



MERCADO DE CAPITAIS PARA PEQUENA E MÉDIA EMPRESA: UM ESTUDO SOBRE O BOVESPA MAIS

¹Geovany Rosa Pires

²Paulo Cesar Ribeiro Quinteiros

RESUMO

O investimento e a poupança são pilares do desenvolvimento de um país, por meio deles que o país consegue gerar empregos e melhorar a renda da população. O sistema financeiro é relevante para o desenvolvimento e crescimento econômico de um país, pois possibilita a alocação de recursos de poupadores e investidores. O mercado de capitais, em especial o de ações, tem papel relevante na ascensão do investimento e da poupança. Com o intuito de tornar o mercado de ações acessível às pequenas e médias empresas, como opção de financiar seus projetos de expansão, os dirigentes da bolsa de valores brasileira desenvolveram um segmento especial de listagem denominado BOVESPA MAIS. O presente trabalho tem como objetivo analisar os resultados obtidos pelo programa BOVESPA MAIS, no período de fevereiro de 2008 até junho de 2014. A pesquisa apresentada é exploratória, descritiva, bibliográfica e documental. Os dados utilizados foram obtidos em fontes de acesso público. A análise dos dados é dividida em duas partes. A primeira se refere aos números globais do programa BOVESPA MAIS. Na sequência, é apresentada uma análise dos indicadores econômicos-financeiros das três empresas do segmento BOVESPA MAIS que abriram o capital no período analisado. O estudo faz uma comparação dos preços das ações ordinárias das companhias BIOMM, NUTRIPLANT e SENIOR SOLUTION e da pontuação do índice Bovespa, considerando os valores diários de abertura, fechamento, máximo e mínimo. Os resultados obtidos apontam que as ações ordinárias das companhias, em nenhum momento do período analisado, tiveram um desempenho superior ao índice Bovespa. Outro aspecto relevante observado é que para inserir a pequena e média empresa no mercado de capitais há muitos entraves como: dificuldades na gestão da empresa, burocracia das entidades de mercado, exigências regulatórias e preocupação com o custo de todo o processo de pré e pós IPO.

¹ Mestrado Profissional em Gestão e Desenvolvimento Regional pela Universidade de Taubaté. Especialista em Gestão Financeira e Auditoria pela (FAI) - Centro de Ensino Superior em Gestão, Tecnologia e Educação. Professor da Universidade do Vale do Sapucaí.

² Mestrado e doutorado em Física pelo Centro Brasileiro de Pesquisas Físicas. Professor da Faculdade de Tecnologia e Ciências (FATEC-Pindamonhangaba). Professor assistente doutor da Universidade de Taubaté.

Palavras-chave: **Bovespa Mais. Desenvolvimento Econômico. Mercado de Capitais.**

ABSTRACT

CAPITAL MARKET FOR SMALL AND MEDIUM ENTERPRISE: a study on the BOVESPA MAIS

Investment and savings are pillars of development of a country, through them that the country can create jobs and improve the population's income. The financial system is relevant to the development and economic growth of a country because it enables the allocation of resources savers and investors. The capital market, especially the stock, plays an important role in the rise of investment and savings. In order to make the stock market accessible to small businesses as an option to finance its expansion projects, the Brasil stock exchange leaders developed a special listing segment called BOVESPA MAIS. This study aims to analyze the results of the BOVESPA MAIS program in February 2008 period to June 2014. The presented research is exploratory, descriptive literature and documents. The data used were obtained from published sources. Data analysis is divided into two parts. The first refers to the global BOVESPA MAIS program numbers. Following is presented an analysis of economic and financial indicators of the three BOVESPA MAIS segment of companies that went public during the period. The study is a comparison of the prices of the common shares of BIOMM companies, and Nutriplant SENIOR SOLUTION and the Bovespa index score, considering the daily values of opening, closing, high and low. The results suggest that the common shares of companies at any time during the period analyzed, outperformed the Bovespa index. Another relevant aspect observed is that to enter the small and medium enterprises in the capital market there are many barriers as difficulties in running the company, bureaucracy of market entities, regulatory requirements and concern for the cost of the whole process of pre and post IPO.

Keywords: BOVESPA MAIS. Development Economic. Capital Market.

INTRODUÇÃO

O processo de globalização, atrelado à abertura dos mercados, transformou o cenário econômico mundial. A intensificação da interação econômica entre países possibilitou uma expansão das oportunidades de crédito, financiamento e investimento. Investidores buscaram novas maneiras de expandir seus negócios em outros mercados.

A necessidade de desenvolvimento, financeiro e crescimento econômico, é um consenso entre muitos formadores de políticas públicas, acadêmicos, empresários e investidores. O crescimento proporciona mais empregos, gera mais renda, consumo, bem-estar e maior arrecadação. Para que haja crescimento econômico são necessários mecanismos capazes de incentivarem a poupança. Percebe-se que mercado financeiro e de capitais torna-se uma ferramenta adequada para essa captação de poupança.

Nota-se que o mercado de capitais possui um papel dos mais significativos no processo de desenvolvimento econômico, sendo fonte permanente de recursos para a economia, por conta da conexão que efetua entre os agentes poupadores, investidores e tomadores de recursos. O mercado de capitais possibilita diversos instrumentos de financiamento a médio e longo prazo, os quais servem para suprir as necessidades dos agentes econômicos.

O mercado de capitais afeta o crescimento econômico por meio da criação de liquidez, em que muitos investimentos de alta produtividade requerem que volumes expressivos de recursos sejam aplicados a longos prazos. Sendo assim o mercado de capitais tem por característica tornar os investimentos líquidos. Portanto, menos arriscados e mais atraentes aos investidores. Sendo assim, a liquidez propiciada pelos mercados de capitais pode melhorar a alocação de recursos da economia, na medida em que redireciona recursos de projetos com baixos retornos e curta maturação para projetos com altos retornos e longa maturação.

No Brasil, e nos demais países emergentes, as pequenas e médias empresas possuem uma parcela de importância na economia, sendo fundamentais para o desenvolvimento da produção industrial, exportações e também para o crescimento sustentado do Produto Interno Bruto.

Apesar da relevância da pequena e média empresa na economia do Brasil, percebe-se uma dificuldade de sua inserção no mercado de capitais por meio da abertura de capital, campo este voltado exclusivamente para grandes companhias. O acesso ao mercado de capitais pode possibilitar à pequena e média empresa buscar recursos junto a investidores, aprimorar sua gestão e encorajar um espírito empreendedor.

Sendo assim, a BM&FBOVESPA percebe a dificuldade de inserção da pequena e média empresa no mercado de capitais brasileiro. Por conta disso, criou um segmento de listagem específico denominado BOVESPA MAIS. Esse segmento tem por objetivo inserir gradativamente as companhias de menor porte no mercado de capitais.

Diante disso, o presente trabalho tem como objetivo analisar os resultados obtidos pelo programa BOVESPA MAIS, no período de fevereiro de 2008 até junho de 2014. A relevância do tema é justificada, pois tanto no Brasil quanto nos demais países emergentes, na última década observa-se a consolidação das pequenas e médias empresas como propulsoras da economia. Tendo como base esse cenário, a BM&FBOVESPA, criou um

programa denominado BOVESPA MAIS, que tem por finalidade inserir de forma gradativa a pequena e média empresa no mercado de capitais.

BOVESPA MAIS

Tendo em mente o crescimento e desenvolvimento do mercado de capitais brasileiro, no ano de 2005 a BM&FBOVESPA elaborou um plano para ampliar o número de empresas com ações negociadas em bolsa. Esse plano consistiu na que foi a criação de mais um segmento especial de listagem denominado BOVESPA MAIS. O BOVESPA MAIS foi idealizado para fomentar o acesso ao mercado de capitais de pequenas e médias empresas (BM&FBOVESPA, 2014a).

Para Pinheiro (2014), BOVESPA MAIS é um segmento do mercado de Balcão organizado, regulamentado pela instrução CVM 243 e administrado pela BM&FBOVESPA. Seu propósito é criar um ambiente estratégico para um acesso gradual ao mercado de capitais, com isso, a BM&FBOVESPA pretende tornar o mercado de ações mais atrativo para os investidores. Para fazer parte do segmento BOVESPA MAIS, a empresa deve passar por alguns procedimentos: ser uma companhia aberta e possuir o registro na Comissão de Valores Mobiliários, e, depois, registro na BM&FBOVESPA, só assim poderá participar do Mercado de Balcão organizado.

O BOVESPA MAIS possibilita a realização de captações menores, mas suficientes para financiar os projetos das companhias. Nesse aspecto as companhias listadas no segmento BOVESPA MAIS tendem a atrair um perfil de investidor que visualize um potencial mais acentuado, quando comparadas a empresas listadas em outros segmentos. Outro aspecto muito relevante do BOVESPA MAIS é que este segmento permite efetuar a listagem sem oferta, ou seja, pode-se listar a empresa neste segmento e há um prazo de sete anos para realizar o IPO (BM&FBOVESPA, 2014a).

Com o objetivo de contribuir para o desenvolvimento do mercado de ações, a partir de 03/02/2014 a BM&FBOVESPA promoveu a migração do segmento BOVESPA MAIS do mercado de balcão organizado para o mercado de bolsa, tudo em conformidade com as alterações promovidas no Regulamento de Listagem do BOVESPA MAIS (BM&FBOVESPA, 2014b).

Sendo um segmento especial de listagem, o BOVESPA MAIS se assemelha ao Novo Mercado onde se encontra um nível elevado de exigências de padrões de governança corporativa, característica essa que visa facilitar a identificação perante aos investidores. Para BM&FBOVESPA (2014c), o segmento BOVESPA MAIS apresenta as seguintes características de listagem:

- Características das ações emitidas: permite a existência somente de ações ON;
- Percentual Mínimo de Ações em Circulação (*free float*): 25% de *free float* até o 7º ano de listagem;
- Distribuições públicas de ações: não há regras;

- Vedação a disposições estatutárias (a partir de 10/05/2011): *quórum* qualificado e “cláusulas *pétreas*”;
- Composição do Conselho de Administração: mínimo de 3 membros, conforme legislação;
- Vedação à acumulação de cargos (a partir de 10/05/2011): não há regras;
- Obrigação do Conselho de Administração (a partir de 10/05/2011): não há regras;
- Demonstrações Financeiras: conforme legislação;
- Reunião pública anual: facultativa;
- Calendário de eventos corporativos: obrigatório;
- Divulgação adicional de informações (a partir de 10/05/2011): política de negociação de valores mobiliários;
- Concessão de *Tag Along*: 100% para ações ON;
- Oferta pública de aquisição de ações no mínimo pelo valor econômico: obrigatoriedade em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento; e
- Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado: obrigatório.

As empresas que optarem pelo BOVESPA MAIS recebem apoio da BM&FBOVESPA. Pinheiro (2014), relata que esse apoio se dá por meio de:

- Programa de exposição da companhia ao mercado: ganhar acompanhamento do mercado, por meio de relatórios periódicos contratados pela Bovespa e elaborados por consultorias independentes, publicação de clippings e perfil das empresas, página especial no site da Bovespa e apoio a apresentações anuais das empresas para o mercado;
- Programa de formação e fortalecimento da cultura de companhia aberta: curso de Governança Corporativa (ministrado pelo IBGC) e o curso de Relações com Investidores; e
- Descontos nas anuidades pagas à BM&FBOVESPA: 100% no 1º ano, com redução gradativa até o 4º ano de listagem.

De acordo com BM&FBOVESPA (2014a), o histórico de uma empresa, bem como sua exposição no mercado de capitais, são fatores primordiais para que haja uma maior interação com os investidores. As empresas listadas no BOVESPA MAIS possuem apoio de duas instituições especializadas, esse apoio se dá através de um termo de cooperação entre a BM&FBOVESPA e a Associação Nacional dos Analistas e Profissionais de Investimento de Mercado de Capitais (APIMEC). Além de possuírem os mecanismos já utilizados para divulgar informações, as empresas do BOVESPA MAIS receberão das instituições de apoio relatórios sobre o desempenho da companhia e também poderão receber ajuda em eventuais eventos com analistas, investidores e também os executivos.

Ainda segundo BM&FBOVESPA (2014a), as instituições especializadas sorteadas pela APIMEC deverão elaborar quatro relatórios de análise, sendo dois completos e dois de acompanhamento, esses relatórios possuem as seguintes descrições:

- Relatório completo em seu conteúdo deve constar: estrutura societária, análise da conjuntura do setor, comparativo com outras companhias do mesmo setor, investimentos realizados e a realizar, análise econômico-financeira; projeção do valor da companhia, recomendação de investimento. O prazo de entrega do relatório deve ser de: dois meses após a data da publicação dos demonstrativos financeiros anuais; ou dois meses após a data da adesão da companhia listada a este convênio; ou dois meses após a adesão das companhias ao segmento BOVESPA MAIS; e
- Relatório de acompanhamento em seu conteúdo deve constar: fatos relevantes na companhia e no respectivo setor de atuação; comentários sobre desempenho da companhia no período sob análise; atualização das projeções; recomendação de investimento. O prazo de entrega do relatório deve ser de: um mês após a data da publicação dos demonstrativos financeiros semestrais.

Por ser uma iniciativa inovadora e não muito difundida, o segmento de listagem BOVESPA MAIS não possui muitas companhias listadas e nem com capital aberto. De acordo com BM&FBOVESPA (2014c), as companhias listadas no segmento BOVESPA MAIS e que abrirem capital pode ser observado no Quadro 1.

Nome da Companhia	Realizou IPO	Entrada no programa	Início da negociação	Classificação Setorial
ALTUS SISTEMA DE AUTOMAÇÃO S.A.	Não	28/08/2013		Bens industriais, Serviços, Serviços Diversos.
BIOMM S.A.	Sim	02/01/2014	03/02/2014	Consumo não Cíclico, Saúde Medicamentos e Outros Produtos.
CIA ÁGUAS DO BRASIL - CAB AMBIENTAL	Não	30/07/2013		Utilidade Pública, Água e Saneamento.
DESENVIX ENERGIAS RENOVÁVEIS S.A.	Não	03/10/2011		Utilidade Pública, Energia Elétrica.
JP PARTICIPACOES S.A.	Não	20/12/2013		Telecomunicações, Telefonia Fixa.
NORTEC QUÍMICA S.A.	Não	28/05/2013		Consumo não Cíclico, Saúde, Medicamentos e Outros Produtos.
NUTRIPLANT INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.	Sim	07/12/2007	13/02/2008	Materiais Básicos, Químicos, Fertilizantes e Defensivos.
QUALITY SOFTWARE S.A.	Não	11/02/2014		Tecnologia da Informação, Programas e Serviços.
SENIOR SOLUTION S.A.	Sim	08/03/2013	08/03/2013	Tecnologia da Informação, Programas e Serviços.

Quadro 1 – Empresas listadas no segmento BOVESPA MAIS.

Fonte: BM&FBOVESPA (2014d).

O programa BOVESPA MAIS teve início em 2005, e até 2014 já se passaram 9 anos. Percebe-se, pelo Quadro 2, que apenas 33,3% das empresas ingressantes no segmento BOVESPA MAIS abriram o capital. Ressalta-se que a última empresa a realizar IPO foi a BIOMM S.A, em fevereiro de 2014.

MÉTODO

O presente trabalho apresenta uma pesquisa descritiva, pois visa traçar e expor diferentes informações relevantes ao trabalho. Segundo Marconi e Lakatos (2012), para que haja um melhor entendimento do assunto será utilizada uma pesquisa bibliográfica e documental.

Segundo Lima (2008), a pesquisa bibliográfica compreende consultas a livros, artigos em anais de congresso, revistas especializadas referentes ao objeto de estudo e sítios de instituições afins com o tema do projeto.

Ainda conforme o autor supracitado, pesquisa documental resulta de fontes primárias ou secundárias, onde as fontes primárias são aqueles documentos produzidos por pessoas que vivenciaram diretamente o evento investigado; já as fontes secundárias estão relacionadas aos documentos coletados por pessoas que não estavam presentes na sua ocorrência. A

pesquisa desenvolvida enquadra-se como *ex post facto*, pois a experimentação é feita após a ocorrência dos fatos, não havendo controle do pesquisador sobre as variáveis.

Segundo Richardson (1999), universo ou população é o conjunto de elementos que possuem determinadas características. Fala-se em população ao referir-se a todos os habitantes de determinado lugar. Cada unidade ou membro de uma população, ou universo, denomina-se elemento onde cada elemento quando torna um número para averiguar algo sobre a população denomina-se amostra. Os dados do estudo são da população de empresas listadas no segmento BOVESPA MAIS. A amostra é do tipo não probabilístico ou intencional, podendo não ser representativa da população.

Ressalta-se que só entraram na amostra desta pesquisa as três empresas do segmento de listagem BOVESPA MAIS que abriram o capital no período analisado, são elas: BIOMM S.A; NUTRIPLANT INDÚSTRIA E COMÉRCIO LTDA e SENIOR SOLUTION S.A

Esta pesquisa utiliza dados secundários, coletados juntos à base de dados no sítio da BM&FBOVESPA e das respectivas companhias nos períodos de fevereiro de 2008 a junho de 2014. Para esta pesquisa coletou-se: as cotações diárias das ações ordinárias das companhias (preço de abertura do IPO, preço mínimo, máximo e preço de fechamento); os dados com relação a abertura e fechamento do IBOVESPA e também os demonstrativos contábeis das respectivas companhias em seus respectivos períodos de análise.

As variáveis referentes aos indicadores econômico-financeiros, foram extraídas do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício das empresas que abriram capital no segmento BOVESPA MAIS. Os indicadores utilizados bem como suas fórmulas podem ser melhores observados no Quadro 2.

Denominação do indicador	Fórmula
Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez geral	$\frac{\text{Ativo circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}}$
Liquidez seca.	$\frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez imediata	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo circulante}}$
Endividamento Geral	$\frac{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Composição de endividamento	$\frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}}$
Garantia do capital próprio ao capital de terceiros	$\frac{\text{Patrimônio líquido}}{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}}$
Imobilização do patrimônio líquido	$\frac{\text{Ativo permanente}}{\text{Patrimônio líquido}}$
Giro do ativo	$\frac{\text{Vendas líquidas}}{\text{Ativo total}}$
Margem líquida	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Vendas líquidas}}$
Rentabilidade do ativo	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Ativo total}}$
Rentabilidade do patrimônio líquido	$\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}}$
Prazo médio do recebimento das vendas	$\frac{\text{Duplicatas a Receber (médio)}}{\text{Vendas}} \times 360$
Prazo médio do pagamento das compras	$\frac{\text{Fornecedor (médio)}}{\text{Compras}} \times 360$
Prazo médio de renovação do estoque	$\frac{\text{Estoque (médio)}}{\text{CMV}} \times 360$

Quadro 2 – Indicadores selecionados

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2009), Marion (2012), Matarazzo (2008) e Silva (2012).

Os critérios de escolha dos indicadores foram definidos, com base nos estudos de Assaf Neto (2009), Marion (2012), Matarazzo (2008) e Silva (2012). Já o critério referente às ações ordinárias, tomou-se como base as companhias participantes do BOVESPA MAIS que realizaram IPO.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Segundo Padoveze e Benedicto (2011), a análise de balanço ou análise financeira é um processo metodológico sobre os números apresentados de uma entidade, para avaliar sua situação econômica, financeira, operacional e de rentabilidade. Dessa maneira a análise de balanço constitui-se num processo de tomada de decisão sobre os demonstrativos contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros.

A Análise de Balanços tem por objetivo extrair informações das demonstrações financeiras para a tomada de decisões. Ressalta-se que as demonstrações contábeis contêm uma série de dados que, quando analisados, tornam-se informações. Por esse motivo é que a análise de balanços objetiva extrair informações e não dados (MATARAZZO, 2008).

Na Concepção de Silva (2012) e Matarazzo (2008), a análise das empresas por meio dos índices financeiros é certamente a mais comumente utilizada, chegando a ser confundida com a análise de balanços. Onde o índice é a relação entre contas ou grupos de contas das demonstrações financeiras.

Ainda de acordo com os autores supracitados, os índices financeiros visam evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira da companhia. Dessa maneira a análise das demonstrações por meio de indicadores financeiros, constituem uma técnica muito empregada para uma tomada de decisão. A Tabela 1 demonstra a análise por meio dos indicadores de liquidez da empresa Nutriplant.

Tabela 1 – Análise dos indicadores de liquidez da empresa Nutriplant Indústria e Comércio Ltda.

Indicadores de	Ano 2014	Ano 2013	Ano 2012	Ano 2011	Ano 2010	Ano 2009	Ano 2008	Ano 2007
Liquidez Corrente	0,90	1,04	1,20	0,58	0,54	0,83	1,29	0,87
Liquidez Geral	0,45	0,46	0,46	0,30	0,37	0,71	1,06	0,63
Liquidez Seca	0,68	0,66	0,58	0,41	0,72	3,37	4,19	1,52
Liquidez Imediata	0,18	0,17	0,19	0,005	0,002	0,04	0,17	0,59

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (NUTRIPLANT, 2015).

O cálculo dos indicadores de liquidez da empresa Nutriplant apresentados na Tabela 1, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa Nutriplant nos período de janeiro de 2008 a junho de 2014.

Para facilitar a interpretação dos indicadores de liquidez, utiliza-se como parâmetro o valor investido de R\$ 1,00. No ano de 2008, a empresa apresentava um indicador de liquidez corrente de R\$ 1,29, isso quer dizer que para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo a empresa tinha ativos realizáveis no valor de R\$ 1,29, ou seja uma pequena liquidez. Já em 2014 a situação se inverteu, onde que para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo a empresa tinha ativos realizáveis no valor de R\$ 0,90 demonstrando sua capacidade de não pagamento de dívidas de curto prazo.

O índice de liquidez geral é um pouco complexo de fazer análise, pois o mesmo envolve períodos distintos de curto prazo e longo prazo, na contabilidade curto prazo significa movimentações no período de 1 ano, já longo prazo um período superior a 1 ano ou 1 exercício social. No ano de 2008 a Nutriplant apresentava um índice de R\$ 1,06 o que demonstrava que possuía uma pequena capacidade de pagar as dívidas de longo prazo, já em 2014 esse índice foi para R\$ 0,45. Nota-se a dificuldade da companhia em pagar dívidas de longo prazo.

O índice de liquidez seca no ano de 2008 era de R\$ 4,09, isso demonstra a capacidade da empresa de pagar suas dívidas de curto prazo, tendo como base os ativos circulantes menos os estoques. Exclui os estoques para verificar se a empresa tem ou não uma dependência das vendas para liquidar seus compromissos. No ano de 2014 a empresa apresenta um índice

de R\$ 0,68 isso aponta a necessidade da receita de vendas ser alta para que possa sanar seus compromissos.

No ano de 2008 o índice de liquidez imediata era de R\$ 0,17 isso demonstra que a empresa não possuía muito dinheiro disponível para pagar suas dívidas de curto prazo. Em 2014 a situação não alterou, pois, esse indicador demonstrava ser de R\$ 0,18 novamente a empresa apresenta uma dificuldade para sanar suas dívidas de curto prazo.

A análise dos indicadores de endividamento da companhia Nutriplant Indústria e Comércio S.A, podem ser observados na Tabela 2.

Tabela 2 – Análise dos indicadores de endividamento Nutriplant Indústria e Comércio Ltda.

Indicadores de Endividamento	Ano 2014	Ano 2013	Ano 2012	Ano 2011	Ano 2010	Ano 2009	Ano 2008	Ano 2007
Endividamento Geral	2,22	2,25	2,15	22,22	3,11	1,66	1,14	2,51
Composição do Endividamento	0,50	0,44	0,39	0,51	0,67	0,85	0,82	0,72
Garantia do Capital Próprio sobre o Capital de Terceiros	0,45	0,45	0,47	0,05	0,32	0,60	0,88	0,40
Imobilização do Patrimônio Líquido	0,90	0,87	0,83	5,75	1,00	0,61	0,35	0,83

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (NUTRIPLANT, 2015).

O cálculo dos indicadores de endividamento apresentados na Tabela 2, também foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da companhia. Na Tabela 2, observa-se que no ano de 2008 o índice de endividamento geral da empresa era de R\$ 1,14 isso implica que para cada R\$ 1,14 de capital de terceiros, a empresa entrou com apenas R\$ 1,00 de recursos próprios para fazer face a todos os investimentos do ativo. Em 2014 esse indicador apresentava R\$ 2,22 quer dizer que praticamente dobrou em relação ao ano de 2008. Dessa maneira, percebe-se que a empresa não terá condições de garantir o pagamento de suas dívidas com recursos próprios em caso de uma descontinuidade da empresa. Percebe-se que no ano de 2011 esse indicador chegou em um patamar muito alto 22,22 isso ocorreu pois o patrimônio líquido da empresa estava muito baixo, de apenas R\$ 1.986.000,00.

No ano de 2008, o indicador de composição do endividamento era de R\$ 0,82 e em 2014 passou a ser de R\$ 0,50. Isso indica que para cada R\$ 1,00 da dívida da empresa R\$ 0,50 vencem num curto prazo, ou seja, num período inferior a um ano.

O indicador de garantia do capital próprio sobre o capital de terceiros, no ano de 2008 era de R\$ 0,88 e em 2014 passou a ser R\$ 0,45. O cenário no que diz respeito a esse indicador não é bom, para ter um resultado satisfatório o indicador deveria ser maior que R\$ 1,00. Dessa maneira, os recursos próprios da empresa seriam maiores do que sua dívida total.

Já no ano de 2008 o indicador de imobilização do patrimônio líquido era de R\$ 0,83 e passou a ser em 2014 de R\$ 0,90. Isso demonstra que quanto mais a empresa aplicar em recursos fixo, maiores serão os custos fixos, dessa maneira quanto mais a empresa tiver investimentos em recursos fixos, poderá ocorrer uma falta de dinheiro, observa-se que esse indicador está no limite, pois nos dois períodos analisados os valores estão próximos de R\$ 1,00.

A análise dos indicadores de rentabilidade da companhia Nutriplant Indústria e Comércio S.A, podem ser observados na Tabela 3.

Tabela 3 – Análise dos indicadores de rentabilidade Nutriplant Indústria e Comércio Ltda.

Indicadores de Rentabilidade	Ano 2014	Ano 2013	Ano 2012	Ano 2011	Ano 2010	Ano 2009	Ano 2008	Ano 2007
Giro do Ativo	0,23	0,44	0,51	0,63	0,79	0,73	0,68	0,76
Margem Líquida	-0,05	-0,04	0,15	-0,34	-0,2	-0,22	-0,07	-0,02
Rentabilidade do Ativo	-0,01	-0,02	0,08	-0,22	-0,16	-0,16	-0,04	-0,02
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	-0,04	-0,06	0,24	-5,05	-0,65	-0,42	-0,09	-0,06

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (NUTRIPLANT, 2015).

O cálculo dos indicadores de rentabilidade apresentados na Tabela 3, foram extraídos da Quadro 2 com base nas demonstrações financeiras da empresa. Na Tabela 3, observa-se que o indicador de giro do ativo no ano de 2008 está em R\$ 0,68 e passou a ser em 2014 de R\$ 0,23, isso demonstra que para cada R\$ 1,00 de ativo total a empresa vendeu R\$ 0,68 em 2008 e R\$ 0,23 em 2014. Isso demonstra que a empresa está com sérios problemas nas suas vendas.

Nota-se que o indicador da margem líquida em 2008 é de R\$ -0,07 e em 2014 de R\$ -0,05 esses valores negativos indicam que a empresa está tendo prejuízo dessa maneira não sobrar nenhum dinheiro para ser repassado aos acionistas.

Em 2008 o indicador de rentabilidade do ativo é de R\$ -0,04 e em 2014 de R\$ -0,01 indicadores com valores negativos. Dessa maneira não se pode comparar o quanto a empresa obtém de lucro em relação ao seu ativo total.

Outro indicador que chama a atenção por estar negativo é o indicador de rentabilidade do patrimônio líquido, onde em 2008 era de R\$ -0,09 e em 2014 passou a ser de R\$ -0,04. Percebe-se que se os sócios investiram R\$ 1,00 na companhia eles não estão recebendo nada de retorno, sendo assim a companhia não gera liquidez para os acionistas. Cabe ressaltar que no ano de 2011, esse indicador está muito baixo, isso ocorreu pelo fato do patrimônio líquido da empresa ser de apenas R\$ 1.986.000,00 e também ter ocorrido um prejuízo de R\$ 10.032.000,00.

A análise dos indicadores de atividade da companhia Nutriplant Indústria e Comércio S.A, podem ser observados na Tabela 4.

Tabela 4 – Análise dos indicadores de atividade da Nutriplant Indústria e Comércio Ltda.

Indicadores	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano
Atividade	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007
Prazo Médio de Recebimento das Vendas	193	116	78	100	102	147	82	0
Prazo Médio de Pagamento das Compras	201	99	74	177	154	89	22	12
Prazo Médio de Renovação do Estoque	128	75	49	69	63	82	87	47

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (NUTRIPLANT, 2015).

O cálculo dos indicadores de atividade apresentados na Tabela 4, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. Na Tabela 4, observa-se que os indicadores de atividade estão relacionados a política da empresa. O indicador de prazo médio de recebimento das vendas demonstra que no ano de 2008 a empresa recebia suas vendas com 82 dias, já em 2014 a empresa demora 193 dias para receber o que vendeu. Já o indicador de prazo médio de pagamento das compras aponta que a empresa em 2008 demorava 22 dias para pagar suas contas e em 2014 demora 201 dias para pagar, nota-se uma certa dificuldade para pagar suas contas e que a diferença em dias para o recebimento e pagamento em 2014 são de apenas 8 dias, se algo ocorrer no que diz respeito ao recebimento das vendas a empresa corre o risco de não ter dinheiro para pagar seus fornecedores no prazo. Sendo assim ela pode sofrer com penalizações legais bem como o pagamento de juros.

Em 2008 a empresa renovava seu estoque em um prazo de 87 dias, já em 2014 esse prazo passou a ser de 128 dias esse prazo demonstrar que a empresa não está vendendo por isso a demora em renovar seu estoque.

A análise dos indicadores de liquidez da companhia Senior Solution S.A, podem ser observados na Tabela 5.

Tabela 5 – Análise dos indicadores de liquidez da empresa Senior Solution S.A.

Indicadores de Liquidez	01/01/2014 30/06/2014	01/01/2013 30/06/2013
Liquidez Corrente	3,84	4,13
Liquidez Geral	2,53	2,23
Liquidez Seca	3,84	4,13
Liquidez Imediata	2,84	3,46

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (SENIOR, 2015).

O cálculo dos indicadores de liquidez da empresa Senior apresentados na Tabela 5, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. Para facilitar a interpretação dos indicadores de liquidez, utiliza-se como parâmetro o valor investido de R\$ 1,00. No ano de 2013, a empresa apresentava um indicador de liquidez corrente de R\$ 4,13, isso quer dizer que para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo a empresa tinha ativos realizáveis no valor de R\$ 4,13, ou seja, uma alta liquidez. Já em 2014 a não saiu muito do controle, onde que para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo a empresa tinha ativos realizáveis no valor de R\$ 3,84 demonstrado que sua capacidade de pagamento de dívidas de curto prazo está boa.

No ano de 2008 o índice de liquidez geral da Senior era de R\$ 2,23 e em 2014 era de R\$ 2,53 demonstrando que a empresa melhorou a capacidade de pagar dívidas de longo prazo.

O índice de liquidez seca no ano de 2013 era de R\$ 4,13, isso demonstra a capacidade da empresa de pagar suas dívidas de curto prazo, tendo como base os ativos circulantes menos os estoques. No ano de 2014 a empresa apresenta um índice de R\$ 3,84. Percebe-se que a empresa não possui estoques e com relação a sua atividade a empresa possui receitas de vendas.

No ano de 2013 o índice de liquidez imediata era de R\$ 3,46, isso demonstra que a empresa possuía um dinheiro disponível para pagar suas dívidas de curto prazo. Em 2014 houve uma pequena caída desse indicador passando a ser de R\$ 2,84 não acarretando uma dificuldade para sanar suas dívidas de curto prazo.

A análise dos indicadores de endividamento da companhia Senior Solution S.A, podem ser observados na Tabela 6.

Tabela 6 – Análise dos indicadores de endividamento da empresa Senior Solution S.A.

Indicadores de Endividamento	01/01/201	01/01/201
	4	3
	30/06/201	30/06/201
	4	3
Endividamento Geral	0,38	0,42
Composição do Endividamento	0,59	0,49
Garantia do Capital Próprio sobre o Capital de Terceiros	2,61	2,39
Imobilização do Patrimônio Líquido	0,42	0,49

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (SENIOR, 2015).

O cálculo dos indicadores de endividamento apresentados na Tabela 6, também foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. Na Tabela 6, observa-se que no ano de 2013 o índice de endividamento da empresa era de R\$ 0,42 isso implica que para cada R\$ 0,42 de capital de terceiros, a empresa entrou com apenas R\$ 1,00 de recursos próprios para fazer face ao total dos investimentos do ativo. Em 2014 esse indicador apresentava R\$ 0,38 quer dizer que a empresa terá condições de garantir o pagamento de suas dívidas com recursos próprios em caso de uma descontinuidade da empresa.

No ano de 2008, o indicador de composição do endividamento era de R\$ 0,49 e em 2014 passou a ser de R\$ 0,59. Percebe-se que de um período para o outro houve um aumento desse indicador. Isso demonstra que para cada R\$ 1,00 da dívida da empresa R\$ 0,59 vencem num curto prazo, ou seja, num período inferior a um ano.

O indicador de garantia do capital próprio sobre o capital de terceiros, no ano de 2013 era de R\$ 2,39 e em 2014 passou a ser R\$ 2,61. O cenário no que diz respeito a esse indicador é bom, pois os recursos próprios da empresa seriam maiores do que sua dívida total.

O indicador de imobilização em 2013 do patrimônio líquido era de R\$ 0,49 e passou a ser em 2014 de R\$ 0,42. Isso demonstra que a empresa não possui muitos custos fixos possibilitando uma sobra de dinheiro.

A análise dos indicadores de rentabilidade da companhia Senior Solution S.A, podem ser observados na Tabela 7.

Tabela 7 – Análise dos indicadores de rentabilidade da empresa Senior Solution S.A.

Indicadores de Rentabilidade	01/01/2014 30/06/2014	01/01/2013 30/06/2013
Giro do Ativo	0,41	0,28
Margem Líquida	0,23	0,12
Rentabilidade do Ativo	0,25	0,08
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	0,13	0,05

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (SENIOR, 2015).

O cálculo dos indicadores de rentabilidade apresentados na Tabela 7, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. Na Tabela 7, observa-se que o indicador de giro do ativo no ano de 2013 está em R\$ 0,28 e passou a ser em 2014 de R\$ 0,41, isso demonstra que para cada R\$ 1,00 de ativo total a empresa vendeu R\$ 0,28 em 2013 e R\$ 0,41 em 2014. Isso demonstra que o volume de receita de venda de bens/serviços está baixo.

Nota-se que o indicador da margem líquida em 2013 é de R\$ 0,12 e em 2014 de R\$ 0,23 esses valores demonstram que a empresa está tendo um lucro, mas o repasse para os acionistas é pequeno.

O indicador de rentabilidade do ativo em 2013 é de R\$ 0,08 e em 2014 de R\$ 0,25 evidencia-se que o lucro em relação ao ativo total é pequeno.

O indicador de rentabilidade do patrimônio líquido, que em 2013 era de R\$ 0,05 passou a ser em 2014 R\$ 0,13. Percebe-se que quase não há retorno financeiro para os investidores da companhia.

A análise dos indicadores de atividade da companhia Senior Solution S.A, podem ser observados na Tabela 8.

Tabela 8 – Análise dos indicadores de atividade da empresa Senior Solution S.A.

Indicadores de Atividade	01/01/2014 30/06/2014	01/01/2013 30/06/2013
Prazo Médio de Recebimento das Vendas	70	91
Prazo Médio de Renovação do Estoque	0	0
Prazo Médio do Pagamento das Compras	14	16

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (SENIOR, 2015).

O cálculo dos indicadores de atividade apresentados na Tabela 8, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa.. O indicador de prazo médio de recebimento das vendas demonstra que no ano de 2013 a empresa recebia suas vendas com 91 dias, já em 2014 a empresa

melhorou esse tempo e passou a ser de 70 dias para receber o que vendeu. Já o indicador de prazo médio de pagamento das compras aponta que a empresa em 2013 demorava 16 dias para pagar suas contas e em 2014 demora 14 dias para pagar, nota-se que houve uma melhora no pagamento das contas isso dá-se pelo fato dela receber as vendas em um prazo menor. A empresa não possui prazo de renovação do estoque pois não está trabalhando com estoque.

A análise dos indicadores de liquidez da companhia Biommm, podem ser observados na Tabela 9.

Tabela 9 – Análise dos indicadores de liquidez da empresa Biommm

Indicadores de Liquidez	01/01/2014 30/06/2014	01/01/2013 30/06/2013
Liquidez Corrente	37,781	0,199
Liquidez Geral	1,884	0,103
Liquidez Seca	37,781	0,199
Liquidez Imediata	26,667	0,184

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (BIOMMM, 2015).

O cálculo dos indicadores de liquidez da empresa Biommm apresentados na Tabela 9, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. No ano de 2013, a empresa apresentava um indicador de liquidez corrente de R\$ 0,199, isso quer dizer que para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo a empresa tinha ativos realizáveis no valor de R\$ 0,199, ou seja uma baixa liquidez. Em 2014 o indicador de liquidez passou a ser de R\$ 37,781 melhorando e muito a capacidade de pagamento de dívidas de curto.

No ano de 2008 o índice de liquidez geral da Biommm era de R\$ 0,103 e em 2014 passou a ser de R\$ 1,889 reafirmando que a empresa melhorou a capacidade de pagar dívidas de longo prazo.

O índice de liquidez seca no ano de 2013 era de R\$ 0,199 e em 2014 passou a ser de R\$ 37.781 isso se assemelha ao indicador de liquidez corrente pois a empresa não possui estoque.

No ano de 2013 o índice de liquidez imediata era de R\$ 0,184 isso demonstra que a empresa possuía pouco dinheiro disponível para pagar suas dívidas de curto prazo. Em 2014 houve uma ampla melhora desse indicador passando a ser de R\$ 26,667 não acarretando uma dificuldade para sanar suas dívidas de curto prazo.

A análise dos indicadores de endividamento da companhia Biommm, podem ser observados na Tabela 10.

Tabela 10 – Análise dos indicadores de endividamento da empresa Biommm

Indicadores de Endividamento	01/01/2014	01/01/2013
	4	3
	30/06/2014	30/06/2013
	4	3
Endividamento Geral	0,608	-1,904
Composição do Endividamento	0,05	0,52
Garantia do Capital Próprio sobre o Capital de Terceiros	1,65	-0,53
Imobilização do Patrimônio Líquido	0,463	-0,707

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (BIOMM, 2015).

O cálculo dos indicadores de endividamento apresentados na Tabela 10, também foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. Na Tabela 10, observa-se que no ano de 2013 o índice de endividamento da empresa era de R\$ -1,904 e em 2014 passou a ser de R\$ 0,608. Esse indicador tão baixo evidencia que a empresa terá sérias dificuldades de garantir o pagamento de suas dívidas com recursos próprios em caso de uma descontinuidade da empresa.

A composição do endividamento da empresa em 2013 era de R\$ 0,52 e em 2014 passou a ser de R\$ 0,05. Isso demonstra que a empresa tem liquidez possibilita-se dessa maneira uma tranquilidade e capacidade da companhia em sanar suas dívidas de curto prazo.

O indicador de garantia do capital próprio sobre o capital de terceiros, no ano de 2013 era de R\$ -0,53 e em 2014 passou a ser R\$ 1,65. O cenário demonstra que em 2014 esse indicador é bom, pois os recursos próprios da empresa seriam maiores do que sua dívida total.

O indicador de imobilização em 2013 do patrimônio líquido era de R\$ -0,707 e passou a ser em 2014 de R\$ 0,463. Isso demonstra que a empresa não possui muitos custos fixos possibilitando uma sobra de dinheiro.

A análise dos indicadores de rentabilidade da companhia Biommm, podem ser observados na Tabela 11.

Tabela 11 – Análise dos indicadores de rentabilidade da empresa Biommm

Indicadores de Rentabilidade	01/01/2014	01/01/2013
	30/06/2014	30/06/2013
Giro do Ativo	0	0
Margem Líquida	0	0
Rentabilidade do Ativo	0	0
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	-0,066	-0,268

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (BIOMM, 2015).

O cálculo dos indicadores de rentabilidade apresentados na Tabela 11, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. Na Tabela 11, observa-se que os indicadores de giro do ativo, margem líquida e de rentabilidade do ativo estão com valores zerados pois a empresa não teve venda. O indicador de rentabilidade do patrimônio líquido, tanto em 2013 quanto em 2014 apresentam valores negativos pois a empresa demonstra prejuízo.

A análise dos indicadores de atividade da companhia Biomm, podem ser observados na Tabela 12.

Tabela 12 – Análise dos indicadores de atividade empresa Biomm

Indicadores de Atividade	01/01/2014	01/01/2013
	30/06/2014	30/06/2013
Prazo Médio do Recebimento das Vendas	0	0
Prazo Médio do Pagamento das Compras	0	0
Prazo Médio da Renovação dos Estoques	0	0

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações financeiras da empresa (BIOMM, 2015).

O cálculo dos indicadores de atividade apresentados na Tabela 12, foram extraídos do Quadro 2, com base nas demonstrações financeiras da empresa. Na Tabela 12, observa-se que os indicadores de atividade: prazo médio do recebimento das vendas, prazo médio do pagamento das compras e prazo médio da renovação dos estoques estão zerados pois a empresa não realizou nenhuma venda e também não possui estoques.

Na Tabela 13 são apresentados os dados acumulados, no período de fevereiro de 2008 a junho de 2014, para as variações de preço das ações ordinárias das companhias que abriram capital no segmento BOVESPA MAIS.

Tabela 13 – Demonstrativo do fluxo de variação das ações ordinárias das companhias que realizaram IPO no Bovespa Mais.

Empresa	Abertura R\$	Mínima R\$	Máxima R\$	Fechamento R\$	Fechamento %	Varição IPO %
NUTRIPLANT	10,75	1,01	12,79	1,72	-3,37	-84
						Continua...
						Continuação...
SENIOR	11,50	6,55	12,11	8,1	1,25	-26,83
BIOMM	9,79	7,50	9,80	8,50	6,25	-12,82

Fonte: Elaborada pelo autor com base no Ibovespa – (DIRECTAINVEST, 2014).

A partir dos dados apresentados na Tabela 13 com base nas informações extraídas do sítio Directainvest, foram calculadas as variações percentuais das ações ordinárias das companhias que realizaram IPO no segmento BOVESPA MAIS.

Os resultados apresentados na Tabela 13 criada pelo autor demonstra que as ações da empresa NUTRIPLANT, no último dia da pesquisa em 30/06/2014, as ações da companhia fecharam negativamente em relação ao IPO em 84,00%. As ações da companhia SENIOR, no último dia da pesquisa fecharam negativamente em relação ao IPO em 26,83% e as ações da companhia BIOMM, no ultimo dia da pesquisa fecharam negativamente em 12,82%

Os resultados apresentados na Tabela 14 criada pelo autor, foram extraídos do sítio da Directainvest, demonstra as variações percentuais do IBOVESPA em relação ao seu fechamento. Essa variação percentual está relacionada também ao período de IPO das companhias.

Tabela 14 – Demonstrativo do fluxo de variação percentual do Ibovespa.

Empresa	Período Abertura	Período do Fechamento	Fechamento %
Nutriplant	14/02/2008	30/06/2014	-15,05
Senior	08/03/2013	30/06/2014	-9,65
Biommm	04/02/2014	30/06/2014	15,21

Fonte: Elaborada pelo autor com base no Ibovespa – (DIRECTAINVEST, 2014).

De acordo com as informações apresentadas na Tabela 14, a variação acumulada do IBOVESPA em relação a data do IPO da empresa Senior a variação foi negativa de 9,65%, o da empresa NUTRIPLANT também é de 15,05% negativo, já no período do IPO da empresa Biommm até o fechamento da pesquisa o IBOVESPA conseguiu apresentar uma variação positiva de 15,21%.

Com o objetivo de investigar o insucesso do programa BOVESPA MAIS, a Figura 1 demonstra a variação das ações das companhias que abriram o capital no segmento BOVESPA MAIS em relação ao Ibovespa. As respectivas companhias estão relacionadas no Quadro 1.

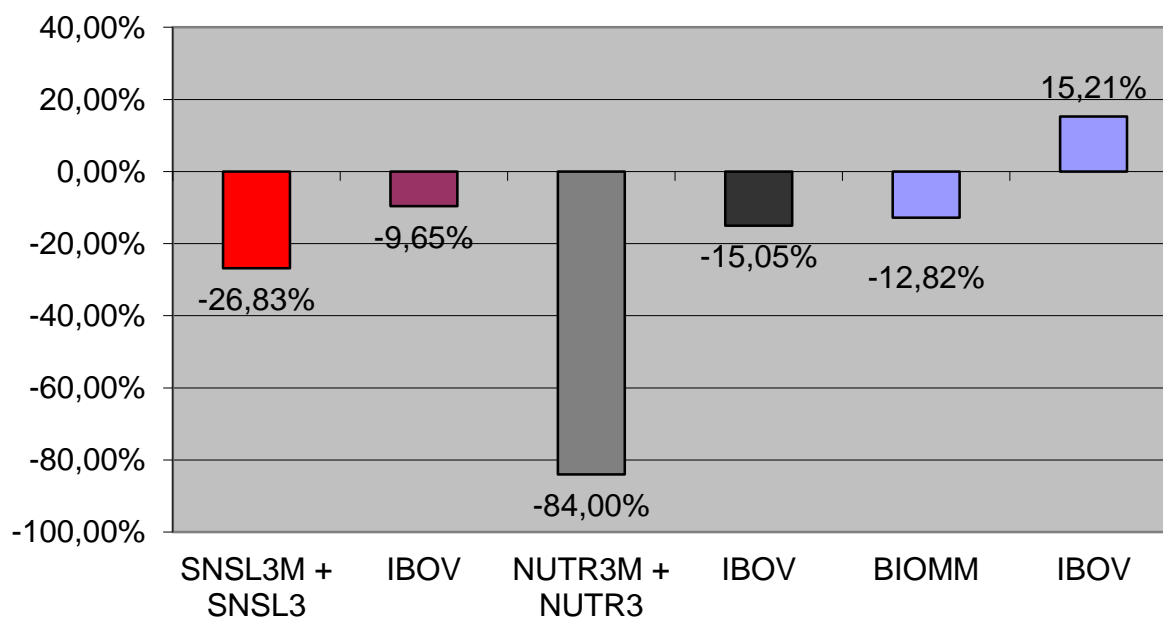


Figura 1 – Variação das ações

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações das companhias Biommm, Nutriplant, Senior e do Ibovespa – (BIOMM, 2015; DIRECTAINVEST, 2014; NUTRIPLANT, 2015; SENIOR, 2015).

Como pode-se observar as ações da empresa Senior Solution S.A, no período de 08/03/2013 a 30/06/2014, tiveram uma variação negativa de 26,83%, enquanto o Ibovespa, no mesmo período, teve uma variação negativa de 9,65%.

A empresa Nutriplant Indústria e Comércio S.A, no período de 14/02/2008 a 30/06/2014, teve uma variação negativa de 84%, já o Ibovespa, no mesmo período, oscilou negativamente em 15,05%. Com relação a empresa Biommm S.A, no período de 03/02/2014 a 30/06/2014 suas ações variaram negativamente 12,82% e o Ibovespa, no mesmo período obteve um ganho positivo de 15,21%.

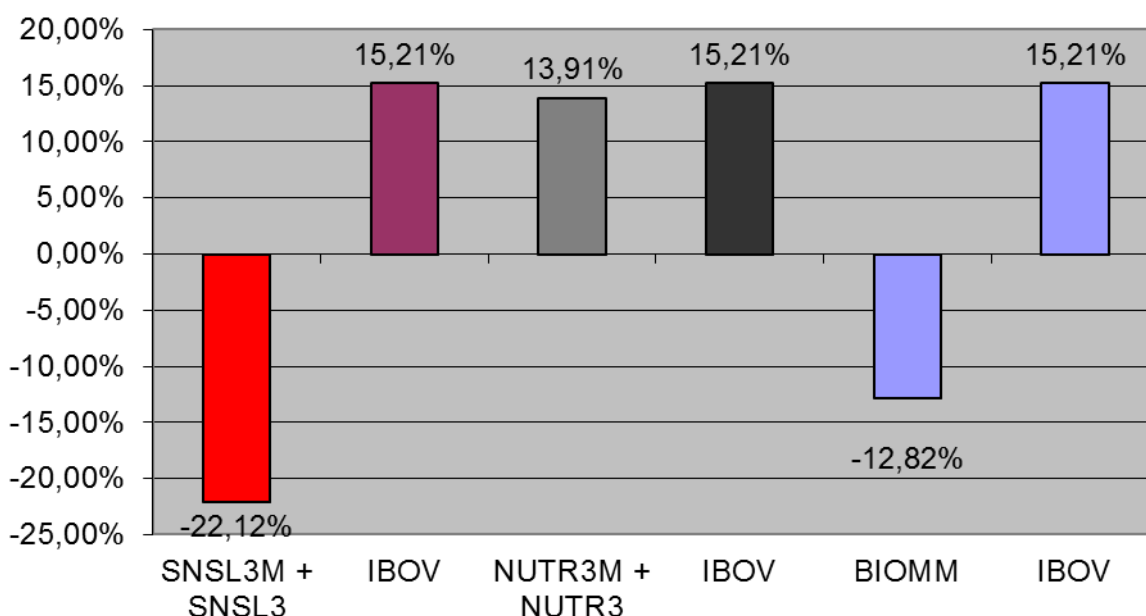
A Tabela 15 criada pelo autor, com base no sítio da Directainvest demonstra um novo cálculo para a variação acumulada do IBOVESPA bem como das ações das companhias. As variações percentuais do IBOVESPA em relação ao seu fechamento no dia 30/06/2014 e a variação das ações das três companhias listadas no BOVESPA MAIS a partir de 04/02/2014 data na qual a BIOMM realizou seu IPO.

Tabela 40 – Variação do IPO e do Ibovespa na data inicial do IPO da Biommm.

Empresa	Período Inicial	Variação do IPO (%)	Data do Fechamento Ibovespa	Variação do Ibovespa (%)
NUTRIPLANT	04/02/2014	13,91	30/06/2014	15,21
SENIOR	04/02/2014	-22,12	30/06/2014	15,21
BIOMM	04/02/2014	-12,82	30/06/2014	15,21

Fonte: Elaborada pelo autor com base no Ibovespa - (DIRECTAINVEST, 2014).

A Figura 2 irá demonstrar esse novo cálculo para a variação acumulada do IBOVESPA bem como das ações das companhias.

**Figura 2** – Novo cálculo para a variação das ações e do Ibovespa.

Fonte: Elaborada pelo autor com base nas demonstrações das companhias Biommm, Nutriplant, Senior e do Ibovespa – (BIOMM, 2015; DIRECTAINVEST, 2014; NUTRIPLANT, 2015; SENIOR, 2015).

Observa-se na Figura 2, que o novo cálculo apresentou algumas alterações em relação à variação das ações demonstradas na Figura 13. Por ter sido elaborado no período de 04/02/2014 à 30/06/2014, observa-se que as ações da Senior teve uma queda um pouco menor chegando a menos 22,12% em comparação ao período do seu IPO que foi de menos 26,83%, enquanto o Ibovespa que era negativo de 9,65% passou a ser positivo de 15,21%. A empresa Biommm apresentou os mesmos resultados uma variação negativa das ações de 12,82% e do Ibovespa de 15,21% pois foi analisado no período do seu IPO. Já com relação a Nutriplant, observa-se que desde o período do seu

IPO em 14/02/2008 a 30/06/2014 suas ações variaram negativamente 84%, no novo cálculo tomando como base a data de 04/02/2014 a variação passou a ser positiva de 13,91% e o Ibovespa onde sua variação era negativa de 15,05% passou a ser positivo de 15,21%. Essas flutuações ocorrem devido ao ambiente econômico dos períodos analisados.

Um ponto a ser observado é que o segmento Bovespa Mais iniciou-se em 2005, entretanto a primeira empresa a ser listada só abriu o capital em 2008, logo mais houve mais duas aberturas de capital uma em 2013 e a outra em 2014.

De 2008 até o período atual o Brasil vem passando por sérios problemas econômicos devido a crise do *subprime*, o que afetou todos os setores da economia brasileira: serviço, indústria, comércio e agronegócios. Neste contexto os investidores buscam empresas com um pouco mais de solidez no mercado em vez de arriscar seus investimentos em empresas de menor porte.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste artigo é analisar os resultados obtidos pelo programa BOVESPA MAIS, compreendendo o período de fevereiro de 2008 até junho de 2014.

O mercado de capitais é um segmento do mercado financeiro, que possibilita criar condições para que as companhias captem recursos dos investidores por meio da emissão de instrumentos financeiros. Percebe-se que a função primordial dos mercados financeiros é aproximar os dois agentes do mercado: o poupador, que tem excesso de recursos, entretanto não possui oportunidade de investi-los em atividades produtivas, e o tomador, aquele que consequentemente está na situação inversa.

Por meio do mercado acionário, as companhias de capital aberto têm a possibilidade de negociar ações na bolsa de valores, dessa forma, a companhia cria uma expectativa de captar recursos para viabilizar seus projetos de expansão. Para o investidor, o mercado de ações surge como uma alternativa às suas aplicações financeiras tradicionais, ao investir em ações esse investidor está ciente dos riscos que pode correr por estar efetuando operações de renda variável. Partindo desse princípio, o interesse do investidor por aplicações em renda variável com ativos de maior liquidez implica em um risco maior, dessa maneira espera-se que o título investido traga um rendimento acima do esperado.

Para avaliar o potencial econômico, de capacidade geradora de emprego e de renda, deve-se analisar o desempenho da pequena e média empresa no Brasil. Percebe-se a relevância da consolidação das empresas, de pequeno e médio porte, como fatores motriz para o desenvolvimento da economia de um país.

Sabe-se que as empresas de pequeno e médio porte em países emergentes são a espinha dorsal da economia, então por que não incentivar

essas companhias a se inserirem no mercado de capitais por meio da abertura de capital? Nota-se que os pilares do mercado de capitais brasileiro são estruturados para empresas de grande porte, o que vai de contra ponto da economia nacional, devido ao grande número de empresas de pequeno e médio porte.

O desafio da BM&FBOVESPA era de procurar alternativas para o desenvolvimento do mercado de capitais, da própria bolsa de valores e da economia. Dessa maneira a BM&FBOVESPA deveria fazer uma reflexão sobre os aspectos econômicos e culturais das empresas brasileiras e promover uma sinergia entre esses segmentos. Observa-se que na BM&FBOVESPA o pequeno número de empresas listadas em comparação com outras bolsas de valores tanto de países desenvolvidos quanto dos emergentes.

Percebe-se que a motivação da BM&FBOVESPA para inserir a pequena e média empresa no mercado de capitais se dá pelo fato do número significativo de empresas desse porte no Brasil e por sua representatividade na economia. Dessa maneira, para a BM&FBOVESPA o desenvolvimento do mercado de capitais seria atrelado a inserção da pequena e média empresa por meio da abertura de capital.

Ocorre que no Brasil, não havia nenhum programa voltado para inserir a pequena e média empresa no mercado de capitais por meio da abertura de capital, então a BM&FBOVESPA, no ano de 2005 criou o segmento especial de listagem denominado BOVESPA MAIS, esse segmento tem por característica a inserção da pequena e média empresa no mercado de capitais de forma gradativa.

A análise do desempenho das ações ordinárias das companhias NUTRIPLANT INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. (NUTR3M e NUTR3), SENIOR SOLUTION S.A. (SNSL3M e SNSL3) e BIOMM (BIOM3M e BIOM3), foi realizada tomando como base o preço inicial na data do IPO, logo após ser efetuado o IPO observou-se as variações diárias dos preços máximos e mínimos das respectivas ações.

Surpreendentemente os resultados auferidos demonstrados no período entre março de 2008 e junho de 2014, as ações ordinárias das companhias NUTRIPLANT INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A. (NUTR3M e NUTR3), SENIOR SOLUTION S.A. (SNSL3M e SNSL3) e BIOMM (BIOM3M e BIOM3), não geraram resultados relevantes e superiores à média do mercado representada pelas variações do índice Ibovespa.

Uma hipótese para explicar esse relevante percentual baixo do valor das ações, é o fato de que o cenário econômico desde a crise do *subprime* de 2008 vem passando por uma alta retração. Dessa maneira os investidores irão procurar investir em companhias que possibilitem um retorno desejado sem que haja um risco muito grande. Assim, empresas menos conhecidas, poderão sofrer com a falta de recursos para a captação de investimento.

Durante a elaboração da pesquisa, surgiu outra análise muito relevante a ser abordada cuja finalidade é proporcionar subsídios para que o

embasamento teórico pudesse contribuir para responder aos objetivos da pesquisa.

Essa análise denominada de análise de estrutura de balanço ou análise das demonstrações financeiras visa mensurar o desempenho da companhia por meio de indicadores econômico-financeiros. É notório que quando fala-se de indicadores contábeis, ainda não há um consenso sobre quais seriam os melhores, para mensurar o desempenho empresarial. Entretanto sua utilização é de suma importância para mensurar o desempenho empresarial.

Devido a utilização dos indicadores econômico-financeiros, observa-se que as companhias de pequeno porte oscilam muito. A NUTRIPLANT não gera liquidez, possui um endividamento geral muito alto e não tem receita. A SENIOR, possui um nível de liquidez alto e endividamento baixo, entretanto sua rentabilidade é baixa. Já a empresa BIOMM apresenta uma liquidez extremamente alta, endividamento muito baixo, entretanto não apresenta receitas, isso não agrada o investidor, pois ele não irá receber o retorno do investimento feito.

Os resultados apresentados neste artigo permitem afirmar que: o mercado de capitais em especial o mercado de ações, é um mercado que possibilita grandes oportunidades para as companhias realizarem seus investimentos, por meio da captação de recursos de terceiros com maior facilidade e transparência. Por outro lado, percebe-se uma elitização, isso é uma ampla e sólida participação de companhias de grande porte em relação à participação de companhias de menor porte.

Neste aspecto o segmento BOVESPA MAIS representa uma alternativa para a inserção da pequena e média empresa no mercado de capitais por meio do IPO. Entretanto observa-se muitos entraves para que ocorra essa inserção como: falta de maturidade de gestão organizacional, burocracia e exigências regulatórias bem como preocupação com o custo do processo pré-IPO e pós-IPO.

Os objetivos propostos neste artigo foram alcançados, entretanto o tema mostrou-se bastante amplo; muitas questões ficaram para serem investigadas em futuros trabalhos, como por exemplo: se as medidas tomadas pelo governo irão auxiliar no desenvolvimento do mercado de capitais pela inserção da pequena e média empresa.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009a. 744 p.

BIOMM. **Investidores**. Disponível em: < <http://www.biomm.com/pt/index.php?p=7,2>>. Acesso em: 10 de mar. 2015.

BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS. **Bovespa Mais**. Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para>

empresas/segmentos-de-listagem/bovespa-mais.aspx?tabIndex=3&idioma=pt-br>. Acesso em: 15 jan. 2014a.

_____ **Como abrir o capital da sua empresa no Brasil (IPO) início de uma nova década de crescimento** Disponível em:< <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/educacional/download/BMFBOVESPA-Como-e-por-que-tornar-se-uma-companhia-aberta.pdf>>. Acesso em: 28 jan. 2014b.

_____ **O que são segmentos de listagem.** Disponível em:< <http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/o-que-sao-segmentos-de-listagem.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 10 jan. 2014c.

_____ **Empresas listadas.** Disponível em:< <http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 10 jan. 2014d.

DIRECTAINVEST. **Home.** Disponível em: <<http://www.directainvest.com.br/>>. Acesso em: 05 abr. 2015.

LIMA, Manolita Correia. **Monografia: a engenharia da produção acadêmica.** 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2008. 244 p.

MARCONI, Marina A. e LAKATOS, Eva M. **Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012. 277 p.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012c. 312 p.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial.** 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008. 464 p.

NUTRIPLANT. **Investidores.** Disponível em: <<http://www.nutriplant.com.br/ri/>>. Acesso em: 10 de mar. 2015.

PADOVEZE, Clóvis Luís. e BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras.** São Paulo: Cengage learning, 2011. 298 p.

PINHEIRO, Juliano L. **Mercado de capitais: fundamentos e técnicas.** São Paulo: Atlas, 2014. 607 p.

RICHARDSON, Roberto Jarry (Col). **Pesquisa social métodos e técnicas.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999. 334 p.

SENIOR. **Relações com investidores.** Disponível em: < http://www.seniorsolution.com.br/seniorsolution/web/conteudo_pti.asp?idioma=0&conta=45&tipo=41104>. Acesso em: 10 de mar. 2015.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. 11. Ed. São Paulo: Atlas, 2012. 586 p.