comparação da Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	57
5.2.3.	Análise da Liquidez Seca	58
5.2.3.1.	Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014	58
5.2.3.2.	Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015	59
5.2.3.3.	Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016	59
5.2.3.4.	Comparação da Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	59
5.2.4.	Análise da Liquidez Imediata	60
5.2.4.1.	Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014	61
5.2.4.2.	Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015	61
5.2.4.3.	Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016	61
5.2.4.4.	Comparação da Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	62
5.2.5.	Análise do Capital Circulante Líquido	63
5.2.5.1.	Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014	63
5.2.5.2.	Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015	64
5.2.5.3.	Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016	64
5.2.5.4.	Comparação do Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016	64
6.	CONSIDERAÇÕES FINAIS	66

7. REFERÊNCIAS	70
8. ANEXOS	73
ANEXO A – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014	74
ANEXO B – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015	79
ANEXO C – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016	84

1 INTRODUÇÃO

1.1 Apresentação do Tema

A análise fundamentalista é uma questão que tem chamado atenção pelo alto nível de crescimento da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA como também pelo interesse dos analistas financeiros. Constituindo-se assim, um mecanismo necessário para investir em ações, pois seu início é fundamentado na avaliação financeira e econômica da empresa, como nas expectativas para o futuro sendo analisadas através do estudo de seus balancetes e demonstrações financeiras.

De acordo com Kerr (2011, p. 99) “a análise fundamentalista considera fatores internos e externos à empresa, e a principal fonte de informações dos fatores internos são as demonstrações financeiras”. O estudo se preocupa, portanto, em comparar as informações das análises dos balanços, a quantidade de ações disponibilizadas e os indicadores financeiros mais utilizados no mercado. Devem ser avaliadas, todas as variáveis que influenciam o desempenho econômico, financeiro e contábil, sobre o que afeta o processo decisório tanto interno quanto externo da empresa estimada.

A Bovespa é a principal instituição brasileira de intermediação financeira para operações do mercado de capitais. No que desempenha um importante papel social, beneficia os agentes econômicos e financeiros, como também a sociedade. Dessa forma, ajuda as empresas a levantar seu capital e assim, aplicar em projetos de investimentos, no que permitem que pequenos investidores sejam acionistas de grandes empresas. Nela funcionam quatro tipos de mercados, são eles: o Mercado Tradicional, o Nível 1, o Nível 2 e o Novo Mercado.

Com o desenvolvimento do Mercado de Capitais os investidores aumentaram seus interesses, com isso, houve a necessidade de se criar um mecanismo novo no mercado de capitais chamado de Novo Mercado, nesse o capital é composto unicamente por ações ordinárias, as quais dão direito ao voto, e com um diferenciado padrão de governança corporativa. Já o Mercado Tradicional atende exclusivamente a regulamentação, o Nível 1 assume compromissos de transparência, o Nível 2 assume os compromissos societários, e finalizando com a criação do Novo Mercado, que tem o compromisso em manter a transparência, e para as empresas que pretendem entrar no mercado de capitais disponibiliza o melhor preço e custos do mercado.

Diante desse aspecto, o trabalho visa demonstrar uma análise de estudo dos Índices de Liquidez da empresa Natura Cosméticos S.A listada no segmento do Novo Mercado da Bovespa.

Nesse caso, serão confrontados os dados importantes como: A Liquidez Geral (LG) que mantém o controle e requer um alto grau de percepção e capacidade profunda de análise. A Liquidez Corrente (LC) que tem por função medir a capacidade de cumprir com as obrigações no curto prazo. A Liquidez Seca (LS) esse informa o valor real do ativo circulante, mesmo que nada do estoque tenha sido vendido ou utilizado. A Liquidez Imediata (LI) representa todos os valores que estejam imediatamente a disposição e o Capital Circulante Líquido (CCL) para medir a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa, além do desenvolvimento alcançado da empresa no que atribui as aplicações da bolsa de valores, no período de 01/01/2014 a 31/12/2016.

1.2 Problematização

Para o estudo proposto definiu-se a seguinte questão de pesquisa: **qual o comportamento dos índices de liquidez da empresa Natura Cosméticos S.A, listada no segmento de Novo Mercado da Bovespa, e como isso se reflete no desempenho da empresa no período de 2014 a 2016?**

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo Geral

Para tanto o presente trabalho tem por objetivo geral fazer uma análise comparativa da situação financeira em termos de liquidez da empresa no Novo Mercado – Natura Cosméticos S.A, no período de 2014 a 2016.

1.3.2 Objetivos Específicos

Para alcançar o objetivo geral, foram definidos os seguintes objetivos específicos:

- Conhecer o processo histórico da Natura Cosméticos S.A;

- Identificar a situação financeira da empresa no Novo Mercado no período de três anos de 01/01/2014 a 31/12/2016;
- Demonstrar e analisar através de cálculos e gráficos os indicadores de liquidez;
- Descrever em qual ano a empresa teve os melhores e piores índices de liquidez.

1.4 Delimitação do Estudo

A delimitação desse estudo acontece no intervalo da pesquisa entre 01/01/2014 a 31/12/2016. A pesquisa será aplicada em uma empresa do ramo de cosméticos listada na Bovespa com classificação no segmento do Novo Mercado – Natura Cosméticos S.A. Para desenvolver esse estudo e obter resultados satisfatórios é preciso realizar uma análise com os índices de liquidez da empresa, através dos dados disponíveis nas demonstrações contábeis divulgadas.

1.5 Justificativa

Esse estudo visa contribuir para o desenvolvimento do mercado acionário, com o objetivo de enfatizar a diminuição dos custos de capital, e ainda incentivar o investimento na Bolsa, o que impulsionará o aumento de competitividade das empresas no mercado acionário, por meio da utilização de indicadores financeiros que são os principais influenciadores do valor das empresas, como também a valorização de suas ações. Além de difundir o conhecimento a respeito da análise fundamentalista. Visto que, represente um assunto de grandes debates no Brasil, o que tem gerado o crescente interesse dos atuantes no mercado financeiro.

A análise fundamentalista busca analisar o andamento financeiro da empresa, idealizar os resultados futuros, e determinar os valores para suas ações. No entanto, levam em consideração os fundamentos da empresa, influenciando no seu desempenho. É uma síntese do momento da empresa, que possibilita visualizar o futuro.

É importante firmar-se na análise dos indicadores financeiros, pois é a partir destes que os acionistas são intencionados a conhecer a empresa com o intuito de

influenciar positivamente e conseqüentemente ser conhecedor de sua situação financeira.

1.6 Contribuições Esperadas

Espera-se que este proporcione aos investidores o conhecimento das análises, a transparência nos resultados dos índices de liquidez e a otimização de resultados da empresa que se pretende investir. Pois somente conhecendo de que forma são realizados esses procedimentos de análises, se pode tentar a compra de ações reduzindo os investimentos ou a venda de ações maximizando os lucros.

1.7 Estrutura do Trabalho

O trabalho contempla seis sessões: sendo o primeiro, a introdução, com a apresentação do tema, a problematização, o objetivo geral e os específicos. Nesta sessão ainda são apresentados a delimitação do estudo, a justificativa, além da estrutura do trabalho. A segunda sessão apresenta o referencial teórico, onde são abordados conceitos referentes ao tema estudado; sobre o sistema financeiro, o mercado financeiro, a bolsa de valores, seguido da análise das ações, onde são abordados conceitos referentes ao tema estudado. E, de modo geral, na terceira sessão têm-se a metodologia da pesquisa, bem como a apresentação da empresa objeto do estudo. A quarta sessão é composta pela apresentação e análise dos dados da empresa Natura Cosméticos S.A, na sequência apresenta-se as considerações finais sobre os resultados alcançados e as recomendações para pesquisas futuras. Por fim, listam-se as referências utilizadas na construção e desenvolvimento do trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Sistema Financeiro

Compreende o Sistema Financeiro como o aglomerado de instituições financeiras que asseguram, principalmente, a canalização da poupança para o investimento nos mercados financeiros, através da compra e venda de produtos financeiros. Estas instituições asseguram um papel de intermediação entre os agentes econômicos que, num momento oportuno, se podem assumir como poupadores e, em outro instante, como investidores. De acordo com Paula (2014, p. 90):

A visão convencional sustenta que o sistema financeiro é um intermediário neutro de recursos na economia cuja existência é justificada principalmente por seu papel de diversificar as oportunidades entre poupadores e investidores, minimizar os custos de agenciamento entre emprestadores e tomadores, e de mitigar os efeitos dos custos de informações e de transação no processo de intermediação.

Diante disso, enfatiza-se a importância da percepção do Sistema Financeiro e suas constantes mudanças que se refletem no modo de aprimoramento da condição econômica de cada país.

2.1.1 Sistema Financeiro Internacional - SFI

O Sistema Financeiro Internacional destaca-se sobre as seguintes concepções, de acordo com Corazza (2007, p. 1) as relações de troca ou negócios entre moedas, atividades, fluxos monetários e financeiros, empréstimos, pagamentos, aplicações financeiras internacionais, entre empresas, bancos, bancos centrais, governos ou organismos internacionais, facilitam ao comércio e aos investimentos internacionais, mas principalmente transferir capital para onde for mais lucrativo, é o movimento de capitais privados (produtivos e financeiros) que domina o SFI.

No decorrer da história do SFI houve inúmeras fases que ajudaram no seu desenvolvimento, dessa forma à adequar a estrutura e ao modelo que o mercado

financeiro é atualmente, e como essa globalização afeta os países de modo que atraíam-se aos meios financeiros e materiais para se investir.

2.1.1.1 Momentos Históricos do Sistema Financeiro Internacional - SFI

Quadro 1 - Fases históricas do Sistema Financeiro Internacional - SFI

1870 - 1914: Hegemonia da Inglaterra	<ul style="list-style-type: none"> - Revolução Industrial - Maciça exportação de capitais - Londres: centro financeiro do mundo - Libra esterlina: moeda mundial - Banco da Inglaterra: banco central mundial - Taxa de câmbio: paridade fixa com ouro
1920 - 1939: Crise de hegemonia - crise das RFI	<ul style="list-style-type: none"> - Autonomia nacional e caos no SFI - Rivalidade e transição entre Londres e NY - US sai da guerra como país credor e potência emergente, mas se recusa a assumir liderança mundial - Crise de 1929 nos US > crise mundial - Taxa de câmbio flexível
1947 - 1973: Sistema financeiro de Bretton Woods	<ul style="list-style-type: none"> - Hegemonia (“benéfica”) dos US e do dólar; - Papel dos organismos internacionais - Plano Marshal: 4,5% do PIB dos US - Surgimento do Euromercado - Problemas das dívidas externas ... - Taxa de câmbio fixa, com variação autorizada pelo FMI
1973 Crise da economia US, crise do dólar, fim da paridade dólar/ouro	<ul style="list-style-type: none"> - Taxas de câmbio flexível; - Hegemonia compartilhada: cooperação e interdependência internacional; - Configuração de um não-SFI; - Retomada da hegemonia americana - Hegemonia imperial - Globalização financeira

Fonte: Corazza [PPGE/UFRGS] (2007, p. 3-5)

Além de referir-se as regras que governam as relações financeiras entre os países, é importante para o relacionamento econômico e foi criado para manter as relações entre as diversas economias. O sistema financeiro internacional passou por várias mudanças nas últimas décadas, cujas características básicas são a desregulamentação dos mercados e a liberalização dos fluxos de capitais. Tais mudanças, que permitiram ao capital transitar com maior liberdade entre os países, basearam-se na adoção de novos instrumentos financeiros, nas facilidades proporcionadas pelos avanços da tecnologia.

2.1.1.1.1 Padrão-Ouro

Quadro 2 - Breve relato do Sistema Padrão-ouro

O que era?	<ul style="list-style-type: none"> - Sistema regulador das Relações financeiras internacionais 1870 – 1914 - Encarnação de uma ordem internacional liberal ideal do <i>laissez – faire</i>
Características:	<ul style="list-style-type: none"> - Duas leis básicas – paridades fixas e conversibilidade - Duas regras de funcionamento: BC compra e vende ouro a um preço fixo; liberdade de compra/venda de ouro - Duas contradições: interesse nacional/ordem internacional; mito e realidade - Mito do padrão-ouro: foi idealizado pós morte - Anos 20 e 30: <ul style="list-style-type: none"> - Garantia de funcionamento automático, impessoal, politicamente simétrico, equilíbrio interno – baixa inflação, - Equilíbrio externo: BP - Realidade do Padrão-ouro: funcionamento dependia de bases políticas, econômicas e financeiras: <ul style="list-style-type: none"> - Políticas – liderança política e poder imperial da GB - Econômicas – Divisão internacional do trabalho; - Financeiras – estrutura bancária internacional – Banco da Inglaterra e sua rede de filiais, mecanismos de empréstimos e taxas de juros; - Preços não eram estáveis como se afirmava; - salários não eram flexíveis – não sofriam grandes desvalorizações - Ouro não era a moeda principal – GB – 1844 US – 1879 - Funcionou por poucas décadas – Europa era bimetalista antes de 1870 e PO termina em 1914, com a Segunda Guerra Mundial;
Conclusão:	<ul style="list-style-type: none"> - Relativo sucesso se devia muito mais à hegemonia britânica que ao funcionamento de suas regras impessoais e automáticas - Assimetria e Aceitação - Fundamento ético - moeda-ouro = símbolo de uma civilização liberal baseada na propriedade privada, no indivíduo e nos contratos

Fonte: Corazza [PPGE/UFRGS] (2007, p. 6-8)

No entendimento de Gremaud (2009, p. 516) “no padrão-ouro clássico, os países definiam suas moedas em termos de uma quantidade fixa de ouro, o que consagrava um regime de taxas fixas de câmbio, com base na cotação em ouro de cada uma das moedas nacionais”. Nesse sentido, o padrão-ouro também obrigava a existência de moedas conversíveis, ou seja, a moeda poderia a qualquer momento ser convertida em ouro, e portanto, nas outras moedas nacionais, pelas taxas fixadas.

Portanto, o padrão-ouro era uma espécie de sistema internacional aceito por as principais nações desenvolvidas. Detinha a característica da conversibilidade do

ouro em qualquer moeda internacional para a circulação, a uma taxa fixa de câmbio. Para o ato de importar ou exportar o que ficaria em questão para determinar tal ação, seria o país obter ouro.

2.1.1.1.2 Sistema Bretton Woods

Quadro 3 - Breve história do Sistema de Bretton Woods

Introdução:	<p>– Negociações entre US e GB durante a II Guerra</p> <ul style="list-style-type: none"> - Plano White – criação de Banco Internacional e Fundo de Estabilização - Plano Keynes - criação de uma Clearing Union - Criação do Bancor - Distribuição equitativa do ônus de ajuste entre países deficitários e superavitários (ambos teriam que pagar juros sobre saldos negativos e saldos positivos do BP); <ol style="list-style-type: none"> 1. Sistema de reservas: ouro-divisa conversível; 2. Sistema de paridades: ouro-dólar (US\$ 35 = 1onça ouro) 3. Moeda de reserva: dólar 4. Taxa de câmbio: fixa, mas ajustável: 1% e em caso de desequilíbrio estrutural do BP, 10%, com autorização do FMI); 5. Restrição ao movimento de capitais, para garantir a taxa de câmbio fixa 6. Criação de organismos internacionais: FMI, BIRD, GATT
Diferenças básicas entre Regime do PO e BW:	<p>PO – formação progressiva e regras convencionais - ouro = unidade de conta - conversibilidade/paridade moedas/ouro</p> <p>BW – criação através de acordo internacional - regras escritas - dólar = diretamente como unidade de conta - conversibilidade – ouro/dólar/moedas - organismos internacionais</p>
Contradições básicas:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dilema de Triffin: criação de liquidez internacional afeta confiança do dólar; como BW não previa mecanismo de criação de liquidez, esta dependia da política monetária (emissão de dólares) dos US: se aumenta déficit, afeta credibilidade do dólar, se cortar déficit, afeta liquidez internacional Dois períodos: 1945 – 47 – problema do dólar escasso – US detém 70% do ouro • 1947 – 71 – problema do dólar abundante 2. Regras Internacionais X autonomia nacional PO – prevalecem regras internacionais Período entre guerras – prevalecem autonomias nacionais – caos monetário BW – tentativa de conciliação 3. Assimetria: - US – privilégio – emissor de moeda internacional, mas tinha o prejuízo de não poder desvalorizar sua moeda (âncora monetária mundial), perda de competitividade. - Demais países: submissão à política monetária americana, mas têm ganhos comerciais, empréstimos e investimentos; todos acabam se

	beneficiando da prosperidade americana. Foi uma espécie de hegemonia benéfica.
Crises e fim do Sistema Bretton Woods:	<ul style="list-style-type: none"> - 1965 – França cobra conversibilidade dólar/ouro - 1967 – desvalorização da libra, que dava certa proteção ao dólar - 1968 – especulação com ouro: 39 dólares à onça - 1969 – criação dos Direitos Especiais de Saque como ativos de reserva - 1971- crise Final – em 15 de agosto Nixon decreta fim da conversibilidade dólar/ouro - 1973 – taxas flexíveis de câmbio

Fonte: Corazza [PPGE/UFRGS] (2007, p. 9-12)

O Sistema Bretton Woods aplicou um método de gestão de taxas de câmbio chamado padrão dólar-ouro, o qual buscava flexibilizar o chamado padrão-ouro, que naquele momento era a base do sistema monetário internacional anterior à Primeira Guerra Mundial. Sendo assim, instituiu o dólar sendo a moeda internacional e nesse sentido a única moeda que preservava sua conversibilidade em relação ao ouro, e assim, o ouro teria a paridade com o dólar, e este com os demais. Gremaud (2009).

No entanto, o dólar tornou-se o âmbito aceito para o câmbio internacional e moeda de reserva universal. No caso dos países aumentarem os dólares do que realmente poderiam usar, teriam sempre a oportunidade de trocá-los.

2.1.1.1.3 Múltiplos Câmbios

O Sistema de Múltiplos Câmbios está relacionado ao que se vive atualmente. São regimes adotados por cada país que melhor se adequam com os fundamentos macroeconômicos de sua nação, portanto, o Bacen define a política cambial e adota ou não o Câmbio Fixo, o Câmbio Flutuante ou alguma política intermediária, como a de Regime de Bandas Cambial.

No Câmbio Fixo segundo o autor Souza (2012, p. 20) “a Autoridade Monetária estabelece uma determinada taxa de câmbio e a mantém no mercado fazendo uso de suas reservas e de contratos em moeda estrangeira no mercado monetário”.

Nesse sentido Kerr (2011, p. 63) relata que o “Bacen define um valor de taxa de câmbio, comprometendo-se a atender à oferta e a demanda de moeda estrangeira que o mercado exigir”. Nesse caso, o controle de câmbio geralmente é acompanhado sobre o comércio exterior (com o estabelecimento de cotas de importação, por exemplo) e controle sobre o fluxo de capitais. Isso solidifica que a principal vantagem

do câmbio fixo é a estabilidade da taxa tanto para os importadores quanto para os exportadores.

O Câmbio Flutuante permite maior liberdade às economias no cumprimento de suas políticas monetárias. Atribui, também, agilidade no tratamento de eventuais desequilíbrios econômicos, promovendo alterações nas taxas de câmbio de acordo com as variações da oferta e procura de moeda no mercado. Nesse modelo de câmbio flutuante, as taxas acompanham livremente as mudanças da economia, determinando alterações em seus valores (ASSAF NETO, 2009).

Segundo Kerr (2011, p. 63) “nessa política de câmbio flutuante, o Bacen não age no mercado cambial (a não ser em situações especiais) e deixa a taxa flutuar livremente ao sabor da oferta e procura por moeda estrangeira”.

Nesse sentido, as taxas são determinadas pelo mercado e conseqüentemente poderá haver alguma alteração de acordo com as oscilações do mercado.

No Regime de Bandas Cambiais há uma espécie de meio-termo entre a taxa fixa e a flutuante, no qual se estabelece limites entre os quais a taxa de câmbio tem livre flutuação. Segundo Kerr (2011, p. 106) “o banco central estipula um limite mínimo e um limite máximo, ou seja, uma banda de flutuação, para a taxa de câmbio. O problema de ataques especulativos à moeda do país também pode ocorrer nesse regime cambial”.

2.1.2 Sistema Financeiro Nacional – SFN

De acordo com Brito (2005, p. 2) “o Sistema Financeiro Nacional, possui características peculiares, oriundas de sua própria formação histórica. Onde se adapta exatamente nas reformas bancárias e no próprio mercado de capitais”. É formado por um conjunto de órgãos e instituições, tem como função o desenvolvimento do país de forma equilibrada, por meio de fiscalização e a realização das atividades, bem como a transferência de recursos.

O SFN iniciaram essas devidas transformações, para isso, foi preciso adaptação para essa nova estrutura que no momento procurava atender as prioridades de toda a sociedade.

No entanto, em sequência cronológica apresenta-se as leis e os principais eventos do sistema.

Quadro 4 - Momentos históricos do Sistema Financeiro Nacional - SFN

Legislação	Principais eventos
Da Família Real até a Primeira Guerra Mundial (1808-1914);	<ul style="list-style-type: none"> - Abertura de portos, com acordos comerciais diretamente entre as partes envolvidas; - Criação do Banco do Brasil; - Em decorrência do comércio internacional, permissão para instalação de bancos estrangeiros no país.
Da Primeira Guerra Mundial até a Segunda Guerra Mundial (1914-1945);	<ul style="list-style-type: none"> - Criação da Inspetoria Geral de Bancos em 1920; - Criação da Câmara de Compensação em 1921; - Fortalecimento dos critérios e normas para atividade de intermediação financeira, com consequente crescimento da atividade bancária no país.
Após a Segunda Guerra Mundial até a grande Reforma Financeira (1945-1964);	<ul style="list-style-type: none"> - Criação, em 1945, da Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), com função de supervisão e controle do mercado monetário, dividindo com o Banco do Brasil as demais funções executivas de autoridade monetária, em período que se estendeu por quase duas décadas; - Criação do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDS), com o objetivo de fornecer créditos de longo prazo; - Substituição de importação, processo financiado principalmente pelo BNDS.
Da grande Reforma Financeira até hoje (1964-nossos dias).	<ul style="list-style-type: none"> - Lei 4.595, de 31.12.1964 – reforma bancária; - Criação de um Banco Central; - Organização do Sistema Financeiro, sendo composto por Banco Central, Conselho Monetário Nacional, Banco do Brasil e demais instituições financeiras públicas e privadas; - Lei 4.728 – lei de regulamentação do mercado de capitais; - Em 21.09.1988, estabelecimento dos bancos múltiplos, consolidando diversas atividades financeiras sob uma única entidade jurídica, por meio da resolução 1.524 / 1988; - Em 22.04.2002, início do novo sistema de pagamentos brasileiro, reduzindo o risco de liquidação financeira das transações bancárias e transferindo para o setor privado risco de crédito do Banco Central com instituições financeiras que apresentam saldo negativo na conta de reservas bancárias.

Fonte: Brito (2005, p. 2-3)

Nessa intenção a Constituição Federal de 1988, em seu capítulo IV, artigo 192, traçou parâmetros gerais sobre o que seria o Sistema Financeiro Nacional, relegando à legislação complementar regulamentar o tema. Nesse sentido, dispõe o artigo 192:

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, em todas as partes que o compõem, abrangendo as cooperativas de crédito, será regulado por leis complementares que disporão, inclusive, sobre a participação do capital estrangeiro nas instituições que o integram. (Redação dada pela Emenda Constitucional nº 40, de 2003).

Por sua vez, destaca-se que esses fatores contribuíram para necessidade de se criar as leis no qual cada um soubesse a região de sua competência, seu posicionamento dentro do mercado financeiro; visando determinar para cada instituição as ocupações mais próximas de sua área de execução. Desse modo, ao proporcionar negócios para sociedade, como também para o andamento do país.

De acordo com Andrezo e Lima (2007), o sistema financeiro nacional pode ser entendido como o conjunto de instituições que unem o mercado financeiro, quer regulamentando ou fiscalizando seus usuários, quer simplificando a transmissão de recursos financeiros entre poupadores e tomadores.

Nesse sentido, sendo evidenciado por meio do conjunto de instituições e instrumentos que possibilitem as movimentações entre ofertadores e os tomadores de ativos financeiros, possibilitando condições para que os títulos e valores mobiliários realizassem no mercado a liquidez esperada.

Por fim, o sistema financeiro nacional representa o conjunto de instituições (monetárias, bancárias e sociedade por ações) e do mercado financeiro (de capitais e valores mobiliários), objetivando proporcionar e criar crédito (empregos), incentivar investidores, elaborar mecanismos de financiamento empresarial, coincidir o crescimento com o equilíbrio econômico, ao mesmo tempo que reduzir as desigualdades, mantendo uma boa gestão e dando continuidade ao desenvolvimento do país.

2.1.2.1 Estrutura do Sistema Financeiro Nacional - SFN

De acordo com Brito (2005, p. 4) “a estrutura do sistema financeiro nacional pode ser dividida em autoridade monetárias, normativas e fiscalizadoras, instituições financeiras públicas e instituições financeiras privadas”.

1. Autoridades monetárias:

- Conselho Monetário Nacional (CMN);
O órgão máximo do sistema financeiro. Compete traçar as normas de política monetária em todos os seus aspectos.
- Banco Central do Brasil (BACEN);
Agente executivo e exerce importante função de normatização e fiscalização no SFN.

2. Autoridades de apoio:

- Banco do Brasil (BB);
Órgão executor de política creditícia e financeira do governo brasileiro, principalmente no que tange ao crédito rural.
- Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES);
Órgão executor das políticas de financiamento e crédito de longo prazo do governo brasileiro.
- Comissão de Valores Mobiliários (CVM);
Tem por finalidade fiscalizar e regulamentar o mercado de títulos e valores de renda variável.
- Caixa Econômica Federal (CEF ou Caixa);
Atua como órgão executor de política de crédito governamental. Objetivo principal a captação de economias populares para a aquisição de casa própria, além de assistência social.

3. Instituições financeiras:

São instituições que atuam no processo de intermediação financeira, compreendendo, sobretudo, diversas modalidades de captação de recursos, operações de crédito, seguros, capitalização, mercado de capitais, poupança e financiamento à habitação, arrendamento mercantil, comércio exterior, sendo essas operações de curto e longo prazos.

Para Andrezo e Lima (2007, p. 38) essa nova estrutura da administração monetária federal se apoiou nas seguintes premissas básicas:

- Utilização plena dos recursos humanos e materiais com que já contava Administração Federal;
- Separação clara e definida dos níveis normativo e executivo;
- Unificação da ação executiva de controle monetário em uma só entidade, de personalidade jurídica própria, evitando-se a fragmentação da autoridade monetária em vários órgãos distintos, como ocorria até então;
- Separação clara e definida das funções públicas de banco central daquelas que dizem respeito à atuação direta do Governo no setor das operações de crédito ativas e passivas com o público;
- Preservação e ampliação da posição do Banco do Brasil S.A. de grande banco oficial e instrumento fundamental de atuação direta do Governo no setor do crédito bancário.

Quadro 5 - Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional - SFN

	Moeda, crédito, capitais e câmbio		Seguros privados	Previdência fechada	
Órgãos normativos	CMN Conselho Monetário Nacional		CNSP Conselho Nacional de Seguros Privados	CNPC Conselho Nacional de Previdência Complementar	
Supervisores	BCB Banco Central do Brasil		CVM Comissão de Valores Mobiliários	Susep Superintendência de Seguros Privados	Previc Superintendência Nacional de Previdência Complementar
Operadores	Bancos e caixas econômicas	Administradoras de consórcios	Bolsa de valores	Seguradoras e Resseguradores	Entidades fechadas de previdência complementar (fundos de pensão)
	Cooperativas de crédito	Corretoras e distribuidoras	Bolsa de mercadorias e futuros	Entidades abertas de previdência	
	Instituições de pagamento	Demais instituições não bancárias		Sociedades de capitalização	

Fonte: Banco Central do Brasil, 2016.

Os órgãos normativos determinam regras gerais para o bom funcionamento do Sistema Financeiro Nacional.

As entidades supervisoras trabalham para que os cidadãos e os integrantes do sistema financeiro sigam as regras definidas pelos órgãos normativos.

Os operadores são as instituições que lidam diretamente com o público, no papel de intermediário financeiro.

O principal ramo do SFN lida diretamente com quatro tipos de mercado:

- Mercado monetário: é o mercado que fornece à economia papel-moeda e moeda escritural, aquela depositada em conta-corrente;
- Mercado de crédito: é o mercado que fornece recursos para o consumo das pessoas em geral e para o funcionamento das empresas;

- Mercado de capitais: é o mercado que permite às empresas em geral captar recursos de terceiros e, portanto, compartilhar os ganhos e os riscos;
- Mercado de câmbio: é o mercado de compra e venda de moeda estrangeira.

Os Seguros Privados é o ramo do SFN para quem busca seguros privados, contratos de capitalização e previdência complementar aberta.

- Mercado de seguros privados: é o mercado que oferece serviços de proteção contra riscos;
- Previdência complementar aberta: é um tipo de plano para aposentadoria, poupança ou pensão. Funciona à parte do regime geral de previdência e aceita a participação do público em geral.

A Previdência Fechada está voltada para funcionários de empresas e organizações. O ramo dos fundos de pensão trata de planos de aposentadoria, poupança ou pensão para funcionários de empresas, servidores públicos e integrantes de associações ou entidades de classe.

2.2 Mercado Financeiro

O mercado financeiro é definido como o procedimento ou espaço onde realiza um intercâmbio de ativos financeiros, onde seus preços são determinados. “São mercados nos quais os recursos financeiros são transferidos desde unidades superavitárias, isto é, que têm um excesso de fundos, até aquelas deficitárias, ou seja, que têm necessidades de fundos” Pinheiro (2008, p. 92). Nele existe recursos chamado de capital, onde as ideias são concretizadas no momento oportuno ou não. Sendo assim, o mercado financeiro é onde inicia-se o direito de uso de poder de compra, mantendo sempre o objeto de maior liquidez.

Dessa forma, Andrezo (2007) afirma que:

O mercado financeiro consiste no conjunto de instituições e instrumentos destinados a oferecer alternativas de aplicação e captação de recursos financeiros. Basicamente, é o mercado destinado ao fluxo de recursos financeiros entre poupadores e tomadores. Dessa forma, o mercado financeiro pode exercer as importantes funções de otimizar a utilização dos recursos financeiros e de criar condições de liquidez e administração de riscos.

Nesse sentido, o mercado financeiro é onde existe as operações dos recursos financeiros entre os agentes poupadores e tomadores; dessa forma, mantendo um elo entre ambos e criando a liquidez esperada.

Quadro 6 - Estrutura do Mercado Financeiro

Disponíveis e esparsos	RECURSOS (Disponibilidades, Poupança, Capitais)					
De	INDIVÍDUOS		EMPRESAS		GOVERNO	
Por métodos e instrumentos variados são concentrados e	INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS					
Transformados em	CRÉDITOS					
	A curto, Médio e Longo Prazos, para					
	Consumo		Operações Correntes		Investimentos	
Por métodos e instrumentos variados	OPERAÇÕES FINANCEIRAS					
São distribuídos para fins diversos	INDIVÍDUOS		EMPRESAS		GOVERNO	
Atento aos vários ramos de atividade econômicas	Rural	Indústria	Comércio	Construção	Obras públicas	Pessoal e outros

Fonte: Barros (1970) *apud* Pinheiro (2007).

O mercado financeiro também é dividido por segmentos, exemplificado abaixo:

Quadro 7 - Segmentos do Mercado Financeiro

Mercado Monetário:	O mercado monetário encontra-se estruturado visando ao controle da liquidez monetária da economia. Os papéis são negociados nesse mercado tendo como parâmetro de referência a taxa de juros, que se constitui em sua mais importante moeda de transação. Os papéis que lastreiam as operações do mercado monetário caracterizam-se pelos reduzidos prazos de resgate e alta liquidez. São negociados, principalmente, os papéis emitidos pelo Tesouro Nacional, com o objetivo de financiar o orçamento público (ex.: NTN – Notas do Tesouro Nacional; LTN – Letras do Tesouro Nacional), além de diversos títulos públicos emitidos pelos Estados e Municípios. São ainda negociados no mercado monetário os certificados de depósitos interfinanceiros (CDI), exclusivamente entre instituições financeiras, e títulos de emissão privada, como o certificado de depósito bancários (CDB) e debêntures.
Mercado de Crédito:	O mercado de crédito visa fundamentalmente suprir as necessidades de caixa de curto e médio prazos dos vários agentes econômicos, seja por meio da concessão de créditos às pessoas físicas, seja por empréstimos e financiamentos às empresas. As operações desse mercado, dentro de uma política de especialização do SFN, são tipicamente realizadas por instituições financeiras bancárias (bancos comerciais e múltiplos). As atividades dos bancos, que visam principalmente reforçar o volume de captação de recursos, têm evoluído para um processo de diversificação de produtos financeiros e também na área de serviços prestados. Muitas vezes, são também incluídas no âmbito do mercado de crédito as operações de financiamento de bens de consumo duráveis praticadas pelas sociedades financeiras. Nessa estrutura, a atuação do mercado torna-se mais abrangente, provendo recursos a médio prazo, por meio

	de instituições financeiras não bancárias, aos consumidores de bens de consumo.
Mercado de Capitais:	O mercado de capitais assume papel dos mais relevantes 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, ou seja, os investidores, e aqueles carentes de recursos de longo prazo, ou seja, que apresentem déficit de investimento. O mercado de capitais está estruturado de forma a suprir as necessidades de investimentos dos agentes econômicos, por meio de diversas modalidades de financiamentos a médio e longo prazos para capital de giro e capital fixo. O mercado de capitais oferece também financiamentos com prazo indeterminado, como as operações que envolvem a emissão e subscrição de ações.
Mercado Cambial:	O mercado cambial é o segmento financeiro em que ocorrem operações de compras e vendas de moedas internacionais conversíveis, ou seja, em que se verificam conversões de moeda nacional em estrangeiras e vice-versa. Esse mercado reúne todos os agentes econômicos que tenham motivos para realizar transações com o exterior, como operadores de comércio internacional, instituições financeiras, investidores e bancos centrais, que tenham necessidades de realizar exportações e importações, pagamentos de dividendos, juros e principal de dívidas, <i>royalties</i> e recebimentos de capitais e outro valores.

Fonte: Assaf Neto (2009, p. 53 - 89)

Na continuação do tempo, é perceptível que as mudanças aconteceram, de tal maneira que os mercados financeiros também desencadeou essas transformações, isso se deu por causa do avanço tecnológico, esse evento chamado globalização.

2.3 Bolsa de Valores

Pinheiro (2008), diz que no sentido comercial e financeiro a palavra bolsa teve sua origem em *Brujas*, na cidade lacustre da Bélgica, naquele lugar eram realizadas assembleias de comerciantes na casa de Van der Burge. Dava-se então início a primeira bolsa de caráter internacional que foi criada em Amberes em 1531, logo após, foram criadas as de Londres em 1554, Paris em 1724 e New York em 1792, porém depois de alguns anos, mas precisamente em 1964 que as Bolsas de Valores começaram a realmente ter suas funções.

De acordo com Assaf (2009), as bolsas de valores são entidades, que objetivam manter um ambiente com condições adequadas para a realização de operações de compra e venda de valores mobiliários e títulos.

Segundo Kerr (2011), as bolsas de valores poderiam desempenhar um importante papel social, beneficiando os agentes econômicos e a sociedade como um todo, pois ajudam a levantar o capital das empresas para se desenvolver em projetos de investimento, e nesse sentido, permite que os pequenos investidores sejam

acionistas de grandes empresas, afinal, participando desses projetos de investimentos tornando assim, mas justa a distribuição de renda de uma sociedade, nesse mesmo sentido Pinheiro (2008) afirma que as bolsas são órgãos de caráter econômico com o objetivo da negociação pública mercantil de títulos e valores mobiliários, sendo assim, é um local onde se comercializa ações, é lá onde ocorre a canalização da oferta e demanda dos investidores, a publicação dos preços ou cotações das operações que são realizadas.

Para Souza (2012, p. 24):

É um mercado organizado no qual se negociam ações de empresa de capital aberto e outros ativos financeiros correlatos. A forma mais comum de atuação das bolsas de valores é a de sociedade anônima visando o lucro através de serviços. Devem manter o ambiente – físico ou virtual – adequado à realização de transações de compra e venda dos ativos financeiros, divulgando com velocidade e transparência as operações executadas.

Segundo Assaf (2009), a preocupação das Bolsas de Valores, é a preservação dos valores éticos dos membros, o ambiente onde se realizam suas negociações, e a divulgação eficiente e rápida dos resultados das transações; existindo outros objetivos, citado logo abaixo:

- Promover uma segura e eficiente liquidação da várias negociações realizadas em seu ambiente;
- Desenvolver um sistema de registro e liquidação das operações realizadas;
- Desenvolver um sistema de negociação que proporcione as melhores condições de segurança e liquidez aos títulos e valores mobiliários negociados;
- Fiscalizar o cumprimento, entre seus membros e as sociedades emissoras dos títulos, das diversas normas e disposições legais que disciplinam as operações em bolsa.

Por esse motivo, as empresas admitidas na bolsa devem informar periodicamente sua evolução econômica e cumprir uma série de requisitos, proporcionar confiança aos investidores, já que as compras, as vendas e valores estão garantidas juridicamente, publicar os preços e as quantidades negociadas para informar aos investidores e entidades interessadas.

Quadro 8 - Funções da Bolsa de Valores em vários aspectos

Ponto de Vista	Funções
Investidor	<ul style="list-style-type: none"> - Facilitarão da canalização da poupança pela concentração na bolsa de empresas de todos os tamanhos. - Canalização das poupanças dos poupadores para atividades mais produtivas. - Refúgio para os investidores contra a depreciação monetária em períodos inflacionários. - Segurança jurídica e econômica, baseada nas regulamentações do mercado. - Liquidez para o investimento de valores.
Tomadores	<ul style="list-style-type: none"> - Facilita a obtenção de fundos a longo prazo.
Economia	<ul style="list-style-type: none"> - A economia é um dos fatores determinantes na formação dos preços bursáteis. Por sua vez, os índices de ações constituem importantes indicadores conjunturais. - Ao favorecer o financiamento empresarial, constitui um importante elemento na expansão e no crescimento econômico. - Submete as empresas a um julgamento de racionalidade econômica. A cotação bursátil reflete o desempenho da empresa.
Social	<ul style="list-style-type: none"> - Facilita a poupança de pequenos poupadores e a oportunidade de investimento. - Facilita o conhecimento do preço do mercado, o que serve de proteção a poupança. - Favorece a estabilidade social, ao tornar possível o incremento do número de poupadores-investidores. - A organização bursátil dá segurança ao tráfico jurídico mercantil.

Fonte: Pinheiro (2012, p. 266)

Nesse sentido, as bolsas de valores passaram a desempenhar um papel de extrema importância no SFI, de modo que os mercados que operavam por meio de bolsas regulamentadas, cresceram em uma escala nunca vista anteriormente. No entanto, uma bolsa de valores equilibrada é de necessidade para a economia de um país, seja nos setores privado ou público. Nesse sentido, atente exclusivamente na bolsa de valores de São Paulo, posto que é ela que representa a bolsa no Brasil.

2.3.1 BMF&Bovespa

A BMF&Bovespa S.A é uma instituição que atua nas relações de trocas de recursos entre tomadores e poupadores. Está entre as maiores bolsas do mundo em valor de mercado e é líder na América Latina.

Sendo a principal instituição brasileira de intermediação para as operações no mercado de capitais, a companhia tem a finalidade de desenvolver, implantar e prover sistemas para negociação de ações, derivativos de ações e financeiros, títulos de renda fixa e públicos federais, moedas a vista e commodities agropecuárias.

A única bolsa de valores, mercadorias e futuros que operam no Brasil, a BMF&Bovespa têm o papel de alavancar o mercado de capitais por meio de inovações e desenvolvimento de produtos, além de outros programas para a população.

Nesse sentido, em um quadro abaixo relato em ordem cronológica como se deu a origem da bolsa de valores brasileira, com foco no desenvolvimento de comunidades que se relacionam com o universo.

Quadro 9 - Relato histórico da Bovespa

PERIODO	ACONTECIMENTOS
1890	Fundação da Bolsa Livre, fechada em 1891.
1895	Fundação da Bolsa de Fundos Públicos de São Paulo. As negociações de títulos públicos e de ações eram registradas em enormes quadros-negros de pedra.
1967	Surgimento das sociedades corretoras e do operador do pregão. Bolsa passa a ser chamada de Bolsa de Valores de São Paulo – Bovespa.
1970	Substituição dos boletos por cartões perfurados. Os negócios da Bovespa passam a ser registrados eletronicamente.
1986	Início dos pregões da Bolsa Mercantil & de Futuros — BM&F e de sua Clearing de Derivativos.
1990	Bovespa inicia negociações no Sistema de Negociação Eletrônica CATS, em paralelo ao pregão de viva voz.
1997	Implantação do Mega Bolsa da Bovespa, plataforma tecnológica altamente avançada de processamento de informações. Celebração de acordo entre BM&F e a Bolsa Brasileira de Futuros (BBF), com o objetivo de consolidar-se como o principal centro de negociação de derivativos do Mercosul.
1999	Lançamento do Home Broker, possibilitando ao investidor transmitir suas ordens diretamente ao Mega Bolsa da Bovespa e o After Market, sessão noturna de negociação eletrônica.
2000	Implantação da plataforma eletrônica de negociação de derivativos GTS da BM&F.
2002	Início das atividades da Clearing de Câmbio da BM&F e da Bolsa Brasileira de Mercadorias; e aquisição de títulos patrimoniais da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro — BVRJ.
2007	Desmutualização da Bovespa, que passa a ser chamada Bovespa Holding, e da BM&F, que passa a ser chamada BM&F S.A. A Bovespa Holding S.A e a BM&F S.A. obtêm o registro de companhia aberta e realizam oferta pública de ações no Novo Mercado em 26 de outubro de 2007 e em 30 de novembro, respectivamente.
2008	Integração da Bovespa Holding S.A. e BM&F S.A. e criação da BM&FBOVESPA S.A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros. Início das negociações das ações da BM&FBOVESPA S.A no Novo Mercado sob o código BVVF3.
2010	Início da parceria estratégica preferencial global com o CME Group.
2011	Entra em operação a plataforma multimercado PUMA Trading System com os módulos de transações de derivativos e câmbio pronto no segmento BM&F, sendo que o módulo de ações está previsto para ser entregue no segundo semestre de 2012.
2012	Início da listagem cruzada de mini-contrato de soja e dos contratos futuros do S&P500 denominados em dólar e do Ibovespa futuro na BM&FBOVESPA e no CME Group, respectivamente.
2013	Implantação do módulo de ações do PUMA Trading System. Com isso, a plataforma está em operação nos dois principais mercados administradores pela BM&FBOVESPA: o de ações e o de derivativos, que foi finalizado em 2011. Divulgação da nova metodologia para o cálculo do Índice Bovespa, (“Ibovespa”), com o objetivo de

	representar com maior exatidão o desempenho do mercado brasileiro, com alteração escalonada em duas etapas implantadas no primeiro semestre de 2014.
2014	Finalização da construção do novo Data Center da BM&FBOVESPA, garantindo maior eficiência e robustez à infraestrutura da Bolsa. Início da operação da plataforma iBalcão para registro de instrumentos financeiros, tais como CDBs, LCAs, LCIs e COEs. Implantação da fase de derivativos da nova clearing integrada (“Clearing BM&FBOVESPA”).
2016	Os Conselhos de Administração da BM&FBOVESPA e da Cetip foi aprovaram os termos financeiros para a combinação das operações das Companhias. Esses termos serviram de base para as propostas que foram submetidas e aprovadas pelos respectivos acionistas em assembleias gerais extraordinárias realizadas em 20 de maio de 2016.
2017	A combinação dos negócios da BM&FBOVESPA e da Cetip foi aprovada pelos órgãos regulatórios competentes: Banco Central, Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade).

Fonte: BM&FBovespa(2017).

É perceptível que ocorreram mudanças significativas para que tornasse real, no entanto a partir de 2008 esse andamento foi firmado com a integração da Bovespa Holding S.A. e BM&F S.A. onde se deu origem a BM&FBovespa S.A Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

A companhia começou a fortalecer sua posição no mercado nacional, consolidando-se como o principal meio de negociação de derivativos e firmando parcerias na América Latina.

2.3.1.1 Mercado Tradicional

Segundo Pinheiro (2007) na Bovespa existem dois mercados de ações que são segmentados, como: Mercado de Bolsa e de Balcão.

Sendo o mercado de Balcão subdividido em Mercado de Balcão Organizado, onde há sistema eletrônico de negociação e supervisiona a liquidação das operações e o Mercado de Balcão Não Organizado, onde o lugar físico não é determinado e qualquer título pode ser negociado.

Enquanto, o Mercado de Bolsa está subdividido pelo Mercado Tradicional, o Nível 1, Nível 2 e pelo Novo Mercado; ambos, mantém lugar adequado para realização de negócios, são divulgados e registrados rapidamente, além de supervisionar a liquidação das operações.

Quadro 10 - Compromissos adicionais aos níveis do Mercado de Bolsa

Mercado Tradicional	Atender à regulamentação;
---------------------	---------------------------

Nível 1	Adicionalmente, assumir compromissos de transparência;
Nível 2	Adicionalmente, assumir compromissos societários;
Novo Mercado	Adicionalmente, ter apenas ações ordinárias.

Pinheiro (2007, p. 309)

Esse níveis diferenciados de governança corporativa indicam um conjunto de normas de condutas para empresas, administradores e controladores que são de suma importância para manter uma boa valorização das ações e outros tipos de ativos que a companhia vir emitir.

Pode-se entender a governança corporativa segundo Pinheiro (2007, p. 309), como o resultado de uma combinação do direito e práticas voluntárias apropriadas que habilitam a companhia para:

- Atrair capital financeiro e humano;
- Desempenhar suas metas de modo eficaz;
- Perpetuar sua capacidade de gerar valor a longo prazo;
- Respeitar o interesse de todos os acionistas e da sociedade como um todo.

Segundo Kerr (2011, p. 94) “as empresas que pretenderem ter suas ações negociadas (listadas) na bolsa ou no mercado de balcão precisam ser registradas na CVM e cumprir as exigências necessárias”. Nessas instituições a função básica é a de oferecer aos investidores um ambiente seguro e eficiente para a compra e venda de ações e outros ativos financeiros; pois, são elas que atuam em nome dos investidores; seus clientes, na compra e venda de títulos e valores mobiliários.

2.3.1.2 Novo Mercado

De acordo com Pinheiro (2007), o novo mercado foi criado em pela Bovespa no ano de 2000. Tendo como o objetivo de estimular o interesse dos investidores e ao mesmo tempo valorizar companhias. Sendo assim, o novo mercado é um segmento destinado à negociação de ações que foram emitidas por empresas, voluntariamente; as mesmas adotam regras societárias adicionais, ampliando os direitos dos acionistas e otimizando a qualidade das informações usualmente prestadas pelas companhias.

Andrezio e Lima (2007) afirmam que o Novo Mercado é um segmento de listagem onde confere a gama mais ampla de direitos aos acionistas investidores, dessa forma, funcionam na verdade, como “selo de qualidade” e estão acessíveis

tanto para empresas que estão se listando na Bovespa como para aquelas que já foram listadas anteriormente. Sendo assim, para que uma empresa consiga entrar nesse segmento é preciso estar pautadas em todos os pré-requisitos e se adaptar as exigências do Novo Mercado.

Segundo Pinheiro (2007), as principais exigências adicionais estabelecidas à legislação são:

- Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital;
- Manutenção em circulação de uma parcela mínima de ações (25% do capital);
- Extensão para todos os acionistas das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia;
- Mandato unificado de um ano para todo o conselho de administração;
- Demonstrações contábeis seguindo as normas do US GAAP ou IAS GAAP;
- Melhoria nas informações trimestrais;
- Obrigatoriedade de realização de uma oferta de compra de todas as ações em circulação, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou cancelamento do registro de negociação no Novo Mercado;
- Cumprimento de regras de *disclosure* em negociações envolvendo ativos de emissão da empresa por parte de acionistas controladores ou administradores da empresa.

Esses itens que Pinheiro (2007) elenca quanto as exigências; assumem a tarefa de supervisionar e garantir a execução das normas e regras estipuladas, em caso de infringir algumas dessas regras, existem sanções a serem impostas aos devidos responsáveis. Dessa forma, os acionistas estão na responsabilidade de atender as normas estabelecidas e assim, manter o mercado mais seguro e transparente as transações. Diante disso, torna-se importante estudar mais a fundo o comportamento das ações no mercado.

2.4 Análises das Ações

Segundo Assaf Neto (2009), as ações são constituídas de títulos representativos da fração menor do capital social de uma empresa seja ela

companhia, sociedade anônima ou sociedade por ações. O acionista não é um credor da companhia, mas um coproprietário com direito a participação dos resultados. Pinheiro (2008, p. 421) confirma que “as ações são os títulos de propriedade de uma parte do capital social da empresa que às emitiu, portanto, quem tem ações pode-se considerar sócio da empresa emissora”.

Os modelos de avaliação procuram, em essência, projetar o comportamento futuro dos ativos financeiros, formulando previsões com relação às variações de seus preços no mercado. Basicamente, são adotados dois critérios de análise para investimento em ações que são elas a análise técnica e a análise fundamentalista.

Na Análise Técnica, Kerr (2011) afirma que “a lógica por trás dessa análise é que os preços passados da ação têm influência nos preços futuros e servem, portanto, para prever os comportamentos futuros dos preços”. Então, essa análise não se preocupa com as causas das oscilações dos preços e sim, concentra-se nos comportamentos dos preços. Com isso, é provável que exista comparações entre os preços passados e a quantidade que foi negociada, a fim de firmar regras de compromissos com os preços das ações futuramente.

De acordo com Kerr (2011), existem pressupostos subjacentes à análise técnica:

- O valor de mercado de qualquer ativo ou serviço é determinado somente pela interação entre oferta e demanda;
- O equilíbrio entre oferta e demanda é função de diversos fatores, alguns racionais, outros não;
- Desconsiderando algumas flutuações menores, os preços das ações e o valor total de mercado se movimentam de acordo com tendências que persistem durante um tempo considerável;
- As tendências dominantes se alteram em razão de mudanças nas relações de oferta e demanda.

Essas mudanças, independentemente dos motivos que as ocasionaram, podem ser detectadas pela movimentação do próprio mercado, mais cedo ou mais tarde. Mesmo havendo essas alterações, espera-se que o mercado seja eficiente o mais breve, mantendo equilíbrio entre a oferta e a demanda.

Na Análise Fundamentalista considera fatores internos e externos da empresa. O principal fator interno são os demonstrativos financeiros, onde as informações são contidas e servem para analisar os fatores internos de cada entidade. Já as fontes de

fator externo são todos influenciadores de seu desempenho externamente, seja eles: o setor econômico, mercado acionário entre outros.

2.4.1 Análise Fundamentalista das Ações

Para Pinheiro (2012), análise fundamentalista é um importante instrumento utilizado para a análise de investimentos em ações, portanto, é a partir dessa avaliação de tópicos que se relacionam com o desempenho da empresa concluindo suas perspectivas, ela utiliza-se dos fundamentos econômico-financeiros para a determinação do valor da empresa. Assaf Neto (2009, p. 205) relata que “existe hipótese da existência de um valor intrínseco para cada ação, baseado em resultados apurados e emitidos pela empresa”. Baseia-se no desempenho econômico e financeiro, e ainda processa avaliações sofisticadas, comparações setoriais, bursáteis e conjunturais. Através desses demonstrativos financeiros da empresa, os dados e informações, que são aplicados nos modelos quantitativos e financeiros com o objetivo de relacionar as decisões de compra ou venda de determinada ação com seu valor de mercado.

A justificativa para o uso dessa análise é antecipar o comportamento futuro de uma empresa no mercado. Isto é, adiantar-se ao mercado. Com isso, trata-se o tempo todo de descobrir uma informação ainda não negociada pelo mercado.

A figura abaixo mostra o processo decisório da análise fundamentalista:

Quadro 11 - O processo decisório da Análise Fundamentalista

1.	Análise do ambiente macroeconômico da empresa e do mercado
2.	Análise da empresa e do setor
3.	Eleição da variável responsável pelo valor da empresa
4.	Previsão da evolução dessa variável
5.	Cálculo da taxa de desconto
6.	Escolha do modelo de valorização

Fonte: Pinheiro (2012, p. 421)

Pode-se definir a análise fundamentalista como o estudo de toda a informação que está disponível no mercado sobre determinada empresa, tendo como finalidade a descoberta do seu real valor, e dessa forma utiliza-se de recomendação de compra ou venda de ações. Sendo possível avaliar a empresa no momento e descobrir como

será seu desempenho futuro, além de saber o desempenho das ações da empresa e seu valor futuro.

2.4.2 Análise dos Fundamentos das Empresas

Segundo Pinheiro (2012), o objetivo final dessa análise é a determinação dos fundamentos da empresa que são realizados através do potencial de crescimento da empresa, o nível de risco relativo em três campos que são respectivamente, o risco de negócios, de alavancagem financeira e a capacidade de captação de financiamentos externos, como também a flexibilidade financeira que é definida como a habilidade de obter caixa para fazer frente aos pagamentos de curto prazo, nesse caso existem três fontes básicas, são elas: recursos próprios da empresa, ativos líquidos e recursos de terceiros.

O quadro abaixo demonstra as análises financeiras e econômicas que fazem parte da análise dos fundamentos das empresas, a seguir:

Quadro 12 - Índices da Análise dos Fundamentos das Empresas

Análise da Situação Financeira	Liquidez	Liquidez Global	
		Liquidez de Curto Prazo	
		Capital Circulante Líquido	
	Estrutura Patrimonial	Capitais	Proporção
		Imobilizações	Comprometimento
			Dependência dos Investimentos
Ativo Imobilizado			
Ciclo Operacional			
Análise da Situação Econômica	Comprometimentos de Lucros		
	Retorno	Retorno sobre os Investimentos	
		Retorno sobre o Patrimônio Líquido	
		Retorno sobre o Ativo	
	Desempenhos Específicos	Desempenho no Mercado	
Recursos Humanos			

Fonte: Pinheiro (2012, p. 500)

2.4.2.1 Análise da Situação Econômica

A análise da situação econômica de uma empresa, basicamente se trata da mensuração, avaliação e interpretação dos lucros ou prejuízos gerados, e sua comparação com os recursos aplicados com essa finalidade. É preciso revisar o conceito de lucro e depois confronta-lo em relação ao comprometimento, após

analisar o retorno que foi gerado pela empresa e os fatores que o influenciam como margem de lucro e giro dos ativos. De maneira geral, o objetivo dessa análise é verificar como a empresa vem utilizando os recursos que foram investidos através dos índices.

De acordo com Pinheiro (2012), relata como essa análise pode ser feita através da análise de Comprometimento do Lucro (cobertura), da Análise do Retorno e dos Índices para Análise de Desempenho Específicos.

Na análise do Comprometimento do Lucro (cobertura), pode-se dizer que o lucro de uma empresa é o rendimento resultante do capital investido em uma empresa, no entanto, é obtido pela relação entre receitas e gastos realizados em determinado período.

A Análise de Retorno, demonstra a capacidade de mensuração para gerar resultados do que foi investido na empresa, portanto, possibilita avaliar os recursos investidos durante determinado período.

Os Índices para Análise de Desempenhos Específicos demonstra a importância da empresa em vários aspectos; sendo, seus mercados, provedores de capital, fornecedores, empregados, e ainda como se apresentar no futuro.

2.4.2.2 Análise da Situação Financeira

A Análise da Situação Financeira de uma empresa, pode ser avaliada pelas relações entre os elementos patrimoniais que o mesmo retratam sua liquidez, sua estrutura patrimonial e seu ciclo operacional.

Segundo Pinheiro (2012, p. 502), “a Análise dos Índices de Liquidez representam a relação entre os ativos disponíveis mais os realizáveis com os passivos exigíveis, de curto e longo prazo”. Dessa forma, os resultados são obtidos através dos Índices de Liquidez Global, Liquidez a Curto Prazo e da Análise do Capital Circulante Líquido.

A Liquidez Global serve para detectar a situação financeira a curto e longo prazo da empresa, indicando quanto a empresa possui de Ativo Circulante e Realizável em longo prazo para cada R\$ 1 de dívida total. Sendo utilizada como uma medida de segurança financeira da empresa, revelando a capacidade de assumir todos seus compromissos conforme (ASSAF NETO, 2007, p. 120).

A Liquidez a Curto Prazo se subdividem em três índices, são eles: Liquidez Corrente, Liquidez Seca e a Liquidez Imediata. Respectivamente:

A Liquidez Corrente segundo Pinheiro (2012, p. 503) “mostra quantas vezes o Ativo Circulante corresponde ao Passivo Circulante, ou seja, o quanto existe de ativo circulante para cada real de dívidas vencidas a curto prazo”. Na sequência, A Liquidez Seca conforme Silva (2006, p. 314) “indica quanto a empresa possui em disponibilidade, aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante”. Por fim, segundo Pinheiro (2012, p. 503) “a Liquidez Imediata, representa quantos reais existem em disponibilidades para pagar cada real de dívidas a curto prazo em condições de serem salgadas imediatamente”, ou seja, é quanto a empresa tem naquele momento em disponibilidades para fazer face aos seus compromissos de imediato.

Na Análise do Capital Circulante Líquido como diz Pinheiro (2012, p. 504), “o capital de giro constitui-se no fundamento básico da avaliação do equilíbrio financeiro de uma empresa”. Pela análise de seus elementos patrimoniais, são identificados os prazos operacionais, o volume de recursos permanentes (longo prazo) que se encontra financiando o giro e as necessidades de investimento operacional. Dessa forma, representa proposital descompasso entre os prazos de realização dos Ativos e vencimento dos Passivos usados para financiá-los.

A Análise da Estrutura Patrimonial comprova a evolução dos coeficientes percentuais nos componentes dos ativos e passivos no total do ativo ou de participação desse grupos. Essa análise pode ser realizada em duas etapas:

Estudo da proporção ou participação dos capitais na estrutura, dividido em:

- Análise da proporção dos capitais; e
- Análise da imobilização dos recursos próprios e de terceiros a longo prazo.

Estudo do nível de comprometimento ou imobilização dos capitais, dividido em:

- Análise da dependência dos investimentos; e
- Análise do ativo imobilizado.

A Análise do Ciclo Operacional é realizada de acordo com a capacidade que a empresa tem de gerar caixa com agilidade num exato momento. Esse ciclo é examinado de duas formas distintas: o ciclo financeiro e o ciclo econômico. Desse modo, o ciclo financeiro mostra o período que acontece o desembolso do caixa para aquisição de matérias-primas até o recebimento dos produtos acabados, enquanto o ciclo econômico determina o período das entradas de matérias-primas e a saída por

meio das vendas. Nesse caso, analisando a diferença entre os ciclos, acontece quando o ciclo econômico é o ato de comprar e vender, já o financeiro se caracteriza por meio dos pagamentos e recebimentos das vendas já concretizadas.

Em resumo ao que se refere a Análise da Situação Financeira está referindo-se a capacidade de saldar seus compromissos tanto no presente quanto no futuro.

Nesse sentido, no decorrer desse trabalho, os procedimentos que foram citados acima darão sequência as análises das situações financeiras em termos de Liquidez no período de 2014, a 2016 da empresa Natura Cosméticos S.A listada na BM&FBovespa.

3 HISTÓRICO DA EMPRESA

3.1 Apresentação da Empresa Natura Cosméticos S.A

A Natura iniciou suas atividades empresarias no dia 28 de agosto de 1969, a partir desse ano o fundador Luiz Seabra fundou a Indústria e Comércio de Cosméticos Berjeaout Ltda e em parceria com Jean Pierre Berjeaout, em poucos meses a empresa começou a se chamar de Natura. Essa paixão pela cosmética e relações interpessoais foram se concretizando, instalando a primeira loja na Rua Oscar Freire, na cidade de São Paulo em 1970 e nesse mesmo período na Rua Domingos de Moraes, Vila Mariana em São Paulo, inaugurou-se o laboratório com menos de dez funcionários.

A Empresa Natura está no mercado há mais de quatro décadas, presente em sete países, na América Latina: Brasil, Argentina, Chile, Peru, Colômbia, México e na França. Esse posicionamento no mercado de cosméticos se deu devido ao comprometimento com a sociedade, gerando resultados socioeconômicos e ambientais, mantendo a qualidade nos produtos de perfumaria e higiene pessoal. Priorizando os diálogos com o público, o que possibilita produzir e comercializar produtos que atenda aos diferentes perfis do consumidor. Essa responsabilidade torna a empresa uma das maiores fabricantes de cosméticos que lidera o mercado brasileiro.

A partir de 1976 a Natura lançou seu primeiro catálogo de vendas com as informações sobre os produtos e a maneira de como utilizá-los. Encorajavam o uso e a vivência dos produtos por parte das consultoras e consultores antes da venda e incentivando o relacionamento de qualidade que havia no grupo. Isso foi um marco para o crescimento da empresa, o que alavancou as vendas diretas, pois a medida que atendiam seus clientes, poderiam cadastrar e torna-los novos representantes. No entanto, em 1980 houve forte crescimento devido à expansão regional e nas vendas diretas com o catálogo de produtos.

A confiança no poder de venda que a empresa acredita, e a escolha pela venda direta como forma de comercialização dos produtos. É um padrão que estabelece um forte elo entre o comprador e o vendedor da marca, pois favorece uma experiência única de compra individualizada. O representante da marca Natura é acompanhado através de treinamentos, ensina como lidar com a revista dos produtos onde tem os lançamentos e as promoções em cada ciclo, bem como as amostras dos produtos.

A Natura disponibiliza produtos variados que incluem recursos para diversas necessidades dos seus consumidores, homens ou mulheres de qualquer idade ou classe social. Sejam eles: produtos para tratamento da pele, cuidados dos cabelos, perfumaria, maquiagem, higiene pessoal, além de produtos para crianças. Logo abaixo as principais linhas de produtos:

- **Natura Chronos:** Desenvolvidas para cuidado da pele do rosto. Foi criado exclusivamente para mulheres com mais de trinta anos;
- **Natura Ekos:** Criado uma parceria com a Cooperativa do Desenvolvimento Agroextrativista do Médio Juruá na Amazônia para ser retirados ativos da biodiversidade de forma sustentável para produção de produtos para cabelo, corpo, banho e perfumaria;
- **Natura Faces:** Composta por produtos de tratamento, maquiagem e perfumaria para o ritmo de vida de jovens e mulheres modernas;
- **Natura Mamãe e Bebê:** Nasceu para celebrar e fortalecer o vínculo entre mãe e filho, excelente linha para o crescimento do bebê;
- **Natura Plant:** Produtos de cuidado diário dos cabelos extraídos de ativos e nutrientes da natureza;
- **Natura Tododia:** Os produtos são fabricados com essências naturais para necessidade diária;
- **Natura Una:** Linha completa de maquiagem que desperta o prazer, sentidos, performance, tecnologia e ingredientes naturais;
- **Perfumaria e Fragrâncias:** Os produtos são desenvolvidos para todas as idades, estilos e espelham as diferenças e gostos dos consumidores.

Apesar de todas as dificuldades encontradas no decorrer desses anos, a empresa vem alcançando êxito. Através dos produtos e tratamentos especializados, os programas sociais com o compromisso no bem-estar e o enriquecimento social, a sustentabilidade com produtos extraídos da natureza e embalagens recicláveis, entre outros, todos foram aprovados e reconhecidos nacionalmente, o que fez acreditar numa possível expansão dos negócios.

3.2 A Empresa Natura Cosméticos S.A na Bolsa de Valores

A empresa Natura Cosméticos S.A iniciou o funcionamento, na bolsa de valores no ano de 2004, no segmento especial de negociação de ações denominado Novo Mercado na Bovespa. Embora, já estivesse registrada na Bovespa desde 1970. Esse segmento tem um propósito de atrair companhias abertas, dispostas a fornecer informações ao mercado e aos acionistas, no que diz respeito aos negócios e as práticas de governança corporativa. Sendo assim, a Natura tornou-se uma companhia aberta, com ações negociadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo.

Segue abaixo os dados institucionais da empresa como fonte de conhecimento.

Quadro 13 – Dados da Natura Cosméticos S.A na Bovespa

Razão Social	NATURA COSMETICOS AS
CNPJ	71673990000177
Data de Constituição	28/08/1969
Setor de Atuação	Consumo não Cíclico
Subsetor de Atuação	Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza
Segmento de Atuação	Produtos de Uso Pessoal
Atividade Principal	Comércio Atacadista de Comércio e Produtos de Perfumaria
Código CVM	19550
Data de Registro na CVM	21/05/2004
Nome de Pregão	Natura
Data de Início na Bovespa	01/01/1970

Fonte: ADVFN, 2017.

A empresa é listada na Bovespa no segmento do Novo Mercado, como pode ser verificado no quadro 14 na sequência. As ações são exclusivamente ordinárias, pois são essas que dão direito ao voto, portanto, não existem ações preferenciais sendo negociadas nesse mesmo segmento

Quadro 14 - Ações Negociadas

Nome da Ação	Natura ON
Descrição da Ação	Ação Ordinária da Natura Cosméticos S/A
Código ISIN	BRNATUACNOR6
Código Bovespa	BOV:NATU3

Fonte: ADVFN, 2017.

A fim de que o leitor possa ter uma ideia do processo de negociações na Bovespa, segue abaixo no quadro 15 o histórico de cotação/negócios da empresa no mês de outubro de 2017.

Quadro 15 - Resumo de Negociações da Empresa Natura Cosméticos S.A no mês de outubro de 2017

Mercado de Ações	Totais dos pregões Ref: Out/2017		Totais dos pregões Ref: Nov/2016 - Out/2017	
	Negociações	Volume (R\$)	Negociações	Volume (R\$)
Lote-Padrão	98.433	778.762.445,00	1.476.423	10.932.427.785,00
Exercício de Opções de Compra	5	377.500,00	28	16.278.280,00
Exercício de Opções de Venda	1	1.950.000,00	2	1.979.970,00
Mercado a Termo	96	6.517.417,36	1.145	51.314.526,67
Opções de Compra	16	488.795,00	189	9.719.322,00
Opções de Venda	17	1.610.055,00	106	7.505.014,00
Mercado Fracionário	1.765	1.280.895,52	21.492	15.321.011,59
Total Geral	100.333	790.987.107,88	1.499.385	11.034.545.909,26
Participação Empresa/Setor	99,49%	99,71%	98,65%	99,24%
Participação Setor/BOVESPA	0,46%	0,37%	0,61%	0,53%

Fonte: BM&FBOVESPA, 2017.

No quadro 16 segue o número de ações ordinárias em circulação no mercado acionário até o mês de Outubro de 2017, comprovando que não existe ações preferencias sendo negociadas nesse mesmo segmento.

Quadro 16 - Ações da Natura Cosméticos S.A em Circulação no Mercado

Tipo	Quantidade
Ações Ordinárias	431.239.264
Ações Preferenciais	0
Total de Ações	431.239.264

Fonte: ADVFN, 2017.

Nesse sentido, o quadro 17 chama atenção para a maior proprietária das ações ordinárias. Nesse caso é Norma Regina Pinott, que lidera o número de ações.

Quadro 17 - Principais Acionistas Natura

Nome	ON	PN
Guilherme Ruggiero Passos	2.258.146	-
Patrícia Ruggiero Passos	2.258.146	-
Norma Regina Pinotti	17.578.032	-
Vinicius Pinotti	2.929.868	-
Fabircius Pinotti	2.929.868	-
Maria Heli Dalla Colletta de Mattos	11.939.066	-
Fábio Dalla Colletta de Mattos	1.989.844	-

Fonte: ADVFN, 2017.

4 METODOLOGIA

A metodologia desse trabalho buscou orientar os caminhos utilizados para a verificação da pesquisa, de forma a atingir os determinados objetivos no que inclui os procedimentos da fundamentação teórica.

Primeiramente foi escolhida área a ser trabalhada, acompanhado de materiais que abordassem a temática seguido do tema escolhido. Essas informações coletadas e tratadas caracterizarão objeto de estudo, que nesse caso, é a Empresa Natura Cosméticos S.A.

Depois o procedimento de apresentação dos resultados; designado no trabalho de apresentação e análise dos dados.

E para finalização apresentam-se os resultados da pesquisa e as conclusões obtidas no decorrer desse presente trabalho.

As etapas do trabalho estão divididas em cinco partes que fazem referência as tipologias de pesquisa: quanto à forma de abordagem do problema, a classificação quanto aos objetivos, quanto aos procedimentos técnicos utilizados no desenvolvimento do trabalho, a classificação quanto ao método de abordagem, universo e a amostra da pesquisa.

4.1 Classificação Quanto à Forma de Abordagem do Problema

A pesquisa pode ser classificada como quantitativa, pois “tudo pode ser mensurado numericamente, ou seja, pode ser traduzido em números, opiniões e informações para classificá-las e analisá-las” (Matias-Pereira, 2012, p. 87), uma vez que a Bovespa disponibilizou os balanços patrimoniais da empresa Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016 com as informações numéricas. Como também, o processo da análise técnica das ações dispôs de fórmulas que foram utilizadas para cálculos passados, os mesmos são transmitidos para obtenção de informações mais precisas posteriormente.

4.2 Classificação Quanto aos Objetivos

As pesquisas utilizadas encontram-se classificadas como exploratória, uma vez que “ocorre quando há pouco conhecimento sobre a temática a ser abordada. Busca-

se conhecer com maior profundidade o assunto, de modo a torná-lo mais claro ou construir questões importantes para a condução da pesquisa” (BEUREN, 2006, p. 80).

O procedimento do estudo evidenciou o surgimento e a valorização da empresa Natura S.A, inserida no novo mercado conforme as regras e disposições da BM&FBovespa nos anos de 2014 a 2016. A análise dos dados foi realizado por meio da aplicação da análise técnica das ações, onde foram aplicados sobre os dados coletados os procedimentos gráficos de colunas cabíveis a esse tipo de análise.

4.3 Classificação Quanto aos Procedimentos Técnicos

Os procedimentos utilizados na coleta dos dados se caracterizam como bibliográfico e documental.

A pesquisa caracterizada como bibliográfica segundo Beuren (2006, p. 86) “objetiva recolher informações e conhecimentos prévios acerca de um problema para o qual se procura resposta ou acerca de uma hipótese que se quer experimentar” sendo “elaborada a partir de material já publicado, constituído principalmente de livros, artigos de periódicos e atualmente com material disponibilizado na internet”. (PEREIRA, 2012, p. 89)

A pesquisa caracterizada como documental segundo Pereira (2012, p. 89) “quando elaborada a partir de materiais que não receberam tratamento analítico”.

A pesquisa se caracterizou principalmente pelo estudo de uma empresa do segmento do novo mercado listada na BM&FBovespa. No qual aprofundaram-se os conhecimentos e através dos canais de pesquisas e de informações, o trabalho se deu forma e conseguiu se constituir. Foram utilizados índices na apresentação das análises dos indicadores financeiros da empresa Natura Cosméticos S.A., como também, a coleta por meio dos balanços patrimoniais referentes aos andamentos da empresa nos anos de 2014 a 2016, por meio deles os resultados alcançados foram expostos graficamente.

4.4 Classificação Quanto ao Método de Abordagem

A pesquisa caracteriza-se pelo método dedutivo que “está apoiado no método lógico, que pressupõe a existência de verdades gerais já firmadas, as quais servem

de base (premissas) para se atingir, por meio dele, uma conclusão, ou seja, alcançar novos conhecimentos” (Matias-Pereira, 2012, p.95)

Foram utilizados meios de coleta de dados através de documentos financeiros da empresa e os resultados encontrados serviram como base para o desenvolvimento das análises da empresa.

4.5 Universo e População da Pesquisa

De acordo com Martins (2009, p. 118) “população ou universo da pesquisa é a totalidade de elementos distintos que possui certa paridade nas características definidas para determinado assunto”.

O universo da pesquisa é a empresa Natura Cosméticos S.A, que disponibilizou e divulgou as informações necessárias para o desenvolvimento desse estudo, como também na BM&FBovespa onde a mesma é listada no segmento do novo mercado.

Para tanto, buscou-se apresentar o comportamento histórico, seguidos das informações coletadas da empresa por meio de balanços patrimoniais que serviram de parâmetros para a aplicação nos índices de liquidez da análise técnica. Com o intuito de gerar informações que sirvam para o desenvolvimento interno e externo com a intenção de proporcionar um elevado grau de significância e veracidade.

5 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

5.1 Análise Comparativa da Situação Financeira em Termos de Liquidez da Empresa Natura Cosméticos S.A. listada na BM&FBovespa no período de 2014 a 2016

No decorrer desse trabalho foram realizadas análises comparativas da situação financeira da empresa Natura Cosméticos S.A, listada na Bovespa e inserida no segmento do Novo Mercado. No entanto, a partir das coletas dos dados serão apresentados os Índices de Liquidez, como: Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Imediata e o Capital Circulante Líquido.

Os Indicadores de Liquidez avaliam o poder que empresa tem em ativos próprios para honrar com seus compromissos num determinado momento, pois é necessário que a mesma dê continuidade aos andamentos financeiros, devendo ser instruídos para alavancagem da entidade.

A Análise Financeira refere-se à capacidade que a empresa tem em saldar seus compromissos tanto no curto quanto no longo prazo. Embora, a avaliação seja através de dados como os que constituem o Balanço Patrimonial, e a partir dessas análises extraídas dos demonstrativos são intencionadas a analisar e interpretar o andamento da entidade, a fim de configurar-se uma nova situação financeira. Sendo assim, a estrutura financeira pode influenciar tanto positivamente quanto negativamente a base organizacional, já que a boa administração financeira é o norte da instituição, pois tomam as decisões precisas e adequadas para cada situação.

A Análise do Índice de Liquidez de uma empresa mede a capacidade que ela possui, em honrar com seus compromissos mediante a realização de seus ativos financeiros. Busca manter o equilíbrio entre os prazos das dívidas com os prazos de seus ativos, ou seja, mede o quanto a empresa tem para cada real que ela deve.

5.2 Análise dos Indicadores Financeiros: Procedimentos

Na análise técnica dos indicadores financeiros faz-se uso dos dados da empresa que permitam a transferência e a comparação dos resultados de forma clara e objetiva. Os dados foram extraídos dos balanços patrimoniais no período de 2014 a

2016, comparando o Ativo do Passivo e analisando cada etapa individualmente, pois estabelecem comparações e apresentam as análises com os resultados alcançados.

Os índices de liquidez utilizados nesse trabalho são: Liquidez Geral (LG), Liquidez Corrente (LC), Liquidez Seca (LS), Liquidez Imediata (LI), e o Capital Circulante Líquido (CCL), os dados foram coletados dos Balanços Patrimoniais (BP) da empresa Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014 a 2016, conforme os anexos A, B e C.

5.2.1 Análise da Liquidez Geral

O índice de Liquidez Geral tem a função de calcular o quanto à empresa dispõe de realizáveis a curto e longo prazo para honrar com cada real de dívidas contraídas. Esse índice de Liquidez Geral (LG) é calculado através da soma do Ativo Circulante (AC) e Ativo Realizável a Longo Prazo (RLP) dividido pela soma do Passivo Circulante (PC) e Exigível a Longo Prazo (ELP), nesse caso, esse índice serve para mostrar a saúde financeira da empresa. Indica o quanto a mesma possui de Ativo Circulante e Realizável no curto e longo prazo para cada real de dívida total, com isso, revela a sua capacidade de assumir todos os compromissos existentes.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} + \text{ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}$$

5.2.1.1 Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014

$$\text{LG} = \frac{4.239.284,00 + 679.448,00}{3.118.996,00 + 2.932.408,00} = \frac{4.918.732,00}{6.051.404,00} = 0,81$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014 encontra-se com um índice de Liquidez Geral desfavorável, pois no momento, a empresa dispõe apenas de R\$ 0,81 para honrar com seus compromissos, e para saldar suas dívidas é preciso ter de

R\$ 1,00 acima de ativos para pagá-las. Através desse índice a empresa sabe o quanto dispõe de ativos financeiros para fazer frente aos compromissos a curto e longo prazo.

5.2.1.2 Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015

$$LG = \frac{6.018.706,00 + 807.444,00}{4.572.920,00 + 3.744.294,00} = \frac{6.826.150,00}{8.317.214,00} = 0,82$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015 voltou a crescer se comparado ao ano passado, mas não conseguiu atingir seus objetivos, pois o índice continua abaixo de R\$ 1,00 o que configura como desfavorável. Demonstra a incapacidade de saldar suas dívidas no curto e longo prazo, pois para cada R\$ 1,00 de dívida total dispõe apenas de R\$ 0,82 de ativos disponíveis.

5.2.1.3 Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016

$$LG = \frac{4.802.900,00 + 1.099.737,00}{4.177.899,00 + 3.247.295,00} = \frac{5.902.637,00}{7.425.194,00} = 0,79$$

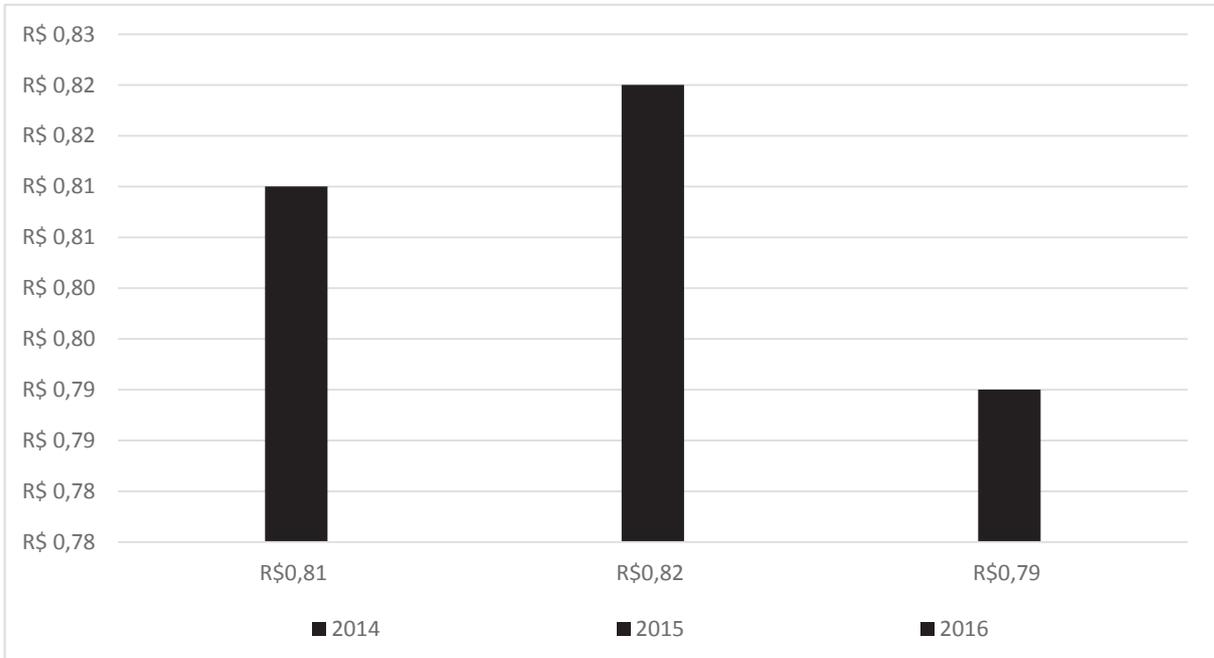
A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016 mantém o índice decrescente, superando os resultados dos dois anos anteriores. Com esse valor a empresa mostra a incapacidade de saldar suas dívidas, pois para cada R\$ 1,00 de dívida total ela dispõe apenas de R\$ 0,79 de ativos disponíveis.

5.2.1.4 Comparação da Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016

A empresa Natura Cosméticos S.A nos anos 2014 a 2016, analisados individualmente, vem apresentando um índice de Liquidez Geral decrescente, pois

demonstrou a incapacidade de saldar suas dívidas ao longo desses três anos de análise, conforme pode ser observado no gráfico 01.

Gráfico 01 - Comparação da Liquidez Geral da Natura Cosméticos S.A no período 2014 a 2016



Fonte: Dados da pesquisa (2017)

Comparando a Liquidez Geral através do Gráfico 01, podemos perceber que nesses anos analisados, nenhum deles conseguiram alcançar o resultado satisfatório. Sendo assim, nesse intervalo a empresa não teve capacidade de exercer seus compromissos no curto e longo prazo, pois os resultados apresentam um índice abaixo de R\$ 1,00.

5.2.2 Análise da Liquidez Corrente

O índice de Liquidez Corrente tem a função de mostrar o quanto existe de Ativo Circulante para corresponder ao Passivo Circulante em curto prazo, ou seja, indica o quanto existe em dinheiro somado com os bens e direitos realizáveis a curto prazo para honrar com seus compromissos no mesmo período.

Quanto maior for à liquidez corrente, mais alta será a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro, pois se o índice da Liquidez Corrente for superior a R\$ 1,00, isso quer dizer que a empresa dispõe de um capital

de giro líquido positivo; caso contrário, conclui-se que o seu capital de giro líquido será negativo.

O Índice de Liquidez Corrente (LC) é calculado através da divisão do Ativo Circulante e o Passivo Circulante.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

5.2.2.1 Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014

$$\text{LC} = \frac{4.239.284,00}{3.118.996,00} = 1,36$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014 apresentou um índice de Liquidez Corrente satisfatório, pois para cada R\$ 1,00 de dívida do Passivo Circulante a mesma possui R\$ 1,36 de Ativos Circulantes para salda-las. Sendo assim, esse índice mostra o quanto a empresa tem no momento para honrar com seus compromissos de curto prazo.

5.2.2.2 Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015

$$\text{LC} = \frac{6.018.706,00}{4.572.920,00} = 1,32$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015 apresentou uma queda no valor se comparado ao ano anterior, porém manteve o índice de Liquidez Corrente positivo, pois para cada R\$ 1,00 de dívidas do Passivo Circulante, ela dispõe de R\$ 1,32 de Ativos Circulantes para honrar seus compromissos de curto prazo.

5.2.2.3 Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016

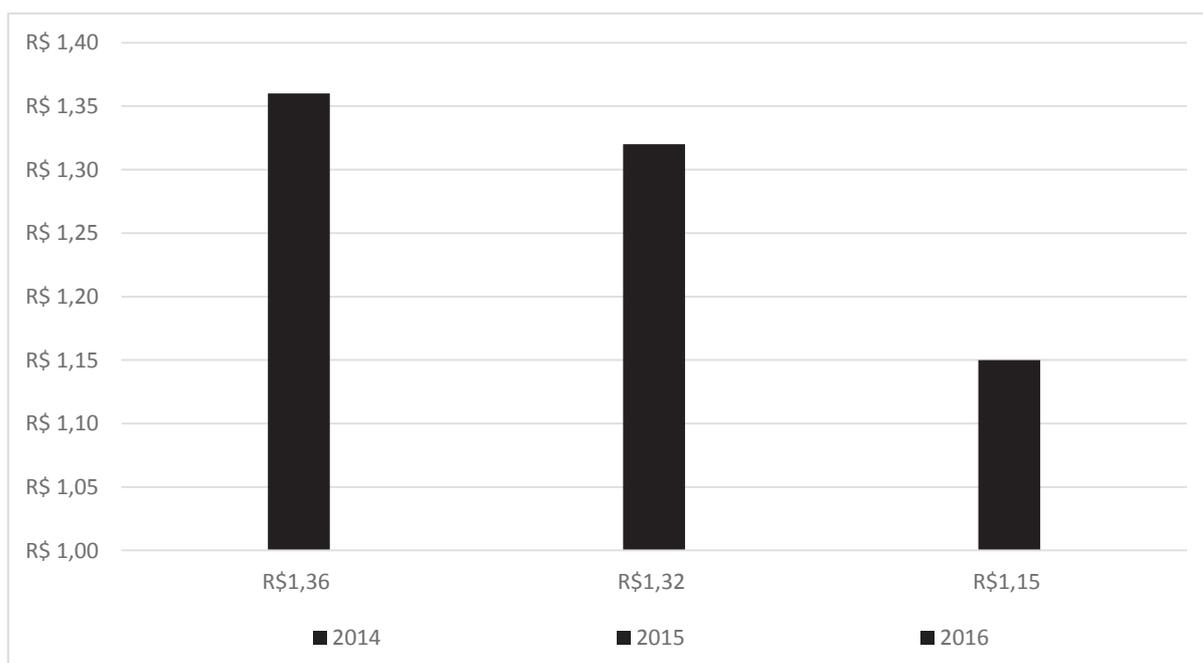
$$LC = \frac{4.802.900,00}{4.177.899,00} = 1,15$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016 manteve o índice de Liquidez Corrente satisfatório mesmo havendo uma queda significativa nos resultados dos últimos dois anos. A cada R\$ 1,00 de dívida do Passivo Circulante a mesma possuía R\$ 1,15 de Ativos Circulantes para saldar suas dívidas de curto prazo.

5.2.2.4 Comparação da Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016

A empresa Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016, apresentou um ótimo índice de Liquidez Corrente, demonstrando a capacidade que a empresa tem de honrar seus compromissos a curto prazo. Embora apresente visivelmente uma tendência de queda desse índice que pode ser observada no gráfico 02.

Gráfico 02 - Comparação da Liquidez Corrente da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016



Fonte: Dados da pesquisa (2017)

O Gráfico 02, demonstra que a empresa tem capacidade de saldar suas dívidas a curto prazo, pois nesses anos conseguiram resultados excelentes. Sendo assim, para cada R\$ 1,00 de dívidas do Passivo Circulante é preciso ter acima de R\$ 1,00 para saldá-las no curto prazo. No ano de 2016 onde o índice foi menos satisfatório; a empresa conseguiu atingir seus objetivos com 115% de Ativos Circulante, o que confirma o compromisso da empresa e se mantém acima da média.

5.2.3 Análise da Liquidez Seca

O Índice de Liquidez Seca indica o quanto a empresa possui em disponibilidades, aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber, para fazer face a seu passivo circulante, ou seja, calcula a capacidade de pagamento desconsiderando os seus estoques. Serve para verificar se a empresa consegue cumprir; ou não, com seus compromissos a curto prazo. Esse índice de Liquidez Seca (LS) é calculado através da divisão do ativo circulante, o estoque e as despesas antecipadas pelo passivo circulante.

Fórmula: <u>ATIVO CIRCULANTE – ESTOQUES – DESPESAS ANTECIPADAS</u>	
PASSIVO CIRCULANTE	

5.2.3.1 Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014

LS = $\frac{4.239.284,00 - 889.977,00 - 0}{3.118.996,00} = \frac{3.349.307,00}{3.118.996,00} = 1,07$	
--	--

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014 encontra-se com um índice de Liquidez Seca acima do esperado, pois ela tem de ativos realizáveis a quantia de R\$ 1,07 para R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo. O que configura uma situação favorável, pois ela tem no momento mais direito do que obrigações.

5.2.3.2 Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015

$$LS = \frac{6.018.706,00 - 963.675,00 - 0}{4.572.920,00} = \frac{5.055.031,00}{4.572.920,00} = 1,11$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015 voltou a crescer nesse ano, mostrando que a capacidade de honrar com seus compromissos está a cada ano melhor, o que coloca numa posição satisfatória, pois para cada R\$ 1,00 de dívidas do passivo circulante ela dispõe de R\$ 1,11 de ativos realizáveis para pagá-las.

5.2.3.3 Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016

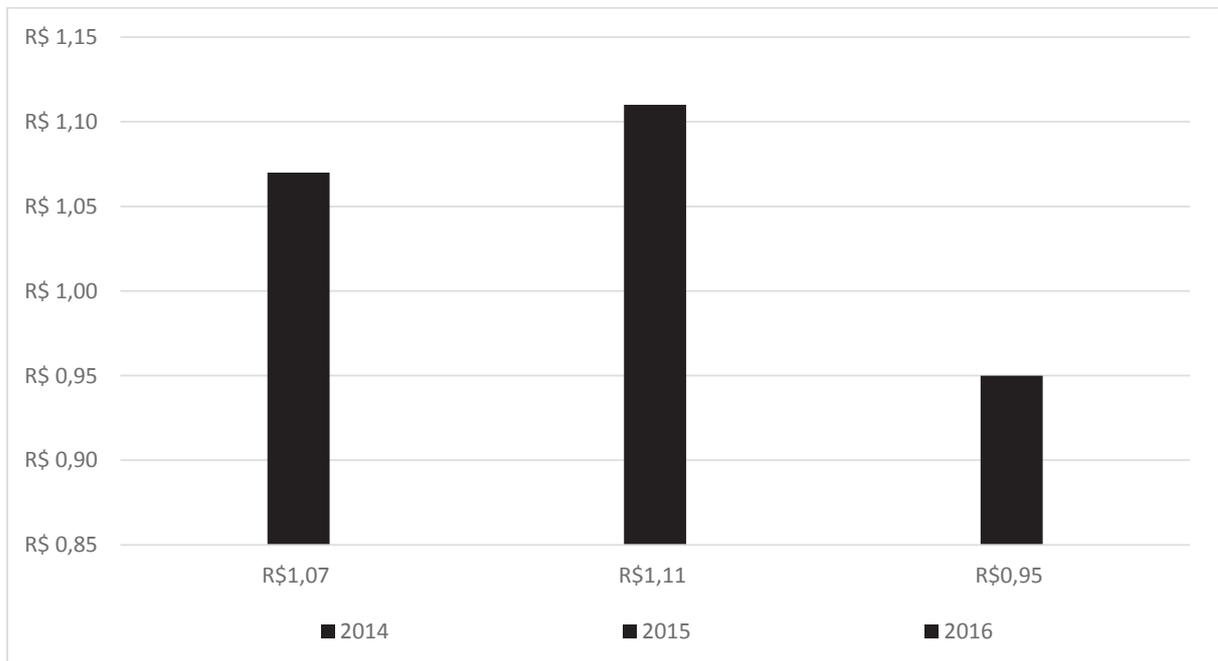
$$LS = \frac{4.802.900,00 - 835.922,00 - 0}{4.177.899,00} = \frac{3.966.978,00}{4.177.899,00} = 0,95$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016 apresentou uma queda significativa no resultado, se comparado com os anos anteriores. O resultado desse índice se comportou abaixo do esperado, provavelmente deixaria de honrar com seus compromissos a curto prazo, pois dispõe apenas R\$ 0,95 de ativos realizáveis e com esse valor seria inviável pagar suas dívidas.

5.2.3.4 Comparação da Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016

A empresa Natura Cosméticos S.A nos anos de 2014, 2015 e 2016, analisados individualmente, vem apresentando um índice de Liquidez Seca oscilante, pois nos dois primeiros anos a empresa mostrou que havia disponibilidade em ativos disponíveis, já em 2016 esse índice mostrou uma situação desfavorável.

Gráfico 03 - Comparação da Liquidez Seca da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016



Fonte: Dados da pesquisa (2017)

O Gráfico 03, demonstra que a empresa teve capacidade de saldar suas dívidas a curto prazo nos dois primeiros anos, com resultados acima da média, mas em 2016 houve uma redução nos resultados ocasionando um índice desfavorável. Sendo assim, para cada R\$ 1,00 de dívidas do Passivo Circulante é preciso ter acima de R\$ 1,00 para saldá-las a curto prazo.

5.2.4 Análise da Liquidez Imediata

O índice de Liquidez Imediata tem a função de medir o quanto a empresa tem em caixa e disponibilidades de caixa no momento exato. Esse indicador verifica o quanto a empresa possui de recursos em caixa ou com disponibilidade imediata em seu balanço para fazer frente às obrigações de curto prazo.

Sendo assim, verifica-se o que tem de recursos disponíveis de uso imediato e se existem condições suficientes para liquidar as dívidas de curto prazo no Passivo Circulante.

Esse índice de Liquidez Imediata (LI) é calculado através da divisão do Disponível e o Passivo Circulante.

$$\text{Fórmula: } \frac{\text{DISPONÍVEL}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

5.2.4.1 Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014

$$\text{LI} = \frac{1.164.174,00}{3.118.996,00} = 0,37$$

Verifica-se na empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014 o resultado do índice de Liquidez Imediata está em R\$ 0,37 de disponibilidade existentes para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo; no entanto, a empresa tem capacidade de saldar apenas 37% das dívidas a curto prazo do Passivo Circulante. Sendo assim, não é necessário que a empresa mantenha seus valores idênticos as dívidas de curto prazo, fazendo com que o resultado fique abaixo de R\$ 1,00.

5.2.4.2 Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015

$$\text{LI} = \frac{1.591.843,00}{4.572.920,00} = 0,35$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015, mantém o índice de Liquidez Imediata abaixo do esperado, com apenas R\$ 0,35 de disponibilidades para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo; portanto, há exatos 35% de disponibilidades para as dívidas de curto prazo no Passivo Circulante.

5.2.4.3 Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016

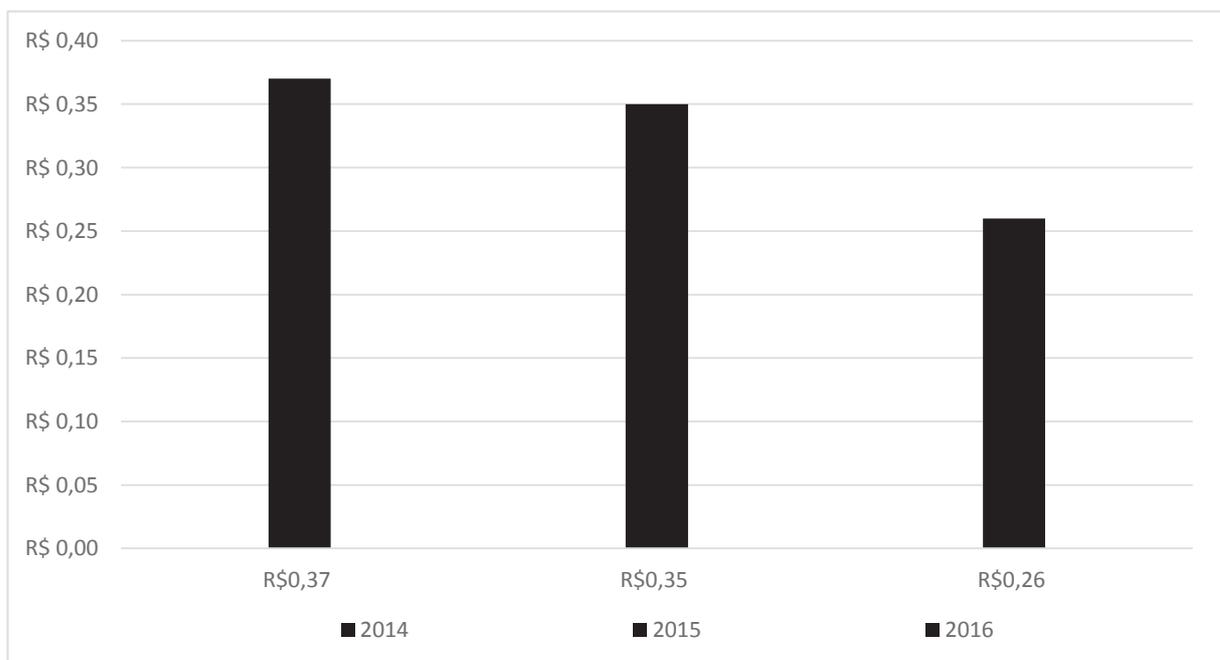
$$LI = \frac{1.091.470,00}{4.177.899,00} = 0,26$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016, continua com o índice de Liquidez Imediata abaixo do esperado, com apenas R\$ 0,26 de disponibilidades para cada R\$ 1,00 de dívidas a curto prazo; portanto, há exatos 26% de disponibilidades para as dívidas de curto prazo no Passivo Circulante.

5.2.4.4 Comparação da Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016

A empresa Natura Cosméticos S.A nos anos 2014, 2015 e 2016, apresentou índices de Liquidez Imediata abaixo do esperado. Esse resultado mostra que a capacidade da empresa em disponibilidade de recursos a curto prazo está deficiente nesses três anos consecutivos, conforme pode ser observado no gráfico 04.

Gráfico 04 - Comparação da Liquidez Imediata da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016



Fonte: Dados da pesquisa (2017)

O Gráfico 04, demonstra que a empresa não tem condições financeiras para saldar todas suas dívidas no curto prazo do Passivo Circulante, pois no decorrer desses anos os resultados não foram satisfatórios. Sendo assim, para cada R\$ 1,00 de dívidas do Passivo Circulante é preciso ter acima de R\$ 1,00 para saldá-las a curto prazo. O ano de 2014 teve o maior índice chegando a 37% de disponível, mesmo assim, confirma que a empresa não consegue pagar todo seu Passivo Circulante em curto prazo.

5.2.5 Análise do Capital Circulante Líquido

A Análise do Capital Circulante Líquido (CCL) tem a função de mostrar a curto prazo a diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante da empresa. Se o Ativo Circulante for maior que o Passivo Circulante, tem-se um Capital Circulante Líquido próprio ou positivo. Caso contrário, se o Passivo Circulante for maior que o Ativo Circulante, tem-se um Capital Circulante Líquido de terceiros ou negativo.

Essa análise do CCL é calculada através da subtração do Ativo Circulante e o Passivo Circulante.

Fórmula: ATIVO CIRCULANTE – PASSIVO CIRCULANTE

5.2.5.1 Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014

$CCL = 4.239.284,00 - 3.118.996,00 = 1.120.288,00$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014 verifica-se que obteve um resultado satisfatório, mostrando uma situação financeira positiva com R\$ 1.120.288,00. Nesse caso, o Ativo Circulante esteve superior ao Passivo Circulante, pois nesse momento a empresa tem capacidade para pagar suas dívidas a curto prazo, o que o mantém com um CCL positivo.

5.2.5.2 Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015

$$\text{CCL} = 6.018.706,00 - 4.572.920,00 = 1.445.786,00$$

A empresa Natura Cosméticos S.A mostra que houve aumento significativo no Capital Circulante Líquido em 31/12/2015, pois o Ativo Circulante está superior ao Passivo Circulante em R\$ 1.445.786,00. Sendo assim, indica que a empresa consegue honrar com seus compromissos a curto prazo, permanecendo com CCL positivo.

5.2.5.3 Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016

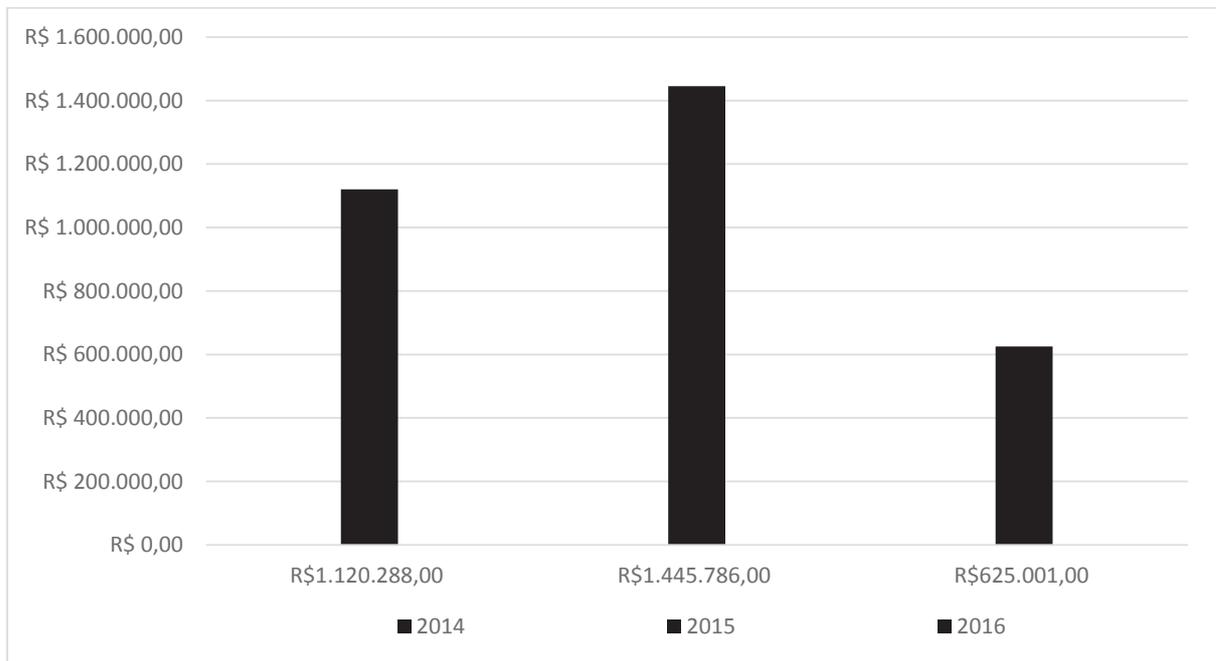
$$\text{CCL} = 4.802.900,00 - 4.177.899,00 = 625.001,00$$

A empresa Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016 houve um declínio se comparado aos outros anos, mas manteve seu Capital Circulante Líquido positivo com R\$ 625.001,00, isso mostra que seu Ativo Circulante manteve superior ao Passivo Circulante, o que configura um CCL positivo.

5.2.5.4 Comparação do Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016

A empresa Natura Cosméticos S.A nos anos 2014, 2015 e 2016, apresentou uma situação financeira satisfatória ao Capital Circulante Líquido, pois os resultados foram obtidos pela diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, mostrando a superioridade do Ativo Circulante em pagar suas dívidas no curto prazo do Passivo Circulante no decorrer desses três anos. Conforme se apresenta no gráfico 05.

Gráfico 05 – Comparação do Capital Circulante Líquido da Natura Cosméticos S.A no período de 2014 a 2016



Fonte: Dados da pesquisa (2017)

Comparando a Análise do Capital Circulante Líquido através do Gráfico 05, evidencia que a empresa no decorrer desses três anos tem condições financeiras para honrar com seus compromissos no curto prazo do Passivo Circulante, pois obteve seus resultados satisfatórios, mantendo um CCL positivo.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O cenário econômico globalizado exige a cada dia respostas mais rápidas e eficazes das instituições. A antecipação dos resultados necessários transformou a análise financeira num dos mais importantes mecanismos para as empresas, pois através desse mecanismo de análise, pode-se entender como as decisões se refletem nos resultados da mesma.

A interpretação dos meios utilizados faz com que as demonstrações financeiras deixem de ser apenas um conjunto de dados e passem a ter valor como informação, permitindo aos investidores à avaliação da situação da empresa, e assim utilizá-la como suporte para decisões futuras, visando sempre o objetivo da mesma e redução dos riscos.

Este trabalho teve como foco de pesquisa investigar o comportamento dos índices de liquidez da empresa Natura Cosméticos S.A, listada no segmento de Novo Mercado da Bovespa, e como isso se reflete no desempenho da empresa no período de 2014 a 2016. Para atingi-lo foi necessário fazer uso das demonstrações financeiras da empresa, disponibilizadas pela Bovespa.

Por delimitação do estudo, a pesquisa restringiu-se à busca em artigos e trabalhos acadêmicos, como também publicações em outras fontes de busca (*sites*). A análise foi realizada por meio dos indicadores financeiros, com cálculos matemáticos e os resultados demonstrados através de gráficos.

Com resultados da liquidez geral verificou-se que, em 31/12/2014 a empresa possuía de ativos realizáveis R\$ 0,81 para cada R\$ 1,00 de dívida, em 31/12/2015 esse índice aumentou para R\$ 0,82 de ativos, mas em 31/12/2016 esse índice baixou para R\$ 0,79 superando os resultados anteriores. Então, os resultados mostraram que a empresa obteve seu melhor índice de liquidez geral em 2015, pois para cada R\$ 1,00 de dívida do passivo ela possuía R\$ 0,82 de ativos realizáveis capazes de saldar suas obrigações. Quanto ao seu pior índice em 2016 a empresa possuía apenas R\$ 0,79 de ativos realizáveis capazes de saldar suas dívidas.

Esse índice mostra o quanto à empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, avaliando a capacidade de pagamento que a mesma possui. Conclui-se então, que nesses anos a empresa não tinha capacidade de honrar com seus compromissos, pois não possuía caixa ou recursos para honrar com seus compromissos.

Por sua vez, os resultados da liquidez corrente, revelaram que, em 31/12/2014 a empresa atingiu R\$ 1,36 de ativos realizáveis a curto prazo para cada R\$ 1,00 de dívida, no período de 31/12/2015 esse índice diminuiu para R\$ 1,32 de ativos, mas em 31/12/2016 esse índice voltou a cair para R\$ 1,15 de ativos realizáveis mantendo assim, um declínio em relação aos anos anteriores. Então, os resultados mostraram que a empresa obteve seu melhor índice de liquidez corrente no ano de 2014, pois para cada R\$ 1,00 de dívida ela possuía R\$ 1,36 de ativos realizáveis a curto prazo para saldar suas obrigações. Quanto ao seu pior índice em 2016 a empresa possuía R\$ 1,15 de ativos realizáveis capazes de saldar suas dívidas a curto prazo.

Esse índice mostra o quanto a empresa possui em disponibilidades, aplicações financeiras a curto prazo e duplicatas a receber para fazer face ao seu passivo circulante. Conclui-se então, que por mais que tenha ocorrido um declínio no decorrer dos anos analisados, a empresa apresentou um resultado satisfatório, pois todos foram superiores a R\$ 1,00 de dívida, mostrando a capacidade de honrar seus compromissos a curto prazo. Esse índice é considerado o melhor indicador, pois mostra a real situação de liquidez da empresa.

Os resultados da liquidez seca verificou-se que, em 31/12/2014 a empresa possuía de ativos realizáveis R\$ 1,07 para cada R\$ 1,00 de dívida, em 31/12/2015 esse índice aumentou para R\$ 1,11 de ativos, mas em 31/12/2016 esse índice baixou para R\$ 0,95 inferior aos resultados anteriores. Então, os resultados mostraram que a empresa obteve seu melhor índice de liquidez seca em 2015, pois para cada R\$ 1,00 de dívida do passivo ela possuía R\$ 1,11 de ativos realizáveis capazes de saldar suas obrigações. Quanto ao seu pior índice em 2016 a empresa possuía apenas R\$ 0,96 de ativos realizáveis capazes de saldar suas dívidas.

Esse índice mostra o quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto prazo, avaliando a capacidade de pagamento que a mesma possui. Conclui-se então, que nos dois primeiros anos a empresa tinha capacidade de honrar com seus compromissos facilmente, mas no último ano a empresa possui mais obrigações do que direitos.

Nos resultados da liquidez imediata, percebe-se que, em 31/12/2014 a empresa atingiu R\$ 0,37 de ativos realizáveis para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo, no período de 31/12/2015 houve uma diminuição no resultado chegando a R\$ 0,35 de ativos, esse índice em 31/12/2016 voltou a cair chegando a R\$ 0,26 de ativos realizáveis, portanto no decorrer desses anos esse índice continuou a decrescer.

Então, os resultados mostraram que em 2014 a empresa obteve seu melhor índice de liquidez imediata, pois para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo ela possuía R\$ 0,37 de ativos realizáveis para honrar com seus compromissos; enquanto que em 2016 obteve seu pior índice com apenas R\$ 0,26 de ativos realizáveis para saldar suas dívidas a curto prazo.

Esse índice mede o quanto a empresa tem em caixa e disponibilidades no momento exato, ou seja, o que estão em condições de serem pagas imediatamente. Mostra o quanto a empresa possui em dinheiro para honrar com seus compromissos de curto prazo. Conclui-se então, que nesses anos a empresa não teve capacidade de honrar com seus compromissos, pois possuía menos direitos que obrigações.

Os resultados do Capital Circulante Líquido em 31/12/2014 obteve um resultado satisfatório com R\$ 1.120.288,00 em ativos circulantes conseguindo assim, manter um CCL positivo, em 31/12/2015 esse valor aumentou para R\$ 1.445.786,00 e no final de 31/12/2016 houve uma queda em relação aos anos anteriores para R\$ 625.001,00 em ativos circulantes de curto prazo. Então, esses resultados mostraram que em 2015 obteve um crescimento significativo de 12,90% em relação ao ano de 2014, e no ano de 2016 o seu pior resultado com uma diminuição de 43,23% em relação ao ano de 2015.

Esse índice revela a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante da empresa, ou seja, se existe diferença nos ativos de curto prazo em relação aos passivos de curto prazo. Conclui-se então, que no decorrer desses anos a empresa obteve um resultado satisfatório, indicando que a mesma possui um capital circulante líquido positivo.

Diante desse exposto, os resultados das análises financeiras da empresa Natura Cosméticos S.A demonstraram quanto aos índices de liquidez, que o único índice que teve seus resultados positivos no decorrer desses três anos foi o índice de liquidez corrente, o que indica que a empresa evidenciou um volume maior no ativo circulante, ou seja, possui mais direitos do que obrigações. De modo geral, houve melhoria nesse índice considerando ser o melhor indicador, pois mostra a situação real de liquidez da empresa.

A estrutura de capital da empresa demonstrado através do capital circulante líquido revela que ela consegue também saldar suas dívidas a curto e longo prazo com o capital próprio nesses anos analisados, portanto, existe um equilíbrio financeiro quando seu capital circulante líquido é positivo, pois mostra que o montante de

investimentos de curto prazo é superior ao de dívidas e obrigações também de curto prazo.

É de se esperar, o aumento da confiabilidade por parte dos investidores, quando existe melhoria nas informações dos resultados, pois uma empresa que possui um capital circulante líquido positivo geralmente possui uma resistência maior, para executar seus compromissos com maior tranquilidade.

Quando se pensa em investir em uma empresa, vêm logo os questionamentos sobre a empresa, pois existem diversos fatores que devem ser considerados, um dos mais importantes são os índices de liquidez por mostrar a capacidade que a empresa tem em honrar seus compromissos de imediato ou a longo prazo. Conclui-se que a Natura Cosméticos S.A é uma empresa no qual os investidores possam depositar sua confiança, pois existem possibilidades de crescimento a cada dia.

Os conhecimentos adquiridos nesse trabalho é de grande importância, uma vez que na academia muito se aprende sobre a teoria, por isso colocar em prática os conceitos aprendidos é valioso no processo de aprendizagem. O desenvolvimento desse trabalho mostrou que as análises financeiras devem ser aplicadas nas instituições não somente para satisfazer as exigências legais, mas também para servir de apoio no processo de tomada de decisão. Outro fator que possui uma significância pessoal no desenvolvimento desse trabalho é a possibilidade de poder contribuir na construção de informações e conhecimentos acerca dos métodos utilizados, colaborando para que a instituição, objeto desse estudo, possa utilizar os resultados obtidos no intuito de melhorar seus resultados.

Cabe ressaltar que a análise dos fundamentos da empresa é um dos passos básicos para a realização de análise *top down*, assim como a análise macroeconômica e a setorial, sugerimos como futuros estudos, a ampliação dessas análises com ênfase em outro enfoque fundamentalista, a fim de que a tomada de decisão sobre a compra ou a venda de uma ação seja a mais completa possível.

7 REFERÊNCIAS

ADVFN. **Dados da Natura**. Disponível em: <<http://br.advfn.com/bolsa-de-valores/bovespa/natura-NATU3/empresa>>. Acesso em 13 de Novembro de 2017.

ANDREZO, Andrea F. LIMA, Iran Siqueira. **Mercado Financeiro: aspectos conceituais e históricos** / Andrea F. Andrezo, Iran Siqueira Lima. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro** / Alexandre Assaf Neto. 9ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Composição e segmentos do Sistema Financeiro Nacional**: Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp>>. Acesso em 20 de Outubro de 2017.

BEUREN, Ilse Maria. LONGARAY, André Andrade. **Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade**: teoria e prática. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BMF&BOVESPA. **Demonstrações Financeiras Padronizadas**. Disponível em: <<https://www.rad.cvm.gov.br/ENETCONSULTA/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?NumeroSequencialDocumento=62718&CodigoTipoInstituicao=2>>. Acesso em 17 de Novembro de 2017.

BMF&BOVESPA. **Seguimentos de listagem**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/listagem/acoes/segmentos-de-listagem/novo-mercado/>. Acesso em 06 de Setembro de 2017.

BMF&BOVESPA. **Perfil e Histórico**. Disponível em: <<http://ri.bmfbovespa.com.br/static/ptb/perfil-historico.asp?idioma=ptb>>. Acesso em 12 de Novembro de 2017.

BOVESPA. **Negociações de ações da empresa Natura Cosméticos S.A.**
Disponível em: <http://bvmmf.bmfbovespa.com.br/sig/FormConsultaNegociacoes.asp?strTipoResumo=RES_NEGOCIACOES&strSocEmissora=NATU&strDtReferencia=10-2017&strIdioma=P&intCodNivel=1&intCodCtrl=100>. Acesso em 13 de Novembro de 2017.

BRITO, Osias Santana de. **Mercado Financeiro** / Osias Santana de Brito. 1ª ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

CAPITAL ABERTO. **Natura (3º Lugar – Entre R\$ 5 e 15 bilhões: sintonia com o novo mercado.** Disponível em: <<https://capitalaberto.com.br/edicoes/natura-3-lugar-entre-r-5-e-15-bilhoes/#.Wg9GkkqnHIV>>. Acesso em: 03 de Novembro de 2017.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Estrutura da Comissão de Valores Mobiliário.** Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/menu/aceso_informacao/institucional/sobre/cvm.html>. Acesso em 20 de Setembro de 2017.

CORRAZA, Prof. Gentil, [PPGE/UFRGS]. **Moeda e Sistemas Financeiro – MBE/2007.** Disponível em: <<http://www8.ufrgs.br/ppge/disciplinas/mbe-moeda/aula10.pdf>> Acesso em 09 de Agosto de 2017.

EXAME. **Como Funciona a Análise Fundamentalista de Ações.** Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/como-funciona-analise-fundamentalista-acoas-576374/>>. Acesso em 14 de Novembro de 2017.

GREMAUD, A. P.; VASCONCELOS, M. A. S.; TONETO, J. R. **Economia Brasileira Contemporânea**, 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

IUDICIBUS, Sergio de. **Análise de Balanços:** análise da liquidez e do endividamento, análise de giro, rentabilidade e alavancagem financeira. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

KERR, Roberto Borges. **Mercado Financeiro e de Capitais** / Roberto Borges Kerr. 1ª ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2011.

LAKATOS, Eva Maria. MARCONI, Marina de Andrade. **Metodologia do Trabalho Científico.** 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Metodologia da Investigação Científica para Ciências Sociais Aplicadas** / Gilberto de Andrade Martins. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MATIAS-PEREIRA, José. **Manual de Metodologia da Pesquisa Científica** / José Matias-Pereira. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

NATURA, **História**: Nossa Jornada. Disponível em: <<https://www.natura.com.br/a-natura/sobre-a-natura/historia>>. Acesso em: 12 de Novembro de 2017.

PAULA, Luiz Fernando de. **Sistema Financeiro, Bancos e Financiamentos da Economia**: uma abordagem keynesiana / Luiz Fernando de Paula. 1ª ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**: fundamentos e técnicas / Juliano Lima Pinheiro. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2008.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de Capitais**: fundamentos e técnicas / Juliano Lima Pinheiro. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ROGANTE, Sérgio. **Mercado Financeiro Brasileiro**: mudanças esperadas para adaptação a um ambiente de taxas de juros declinantes / Sérgio Rogante. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SOUZA, L. E. S.; PREVIDELLI, M. F. S. C. **Mercado Financeiro e de Capitais**, 1ª ed. São Paulo: LCTE Editora, 2012.

8 ANEXOS

ANEXO A – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2014.

ATIVO

Conta	Descrição	31/12/2014
1	Ativo Total	7.200.083
1.01	Ativo Circulante	4.239.284
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.164.174
1.01.02	Aplicações Financeiras	531.812
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	531.812
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	
1.01.03	Contas a Receber	847.487
1.01.03.01	Clientes	
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	
1.01.04	Estoques	889.977
1.01.05	Ativos Biológicos	
1.01.06	Tributos a Recuperar	240.329
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	
1.01.07	Despesas Antecipadas	
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	565.505
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	
1.01.08.02	Ativos de Operações Descontinuadas	
1.01.08.03	Outros	565.505
1.01.08.03.01	Instrumentos Financeiros derivativos	317.023
1.01.08.03.02	Outros	248.482
1.02	Ativo Não Circulante	2.960.799
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	679.448
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	
1.02.01.01.01	Títulos para Negociação	
1.02.01.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	
1.02.01.03	Contas a Receber	
1.02.01.03.01	Clientes	
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	
1.02.01.04	Estoques	
1.02.01.05	Ativos Biológicos	
1.02.01.06	Tributos Diferidos	147.763
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	147.763
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	

1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	531.685
1.02.01.09.01	Ativos Não-Correntes a Venda	
1.02.01.09.02	Ativos de Operações Descontinuadas	
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	263.324
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	182.706
1.02.01.09.05	Outros ativos não circulantes	85.655
1.02.02	Investimentos	
1.02.02.01	Participações Societárias	
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	
1.02.03	Imobilizado	1.672.147
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	
1.02.03.02	Imobilizado Arrendado	
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	
1.02.04	Intangível	609.204
1.02.04.01	Intangíveis	
1.02.04.01.01	Contrato de Concessão	
1.02.04.02	Goodwill	

Fonte: BM&FBovespa (2017)

PASSIVO

Conta	Descrição	31/12/2014
2	Passivo Total	7.200.083
2.01	Passivo Circulante	3.118.996
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	210.515
2.01.01.01	Obrigações Sociais	
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	
2.01.02	Fornecedores	599.621
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	
2.01.03	Obrigações Fiscais	715.468
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.466.599
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	

2.01.04.02	Debêntures	
2.01.04.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	
2.01.05	Outras Obrigações	126.793
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	
2.01.05.01.01	Débitos com Coligadas	
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores	
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	
2.01.05.02	Outros	126.793
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	0
2.01.05.02.03	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações	
2.01.05.02.04	Outros contas a pagar	78.572
2.01.05.02.05	Provisão para aquisição de participação de não controladores	48.221
2.01.05.02.06	Instrumentos financeiros derivativos	0
2.01.06	Provisões	
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	
2.01.06.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados	
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	
2.01.06.02	Outras Provisões	
2.01.06.02.01	Provisões para Garantias	
2.01.06.02.02	Provisões para Reestruturação	
2.01.06.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação	
2.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	
2.01.07.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	
2.01.07.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas	
2.02	Passivo Não Circulante	2.932.408
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.514.611
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	
2.02.01.02	Debêntures	
2.02.01.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	
2.02.02	Outras Obrigações	98.992
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	
2.02.02.01.01	Débitos com Coligadas	
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores	
2.02.02.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	
2.02.02.02	Outros	98.992
2.02.02.02.01	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações	
2.02.02.02.02	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	
2.02.02.02.03	Obrigações Fiscais	98.992
2.02.03	Tributos Diferidos	0

2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	0
2.02.04	Provisões	318.805
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	75.763
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	
2.02.04.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados	
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	
2.02.04.02	Outras Provisões	243.042
2.02.04.02.01	Provisões para Garantias	
2.02.04.02.02	Provisões para Reestruturação	
2.02.04.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação	
2.02.04.02.04	Provisão para aquisição de participação de não controladores	97.244
2.02.04.02.05	Outras Provisões	145.798
2.02.05	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	
2.02.05.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	
2.02.05.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas	
2.02.06	Lucros e Receitas a Apropriar	
2.02.06.01	Lucros a Apropriar	
2.02.06.02	Receitas a Apropriar	
2.02.06.03	Subvenções de Investimento a Apropriar	
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	1.148.679
2.03.01	Capital Social Realizado	427.073
2.03.02	Reservas de Capital	99.427
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	78.231
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	
2.03.02.03	Alienação de Bônus de Subscrição	
2.03.02.04	Opções Outorgadas	
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-37.851
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	
2.03.02.07	Reserva de incentivo fiscal subvenção para investimentos	17.378
2.03.02.08	Capital adicional integralizado	41.669
2.03.03	Reservas de Reavaliação	
2.03.04	Reservas de Lucros	618.613
2.03.04.01	Reserva Legal	18.650
2.03.04.02	Reserva Estatutária	
2.03.04.03	Reserva para Contingências	
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	316.092
2.03.04.06	Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos	
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	449.273
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	
2.03.04.10	Reserva para aquisição de participação de não controladores	-145.465
2.03.04.11	Ágio / deságio em transações de capital	-19.937

2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-21.413
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	24.979

Fonte: BM&FBovespa (2017)

ANEXO B – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2015.

ATIVO

Conta	Descrição	31/12/2015
1	Ativo Total	9.394.981
1.01	Ativo Circulante	6.018.706
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.591.843
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.191.836
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	1.191.836
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	
1.01.03	Contas a Receber	909.013
1.01.03.01	Clientes	
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	
1.01.04	Estoques	963.675
1.01.05	Ativos Biológicos	
1.01.06	Tributos a Recuperar	320.392
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	
1.01.07	Despesas Antecipadas	
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	1.041.947
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	
1.01.08.02	Ativos de Operações Descontinuadas	
1.01.08.03	Outros	1.041.947
1.01.08.03.01	Instrumentos Financeiros derivativos	734.497
1.01.08.03.02	Outros	307.450
1.02	Ativo Não Circulante	3.376.275
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	807.444
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	
1.02.01.01.01	Títulos para Negociação	
1.02.01.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	
1.02.01.03	Contas a Receber	
1.02.01.03.01	Clientes	
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	
1.02.01.04	Estoques	
1.02.01.05	Ativos Biológicos	
1.02.01.06	Tributos Diferidos	212.608
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	212.608
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	

1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	594.836
1.02.01.09.01	Ativos Não-Correntes a Venda	
1.02.01.09.02	Ativos de Operações Descontinuadas	
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	287.795
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	289.437
1.02.01.09.05	Outros ativos não circulantes	17.604
1.02.02	Investimentos	
1.02.02.01	Participações Societárias	
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	
1.02.03	Imobilizado	1.752.350
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	
1.02.03.02	Imobilizado Arrendado	
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	
1.02.04	Intangível	816.481
1.02.04.01	Intangíveis	
1.02.04.01.01	Contrato de Concessão	
1.02.04.02	Goodwill	

Fonte: BM&FBovespa (2017)

PASSIVO

Conta	Descrição	31/12/2015
2	Passivo Total	9.394.981
2.01	Passivo Circulante	4.572.920
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	201.200
2.01.01.01	Obrigações Sociais	
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	
2.01.02	Fornecedores	802.887
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	
2.01.03	Obrigações Fiscais	1.047.961
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	2.161.383
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	

2.01.04.02	Debêntures	
2.01.04.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	
2.01.05	Outras Obrigações	359.489
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	
2.01.05.01.01	Débitos com Coligadas	
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores	
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	
2.01.05.02	Outros	359.489
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	0
2.01.05.02.03	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações	
2.01.05.02.04	Outros contas a pagar	168.831
2.01.05.02.05	Provisão para aquisição de participação de não controladores	190.658
2.01.05.02.06	Instrumentos financeiros derivativos	0
2.01.06	Provisões	
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	
2.01.06.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados	
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	
2.01.06.02	Outras Provisões	
2.01.06.02.01	Provisões para Garantias	
2.01.06.02.02	Provisões para Reestruturação	
2.01.06.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação	
2.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	
2.01.07.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	
2.01.07.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas	
2.02	Passivo Não Circulante	3.744.294
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	3.374.497
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	
2.02.01.02	Debêntures	
2.02.01.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	
2.02.02	Outras Obrigações	87.744
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	
2.02.02.01.01	Débitos com Coligadas	
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores	
2.02.02.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	
2.02.02.02	Outros	87.744
2.02.02.02.01	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações	
2.02.02.02.02	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	
2.02.02.02.03	Obrigações Fiscais	87.744
2.02.03	Tributos Diferidos	34.073

2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	34.073
2.02.04	Provisões	247.980
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	77.858
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	
2.02.04.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados	
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	
2.02.04.02	Outras Provisões	170.122
2.02.04.02.01	Provisões para Garantias	
2.02.04.02.02	Provisões para Reestruturação	
2.02.04.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação	
2.02.04.02.04	Provisão para aquisição de participação de não controladores	0
2.02.04.02.05	Outras Provisões	170.122
2.02.05	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	
2.02.05.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	
2.02.05.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas	
2.02.06	Lucros e Receitas a Apropriar	
2.02.06.01	Lucros a Apropriar	
2.02.06.02	Receitas a Apropriar	
2.02.06.03	Subvenções de Investimento a Apropriar	
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	1.077.767
2.03.01	Capital Social Realizado	427.073
2.03.02	Reservas de Capital	96.855
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	78.231
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	
2.03.02.03	Alienação de Bônus de Subscrição	
2.03.02.04	Opções Outorgadas	
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-37.851
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	
2.03.02.07	Reserva de incentivo fiscal subvenção para investimentos	17.378
2.03.02.08	Capital adicional integralizado	39.097
2.03.03	Reservas de Reavaliação	
2.03.04	Reservas de Lucros	467.446
2.03.04.01	Reserva Legal	18.650
2.03.04.02	Reserva Estatutária	
2.03.04.03	Reserva para Contingências	
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	470.146
2.03.04.06	Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos	
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	123.133
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	
2.03.04.10	Reserva para aquisição de participação de não controladores	-79.324
2.03.04.11	Ágio / deságio em transações de capital	-65.159

2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	36.812
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	49.581

Fonte: BM&FBovespa (2017)

ANEXO C – Balanço Patrimonial da Natura Cosméticos S.A em 31/12/2016.

ATIVO

Conta	Descrição	31/12/2016
1	Ativo Total	8.421.579
1.01	Ativo Circulante	4.802.900
1.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.091.470
1.01.02	Aplicações Financeiras	1.207.459
1.01.02.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	1.207.459
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	
1.01.02.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	
1.01.02.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	
1.01.02.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	
1.01.03	Contas a Receber	1.051.901
1.01.03.01	Clientes	
1.01.03.02	Outras Contas a Receber	
1.01.04	Estoques	835.922
1.01.05	Ativos Biológicos	
1.01.06	Tributos a Recuperar	329.409
1.01.06.01	Tributos Correntes a Recuperar	
1.01.07	Despesas Antecipadas	
1.01.08	Outros Ativos Circulantes	286.739
1.01.08.01	Ativos Não-Correntes a Venda	
1.01.08.02	Ativos de Operações Descontinuadas	
1.01.08.03	Outros	286.739
1.01.08.03.01	Instrumentos Financeiros derivativos	0
1.01.08.03.02	Outros	286.739
1.02	Ativo Não Circulante	3.618.679
1.02.01	Ativo Realizável a Longo Prazo	1.099.737
1.02.01.01	Aplicações Financeiras Avaliadas a Valor Justo	
1.02.01.01.01	Títulos para Negociação	
1.02.01.01.02	Títulos Disponíveis para Venda	
1.02.01.02	Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	
1.02.01.02.01	Títulos Mantidos até o Vencimento	
1.02.01.03	Contas a Receber	
1.02.01.03.01	Clientes	
1.02.01.03.02	Outras Contas a Receber	
1.02.01.04	Estoques	
1.02.01.05	Ativos Biológicos	
1.02.01.06	Tributos Diferidos	492.996
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	492.996
1.02.01.08	Créditos com Partes Relacionadas	

1.02.01.08.01	Créditos com Coligadas	
1.02.01.08.03	Créditos com Controladores	
1.02.01.08.04	Créditos com Outras Partes Relacionadas	
1.02.01.09	Outros Ativos Não Circulantes	606.741
1.02.01.09.01	Ativos Não-Correntes a Venda	
1.02.01.09.02	Ativos de Operações Descontinuadas	
1.02.01.09.03	Depósitos Judiciais	303.074
1.02.01.09.04	Impostos a Recuperar	280.634
1.02.01.09.05	Outros ativos não circulantes	23.033
1.02.02	Investimentos	
1.02.02.01	Participações Societárias	
1.02.02.01.01	Participações em Coligadas	
1.02.02.01.04	Outras Participações Societárias	
1.02.02.02	Propriedades para Investimento	
1.02.03	Imobilizado	1.734.688
1.02.03.01	Imobilizado em Operação	
1.02.03.02	Imobilizado Arrendado	
1.02.03.03	Imobilizado em Andamento	
1.02.04	Intangível	784.254
1.02.04.01	Intangíveis	
1.02.04.01.01	Contrato de Concessão	
1.02.04.02	Goodwill	

Fonte: BM&FBovespa (2017)

PASSIVO

Conta	Descrição	31/12/2016
2	Passivo Total	8.421.579
2.01	Passivo Circulante	4.177.899
2.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	208.114
2.01.01.01	Obrigações Sociais	
2.01.01.02	Obrigações Trabalhistas	
2.01.02	Fornecedores	814.939
2.01.02.01	Fornecedores Nacionais	
2.01.02.02	Fornecedores Estrangeiros	
2.01.03	Obrigações Fiscais	1.075.431
2.01.03.01	Obrigações Fiscais Federais	
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	
2.01.03.02	Obrigações Fiscais Estaduais	
2.01.03.03	Obrigações Fiscais Municipais	
2.01.04	Empréstimos e Financiamentos	1.764.488
2.01.04.01	Empréstimos e Financiamentos	
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	

2.01.04.02	Debêntures	
2.01.04.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	
2.01.05	Outras Obrigações	314.927
2.01.05.01	Passivos com Partes Relacionadas	
2.01.05.01.01	Débitos com Coligadas	
2.01.05.01.03	Débitos com Controladores	
2.01.05.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	
2.01.05.02	Outros	314.927
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	
2.01.05.02.02	Dividendo Mínimo Obrigatório a Pagar	79.739
2.01.05.02.03	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações	
2.01.05.02.04	Outros contas a pagar	161.686
2.01.05.02.05	Provisão para aquisição de participação de não controladores	0
2.01.05.02.06	Instrumentos financeiros derivativos	73.502
2.01.06	Provisões	
2.01.06.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	
2.01.06.01.01	Provisões Fiscais	
2.01.06.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	
2.01.06.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados	
2.01.06.01.04	Provisões Cíveis	
2.01.06.02	Outras Provisões	
2.01.06.02.01	Provisões para Garantias	
2.01.06.02.02	Provisões para Reestruturação	
2.01.06.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação	
2.01.07	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	
2.01.07.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	
2.01.07.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas	
2.02	Passivo Não Circulante	3.247.295
2.02.01	Empréstimos e Financiamentos	2.625.683
2.02.01.01	Empréstimos e Financiamentos	
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	
2.02.01.02	Debêntures	
2.02.01.03	Financiamento por Arrendamento Financeiro	
2.02.02	Outras Obrigações	237.513
2.02.02.01	Passivos com Partes Relacionadas	
2.02.02.01.01	Débitos com Coligadas	
2.02.02.01.03	Débitos com Controladores	
2.02.02.01.04	Débitos com Outras Partes Relacionadas	
2.02.02.02	Outros	237.513
2.02.02.02.01	Obrigações por Pagamentos Baseados em Ações	
2.02.02.02.02	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	
2.02.02.02.03	Obrigações Fiscais	237.513
2.02.03	Tributos Diferidos	23.775

2.02.03.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	23.775
2.02.04	Provisões	360.324
2.02.04.01	Provisões Fiscais Previdenciárias Trabalhistas e Cíveis	93.624
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	
2.02.04.01.03	Provisões para Benefícios a Empregados	
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	
2.02.04.02	Outras Provisões	266.700
2.02.04.02.01	Provisões para Garantias	
2.02.04.02.02	Provisões para Reestruturação	
2.02.04.02.03	Provisões para Passivos Ambientais e de Desativação	
2.02.04.02.04	Provisão para aquisição de participação de não controladores	0
2.02.04.02.05	Outras Provisões	266.700
2.02.05	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	
2.02.05.01	Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda	
2.02.05.02	Passivos sobre Ativos de Operações Descontinuadas	
2.02.06	Lucros e Receitas a Apropriar	
2.02.06.01	Lucros a Apropriar	
2.02.06.02	Receitas a Apropriar	
2.02.06.03	Subvenções de Investimento a Apropriar	
2.03	Patrimônio Líquido Consolidado	996.385
2.03.01	Capital Social Realizado	427.073
2.03.02	Reservas de Capital	105.637
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	77.923
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	
2.03.02.03	Alienação de Bônus de Subscrição	
2.03.02.04	Opções Outorgadas	
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-37.149
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	
2.03.02.07	Reserva de incentivo fiscal subvenção para investimentos	17.378
2.03.02.08	Capital adicional integralizado	47.485
2.03.03	Reservas de Reavaliação	
2.03.04	Reservas de Lucros	604.419
2.03.04.01	Reserva Legal	18.650
2.03.04.02	Reserva Estatutária	
2.03.04.03	Reserva para Contingências	
2.03.04.04	Reserva de Lucros a Realizar	
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	648.165
2.03.04.06	Reserva Especial para Dividendos Não Distribuídos	
2.03.04.07	Reserva de Incentivos Fiscais	
2.03.04.08	Dividendo Adicional Proposto	29.670
2.03.04.09	Ações em Tesouraria	
2.03.04.10	Reserva para aquisição de participação de não controladores	0
2.03.04.11	Ágio / deságio em transações de capital	-92.066

2.03.05	Lucros/Prejuízos Acumulados	
2.03.06	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-140.744
2.03.07	Ajustes Acumulados de Conversão	
2.03.08	Outros Resultados Abrangentes	
2.03.09	Participação dos Acionistas Não Controladores	0

Fonte: BM&FBovespa (2017)