



UNIVERSIDADE DO VALE DO TAQUARI - UNIVATES
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**EVOLUÇÃO FINANCEIRA DE EMPRESAS QUE REALIZARAM IPO
NOS ANOS DE 2016 A 2020**

Mainara Schrammel

Lajeado/RS, novembro de 2023

Mainara Schrammel

EVOLUÇÃO FINANCEIRA DE EMPRESAS QUE REALIZARAM IPO NOS ANOS DE 2016 A 2020

Monografia apresentada no componente curricular Estágio Supervisionado em Contabilidade II, do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade do Vale do Taquari - Univates, como parte da exigência para a obtenção do título de Bacharela em Ciências Contábeis.

Orientadora: Profa. Joice Inês Kist

Lajeado/RS, novembro de 2023

Mainara Schrammel

EVOLUÇÃO FINANCEIRA DE EMPRESAS QUE REALIZARAM IPO NOS ANOS DE 2016 A 2020

A banca examinadora abaixo aprova a Monografia apresentada no componente curricular Estágio Supervisionado em Contabilidade II, do Curso de Ciências Contábeis, da Universidade do Vale do Taquari - Univates, como parte da exigência para a obtenção do título de Bacharela em Ciências Contábeis.

Profa. Ms. Joice Inês Kist – orientadora
Universidade do Vale do Taquari – Univates

Profa. Dra. Angela Maria Haberkamp
Universidade do Vale do Taquari – Univates

Prof. Dr. Samuel Martim de Conto
Universidade do Vale do Taquari – Univates

Lajeado/RS, 6 de dezembro de 2023

RESUMO

Um dos motivos para as empresas buscarem pelo *Initial Public Offering* (IPO) é para desenvolver seus negócios, arrecadando recursos de diferentes formas. Portanto, este estudo tem como objetivo verificar a evolução do desempenho financeiro de empresas que optaram pelo IPO nos anos de 2016 a 2020, comparando dois anos anteriores e dois anos posteriores ao IPO. Como metodologia para este estudo utilizou-se a coleta das demonstrações financeiras publicadas pelas empresas. Os dados obtidos a partir das demonstrações publicadas foram padronizados e tabulados para que fosse possível efetuar as análises necessárias. Por meio da análise dos indicadores calculados, foi possível verificar que, em sua maioria, as empresas tiveram melhores resultados nos indicadores de liquidez e de endividamento, e piores resultados nos indicadores de rentabilidade após o IPO. Sendo assim, em geral, as empresas melhoraram a sua situação financeira após a realização do IPO. O presente estudo contribui para fornecer um panorama a respeito da realização do IPO e sua mudança financeira nas empresas, além de agregar uma perspectiva diferente aos estudos acadêmicos sobre a análise das demonstrações contábeis.

Palavras-chave: *Initial Public Offering* (IPO); indicadores; demonstrações contábeis.

ABSTRACT

One of the reasons why companies seek an Initial Public Offering (IPO) is to develop their business, raising funds in different ways. Therefore, this study aims to verify the evolution of the economic-financial performance of companies that opted for the IPO in the years 2016 to 2020, comparing two years before and two years after the IPO. As a methodology for this study, it was performed the collection of financial statements published by companies. The data obtained from the published statements were standardized and tabulated so that it was possible to do necessary analyses. Through the analysis of the calculated indicators, it was possible to verify that, for the most part, companies had better results in liquidity and debt indicators and worse results in profitability indicators after the IPO. Therefore, in general, companies improve their economic and financial situation after doing the IPO. The present study contributes to providing an overview of the IPO and its economic and financial change in companies and adds a different perspective to academic studies on the analysis of financial statements.

Keywords: Initial Public Offering (IPO); indicators; accounting statements.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

LISTA DE QUADROS

Quadro 01 – Estrutura resumida do balanço patrimonial.....	14
Quadro 02 - Estrutura resumida da demonstração do resultado do exercício.....	15
Quadro 03 - Empresas que compõem a amostra.....	23

LISTA DE TABELAS

Tabela 01 - Contas e indicadores da empresa TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A.....	29
Tabela 02 - Contas e indicadores da empresa Atacadão S.A.....	31
Tabela 03 - Contas e indicadores da empresa Azul S.A.....	34
Tabela 04 - Contas e indicadores da empresa Hapvida Participações e Investimentos SA.....	37
Tabela 05 - Contas e indicadores da empresa C&A Modas S.A.....	39
Tabela 06 - Contas e indicadores da empresa Méliuz S.A.....	42
Tabela 07 - Contas e indicadores da empresa Enjoei S.A.....	44
Tabela 08 - Contas e indicadores da empresa Sequoia Logística e Transportes S.A.....	47
Tabela 09 - Contas e indicadores da empresa Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.....	49
Tabela 10 - Contas e indicadores da empresa Cury Construtora e Incorporadora S.A.....	52

Tabela 11 - Contas e indicadores da empresa Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.....	55
Tabela 12 - Contas e indicadores da empresa Pet Center Comércio e Participações S.A.....	57
Tabela 13 - Situação da média da liquidez corrente de todas as empresas.....	60
Tabela 14 - Situação da média da liquidez geral de todas as empresas.....	61
Tabela 15 - Situação da média do nível de endividamento de todas as empresas...	61
Tabela 16 - Situação da média da composição do endividamento de todas as empresas.....	62
Tabela 17 - Situação da média da taxa de retorno sobre investimentos de todas as empresas.....	63
Tabela 18 - Situação da média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido de todas as empresas.....	64

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
1.1 Tema	8
1.1.1 Delimitação do Tema.....	8
1.2 Problema	8
1.3 Objetivos	8
1.3.1 Objetivo Geral	8
1.3.2 Objetivos Específicos:	9
1.4 Justificativa.....	9
 2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	 11
2.1 Initial Public Offering – IPO	11
2.2 Evidenciação	13
2.2.1 Balanço Patrimonial	13
2.3 Análise dos Indicadores Financeiros	15
2.3.1 Índices de Liquidez	16
2.3.2 Índices de Endividamento	17
2.3.3 Índices de Rentabilidade	18
 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	 21
3.1 Tipos de pesquisa	21
3.1.1 Tipo de pesquisa quanto aos objetivos	21
3.1.2 Tipo de pesquisa quando a abordagem do problema.....	22
3.1.3 Tipo de pesquisa quanto aos procedimentos	22
3.2 População e Amostra.....	23
3.3 Coleta dos dados.....	24
3.4 Análise de dados.....	24
3.5 Limitação do método	24

4 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS	25
5 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS	28
5.1 TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A	28
5.2 Atacadão S.A.	31
5.3 Azul S.A.	34
5.4 Hapvida Participações e Investimentos SA	36
5.5 C&A Modas S.A.	39
5.6 Méliuz S.A.	42
5.7 Enjoei S.A.	44
5.8 Sequoia Logística e Transportes S.A.	47
5.9 Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	49
5.10 Cury Construtora e Incorporadora S.A.	52
5.11 Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	55
5.12 Pet Center Comércio e Participações S.A.	57
5.13 Comparativos por indicador	60
6 CONCLUSÃO	66
REFERÊNCIAS	68

1 INTRODUÇÃO

Diante do atual cenário econômico e a crescente competitividade do mercado, as empresas costumam enfrentar constantes desafios para crescer e expandir os seus negócios, bem como fortalecer sua posição competitiva no mercado. Dessa forma, muitas organizações acabam buscando pela estratégia de abrir o capital e realizar o IPO (Initial Public Offering), um processo em que as empresas podem ofertar ações no mercado de capitais, possibilitando que investidores externos adentrem na organização.

A abertura de capital traz novos benefícios e oportunidades para a empresa, podendo impulsionar seu desenvolvimento. Um dos maiores motivos que levam as empresas a realizar a abertura de capital é a necessidade de captação de recursos, que podem ser utilizados para financiar seus projetos e expansões. Além disso, o IPO proporciona maior visibilidade no mercado, onde a empresa passa a ser vista como uma organização de capital aberto. O que pode gerar maior credibilidade com clientes e fornecedores.

Além dos aspectos já mencionados, o IPO também pode proporcionar benefícios estratégicos para a empresa. Visto que a abertura de capital necessita de uma gestão de riscos e de tomada de decisões mais aprimorada.

Após a realização do IPO, as empresas buscam atrair investidores para que adquiram suas ações. Essa busca é essencial pois o aumento da demanda além de aumentar sua liquidez no mercado, impulsiona o valor das ações. Essa atração também pode ser fundamental para aumentar a credibilidade e visibilidade da empresa.

Para se tornar um investimento atrativo, é necessário que a empresa apresente seus resultados como forma de divulgação. Os investidores buscam analisar as demonstrações financeiras e indicadores para avaliar seu desempenho passado, presente e potencial futuro. O uso dessas informações permite que os investidores entendam melhor a eficiência e as capacidades da empresa. Também são realizadas análises comparativas com os concorrentes do setor, para identificar os pontos fortes e fracos entre os pares. Essas informações embasadas em dados financeiros concretos fornecem uma boa base para a tomada de decisão do investidor.

1.1 Tema

O desempenho financeiro de empresas que realizaram IPO nos anos de 2016 a 2020.

1.1.1 Delimitação do Tema

O presente estudo delimita-se à análise da evolução financeira de empresas que realizaram IPO nos anos de 2016 a 2020, observando seu desempenho em dois anos anteriores e em dois anos posteriores ao IPO.

1.2 Problema

Levando em consideração a busca das empresas pelo IPO na tentativa de obter novos recursos financeiros para expandir seus negócios, bem como financiar projetos de crescimento, tem-se a dúvida se realmente ocorre uma melhora financeira após o IPO, portanto, formulou-se o seguinte problema de pesquisa: qual a evolução financeira de empresas que realizaram IPO no período de 2016 a 2020?

1.3 Objetivos

Os objetivos deste estudo dividem-se em geral e específicos.

1.3.1 Objetivo Geral

Verificar a evolução financeira de empresas que optaram pelo IPO nos anos de 2016 a 2020, em dois anos anteriores e em dois anos posteriores ao IPO.

1.3.2 Objetivos Específicos:

- a) Identificar empresas que realizaram IPO no período de 2016 a 2020;
- b) Analisar os dados financeiros de empresas que realizaram IPO, em dois anos anteriores e em dois anos posteriores ao IPO;
- c) Verificar o desempenho financeiro das empresas antes e após IPO.

1.4 Justificativa

A realização do IPO - Oferta Pública Inicial de Ações é considerado um evento transformador para as empresas. Também é motivo de grandes dúvidas e preocupações por parte da gestão. Por conta disso, achei de relevância realizar esse estudo, para que as empresas possam entender melhor no que consiste o IPO, bem como, conhecer e avaliar a evolução dos indicadores de algumas empresas que realizaram o processo anteriormente.

Do mesmo modo, foi elaborado pensando na utilização de possíveis investidores, visto que os mesmos desejam retorno sobre os investimentos realizados. Por conta disso é necessário que acompanhem a evolução dos resultados da empresa com periodicidade. Nesse contexto, uma das melhores formas de acompanhar esses resultados é por meio das demonstrações contábeis e indicadores divulgados pela empresa. Para isso, se faz necessário possuir um conhecimento prévio sobre como realizar a análise dos indicadores. O trabalho busca apresentar indicadores úteis para a avaliação da empresa, bem como sua forma de interpretação e de cálculo.

O estudo também se faz relevante para a acadêmica, servindo como forma de conhecer como funciona o processo de abertura de um IPO, quais as suas vantagens e desvantagens e se é uma mudança complicada e custosa para as empresas. Bem como, ter conhecimento acerca das mudanças e evoluções das demonstrações e dos indicadores, identificando se o IPO gera uma melhora de resultados ou não. Também justifica-se pelo fato de poder auxiliar os interessados pelo assunto, como empresas, investidores e demais usuários das informações contábeis.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esse estudo busca apresentar a evolução dos indicadores financeiros das empresas após a realização da sua oferta pública inicial de ações. Dessa forma, serão apresentados os conceitos de IPO e dos principais índices a serem analisados.

2.1 Initial Public Offering – IPO

A Oferta Pública Inicial de Ações - IPO consiste na abertura de capital de uma empresa ao público, por meio de ações negociadas em bolsa. A decisão de abrir o capital de uma empresa deve ser analisada com bastante cautela, pois se trata de uma transformação na organização. “Receber novos sócios pela via do mercado significa uma mudança de paradigma na gestão e na cultura da empresa” (Bm&Fbovespa; Pwc, 2014). Mudanças que são necessárias para a realização da primeira oferta pública, e também para atender exigências posteriores, como destacam Deloitte e B3 (2020, p. 6):

Após a oferta pública inicial, é preciso atender exigências de governança e controles internos mais restritos e transparentes, bem como desenvolver novas competências de gestores e funcionários, para que as mudanças elevem a companhia a níveis de governança aceitos pelo mercado.

Alguns dos motivos para abrir o capital de uma empresa emitindo ações, conforme a Bm&Fbovespa a Pwc, (2014) são: o acesso ao mercado de capitais e a obtenção de recursos para financiar projetos; fazer o uso das ações negociadas como forma de pagamento na compra de outras empresas; buscar capacitação profissional da gestão e da empresa como um todo e a melhora da imagem institucional com maior reconhecimento dos públicos.

A B3 e Pwc, (2022) também apresentam uma relação de prós e contras à abertura de capital, como prós podemos encontrar a criação de uma moeda de troca para aquisição ou incorporação de outra empresa; aumento de valor do mercado; diversificação das fontes de financiamento; otimização da estrutura de capital e melhor reputação e percepção da marca. Entre os contras, são citados os custos do processo de abertura, aumento das despesas recorrentes e custos com compliance, necessidade de cumprir normas de divulgação de informações, perda de privacidade em relação a muitos aspectos de negócios, maior pressão por desempenho, entre outros.

Para que a empresa possa realizar a abertura do seu capital, é necessário que ela cumpra com alguns requisitos legais. Como seguir as exigências previstas na Lei das S.A. nº 6404/76, realizar seu registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM e fazer a adesão a um dos segmentos da B3. Os principais requerimentos de acordo com a B3 são: ser constituída em forma de S.A.; ter 3 anos de demonstrações financeiras auditadas por auditor independente registrado na CVM; designar diretor de RI estatutário; possuir um conselho de administração; realizar oferta pública de distribuição de valores mobiliários; observar os requerimentos específicos do segmento escolhido (B3, 2023b).

É necessário que a empresa já possua preparação e planejamento prévios à abertura do capital, visto que se trata de uma grande mudança na organização. A falta de preparação pode acabar impedindo ou postergando o processo de abertura. Conforme a B3 o processo de preparação para a abertura abrange desde a definição do segmento da empresa e estratégia para ofertas até a preparação da companhia em termos de governança e cultura (B3, 2023b).

A decisão de se tornar uma empresa de capital aberto implica na adoção de novas práticas, visto que as empresas ficam sujeitas às regras e normas estabelecidas pelos órgãos reguladores, como a CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Desta forma, as empresas devem seguir um conjunto de diretrizes de evidenciação, fornecendo aos seus investidores e ao mercado em geral informações financeiras e operacionais que retratam o seu desempenho, sendo essenciais para atrair e manter a confiança de seus investidores (Bm&Fbovespa; Pwc, 2014).

2.2 Evidenciação

A evidenciação das demonstrações contábeis é uma obrigação legal e regulatória imposta pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sendo um processo onde a empresa apresenta suas informações para os usuários externos como acionistas, credores, entre outros (Bm&Fbovespa; Pwc, 2022).

Segundo Iudícibus (2021, p. 97):

[...] a evidenciação é um compromisso inalienável da Contabilidade com seus usuários e com os próprios objetivos. As formas de evidenciação podem variar, mas a essência é sempre a mesma: apresentar informação quantitativa e qualitativa de maneira ordenada, deixando o menos possível para ficar de fora das demonstrações formais, a fim de propiciar uma base adequada de informação para o usuário.

O uso da evidenciação é importante pois gera transparência e confiabilidade da informação, o que é fundamental para a tomada de decisão, permitindo que os usuários possam avaliar a capacidade da empresa, atraindo investidores e contribuindo para o crescimento da empresa.

Para que seja possível fazer as análises propostas, é necessário realizar a extração dos dados das demonstrações contábeis das empresas. Podendo ser utilizadas as informações contidas no balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício, que são consideradas duas demonstrações contábeis fundamentais. Caso seja necessário obter informações e resultados mais abrangentes, é possível empregar outras demonstrações financeiras, tais como a Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC), a Demonstração de Valor Adicionado (DVA) e a Demonstração de Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL).

2.2.1 Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é uma das demonstrações contábeis mais importantes para os usuários das informações contábeis, ele retrata a vida financeira, econômica e patrimonial de uma organização. Segundo Almeida (2019, p. 45), “relata em certa data a situação econômica e financeira da entidade, em termos de ativos, dívidas com terceiros e os recursos investidos pelos sócios no negócio.” Sendo considerado o relatório contábil original e também o mais básico da contabilidade, ele apresenta separadamente bens e direitos das obrigações e patrimônio líquido (Bruni, 2014).

Quadro 01 – Estrutura resumida do balanço patrimonial

Ativo	Passivo
Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo não circulante	Passivo não circulante
Realizável a longo prazo	Exigível a longo prazo
Investimentos	Patrimônio líquido
Imobilizado	Capital social
Intangível	Reservas de capital
	Ajustes de avaliação patrimonial
	Reservas de lucros
	Ações em tesouraria
	Prejuízos acumulados

Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de CVM (2021).

De acordo com Assaf Neto (2020a), o balanço é composto de três principais divisões: ativo, passivo e patrimônio líquido. Cada uma dessas partes apresenta várias contas, sendo estas dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez para o ativo e em ordem decrescente de exigibilidade para o passivo.

2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), de acordo com Almeida (2019) demonstra o desempenho da entidade, em termos de receitas, custos e despesas decorrentes das atividades.

Conforme Iudícibus, Marion e Faria (2018, p. 188) “A Demonstração do Resultado do Exercício é a expressão máxima, juntamente com o Balanço Patrimonial, da evidenciação contábil emanada da aplicação criteriosa dos procedimentos de escrituração e ajuste”

Ela é elaborada com o confronto das receitas de vendas com o custo das mercadorias vendidas e as despesas do período, obtendo então o resultado podendo ser lucro ou prejuízo (Bruni, 2014).

Quadro 02 - Estrutura resumida da demonstração do resultado do exercício

Receita bruta de vendas
(-) Deduções
= Receita líquida
(-) Custo das vendas
= Lucro bruto
(+/-) Despesas ou receitas
= Resultado antes do resultado financeiro
(+/-) Resultado financeiro
= Lucro antes do imposto sobre o lucro
(-) Impostos sobre o lucro
= Lucro ou prejuízo líquido

Fonte: Elaborado pela autora, adaptado de CVM (2021).

Assim, torna-se notório que a adequada evidenciação, em conjunto com a análise do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício, desempenha um papel importante não apenas na tomada de decisões estratégicas, mas também na possibilidade de explorar e compreender os indicadores financeiros.

2.3 Análise dos Indicadores Financeiros

Os indicadores da empresa e sua análise são muito úteis para a tomada de decisão da organização e para os possíveis investidores. Para Silva (2019) é possível analisar e avaliar o desempenho da empresa por meio das demonstrações contábeis, nos aspectos econômicos, financeiros e patrimoniais, podendo confrontá-las com metas e diretrizes.

A análise das demonstrações financeiras pode ser considerada uma arte, como destaca Iudícibus (2017, p. 13) “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”, o autor complementa que embora existam cálculos pré estabelecidos, é preciso que o usuário faça a análise dos resultados, podendo diferentes pessoas chegar a conclusões semelhantes ou distintas.

Os possíveis acionistas procuram acompanhar as demonstrações para verificar o retorno dos seus investimentos. “O interesse pela liquidez financeira está mais

restrito a identificar a capacidade da empresa em manter suas operações e, muitas vezes, em avaliar as condições atuais e futuras de distribuição de dividendos” (Assaf Neto, 2020a, p. 50).

Os indicadores que serão apresentados a seguir foram selecionados a partir de buscas nos livros que tratam sobre a análise financeira, sendo escolhidos os mais utilizados pelos autores. Também foram considerados os indicadores mais apresentados nos relatórios da Administração publicados juntamente com as demonstrações financeiras no site da B3.

2.3.1 índices de Liquidez

a) Liquidez Corrente (LC)

O índice de liquidez corrente indica a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo. Ele mostra o quanto a empresa possui de recursos de curto prazo, para cada real de dívidas de curto prazo (Martins; Miranda; Diniz, 2020). Quanto maior seu resultado, melhor, pois maior fica a autonomia em relação aos credores e maior fica a capacidade da empresa de enfrentar crises inesperadas (Matarazzo, 2010)

$$LC = \frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}} \quad (1)$$

Iudícibus (2017), ressalta que além de muito popular, esse indicador é frequentemente considerado um dos melhores para indicar a situação de liquidez da empresa. Porém, é necessário fazer a sua análise juntamente com os outros índices da empresa, visto que conceituar o índice isoladamente é arriscado e desaconselhável (Marion, 2019).

b) Liquidez Geral (LG)

Esse índice mostra a capacidade da empresa em arcar com todos os seus pagamentos de curto e longo prazo. “Considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a curto e longo prazo), relacionando com tudo o que já assumiu como dívida

(a curto e longo prazo)” (Marion, 2019, p. 79). Quanto maior seu resultado, melhor a liquidez geral da empresa.

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad (2)$$

Para Assaf Neto (2020a) a liquidez geral pode ser utilizada como uma medida de segurança financeira para a empresa no longo prazo, visto que ela mostra a capacidade existente de liquidar todos seus compromissos assumidos.

Salienta-se que é importante ter conhecimento dos respectivos prazos de vencimento, tanto dos direitos quanto das obrigações de longo prazo, visto que mesmo que a empresa apresente o resultado do índice favorável, as dívidas podem acabar vencendo antes que os direitos. (Peres Junior; Begalli, 2015).

2.3.2 Índices de Endividamento

Os indicadores de endividamento procuram mostrar a dependência da empresa em relação aos recursos de terceiros. Mostrando a forma de utilização dos recursos de terceiros e sua participação em relação ao capital próprio (Assaf Neto, 2020b). Para uso interno esses indicadores podem sinalizar o grau de risco dos financiamentos, também é importante a administração financeira da empresa se manter atenta aos índices, visto que bancos e fornecedores utilizam esses indicadores para avaliar a solidez da empresa (Silva, 2019).

a) Nível de Endividamento (NE)

O nível de endividamento demonstra a proporção entre os recursos de terceiros e os recursos próprios (Perez Júnior; Begalli, 2015).

$$NE = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (3)$$

Sua interpretação pode ser vista como quanto menor, melhor, porém de acordo com Silva (2019, p. 149) “poderá ser interessante operar com capitais de terceiros

desde que o custo da captação desses recursos seja inferior à rentabilidade proporcionada pelo negócio”.

b) Composição do Endividamento (CE)

A partir da composição do endividamento podemos mensurar o volume das dívidas com vencimento em curto prazo (Silva, 2019). Sua interpretação é dada como quanto menor, melhor.

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}} \quad (4)$$

Bruni (2014) reforça que quanto maior o índice, maiores serão os compromissos da empresa no curto prazo.

2.3.3 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade tem o seu foco principal no aspecto econômico das demonstrações contábeis. De acordo com Assaf Neto (2020b) esses índices avaliam os resultados da empresa em relação aos critérios que melhor representam suas dimensões. Sendo sempre recomendado fazer as análises e avaliações dentro do mesmo setor. Para Silva (2019, p. 153) trata-se de “uma avaliação não apenas da produtividade, mas, sobretudo, da lucratividade do negócio, e eficiência da gestão dos seus investimentos totais (ativos)”.

a) Taxa de Retorno sobre investimentos (TRI)

Esse índice demonstra o retorno obtido pela empresa em relação aos investimentos executados.

$$TRI = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (5)$$

Quanto maior o índice, melhor, pois demonstra que a empresa está obtendo mais retorno sobre seus investimentos. “Afim de contas, para que a empresa possa

exercer suas atividades, ela necessita de investimentos em instalações, ferramentas, máquinas, estoques etc.” (Martins; Miranda; Diniz, 2020, p 170).

b) Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (TRPL)

Esse indicador retrata o resultado dos recursos aplicados na empresa, ou seja, o retorno que os acionistas estão alcançando com os seus investimentos na empresa (Assaf Neto, 2020b). Quanto maior seu resultado, melhor.

$$TRPL = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (6)$$

A partir dos investimentos dos acionistas, a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido revela o poder de ganho dos proprietários, qual o resultado gerado pela empresa para cada investimento realizado.

Juntamente com a análise da evolução de patrimônio, análise da evolução do lucro e a análise da evolução da receita já apresentada, uma boa maneira de acompanhar a evolução da empresa, é por meio da análise horizontal e vertical. Sendo que a análise horizontal consiste na comparação dos valores de uma mesma conta em diferentes períodos/exercícios, é considerada uma análise temporal (Assaf Neto, 2020). E a análise vertical consiste na comparação por meio de porcentagem, entre uma conta com seu valor relacionável, servindo para analisar a estrutura de composição dos itens (Ludícibus, 2017).

A utilização dos indicadores combinados pode oferecer uma visão abrangente do desempenho da empresa, pois eles demonstram e permitem analisar diferentes aspectos em conjunto, sendo possível identificar padrões e tendências. Com eles, também é possível verificar se as estratégias adotadas estão sendo eficazes, se a empresa está progredindo em relação às metas estabelecidas.

O foco da análise das demonstrações e indicadores, pode mudar conforme o interesse de quem está analisando. Para as empresas de capital fechado, o administrador busca avaliar se suas decisões financeiras tiveram impacto positivo ou negativo sobre o desempenho global da empresa, possui um interesse em todos os indicadores e aspectos da empresa. Já para os investidores das organizações de capital aberto, seu enfoque é no lucro e retorno obtido, bem como no desempenho

das ações no mercado e a sua capacidade de distribuição de dividendos (Assaf Neto, 2021).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo será apresentada a metodologia que foi utilizada para o desenvolvimento da pesquisa.

Segundo Chemin (2023, p. 78) na metodologia “são descritos os procedimentos, os métodos, os caminhos a serem seguidos na realização do trabalho”.

3.1 Tipos de pesquisa

Conforme Vergara (2016, p. 49) “a pesquisa aplicada é fundamentalmente motivada pela necessidade de resolver problemas concretos, mais imediatos, ou não. Tem, portanto, finalidade prática”. Ainda segundo Gil (2022) a pesquisa aplicada engloba estudos que tem como finalidade a aquisição de conhecimentos para ser aplicada em uma situação específica. Logo, esta pesquisa é considerada aplicada.

3.1.1 Tipo de pesquisa quanto aos objetivos

De acordo com o objetivo do estudo, a pesquisa classifica-se como descritiva, pois tem como finalidade identificar, coletar, padronizar e analisar dados descrevendo os resultados.

Segundo Gil (2022) as pesquisas descritivas têm como objetivo a descrição das características de determinado grupo. Podendo também ser utilizada para identificar relações entre variáveis. Para Richardson e Pfeiffer (2017) esse tipo de pesquisa busca descrever de forma sistemática alguma situação, problema ou fenômeno.

3.1.2 Tipo de pesquisa quando a abordagem do problema

Para Sampieri, Collado e Lucio (2013, p. 33) a pesquisa quantitativa “utiliza a coleta de dados para testar hipóteses, baseando-se na medição numérica e na análise estatística para estabelecer padrões e comprovar teorias”. Já a pesquisa qualitativa os autores classificam como aquela que utiliza da coleta de dados para descobrir ou melhorar pesquisas no processo de interpretação.

Quanto à abordagem do problema, este trabalho possui características tanto quantitativas quanto qualitativas. Sendo considerada quantitativa em função dos dados coletados e os cálculos realizados. Bem como qualitativa em razão dos resultados obtidos através dos cálculos passarem por uma análise e interpretação, apresentando a descrição das características do desempenho financeiro das empresas.

3.1.3 Tipo de pesquisa quanto aos procedimentos

A pesquisa documental trata de fontes que ainda não receberam organização, tratamento analítico e publicação específica, como legislações, relatórios de empresas, discursos, desenhos, depoimentos, entre outros (Chemim, 2023). Nela vale-se de toda a variedade de documentos, elaborados para as mais diversas finalidades, comunicações, autorizações, etc (Gil, 2022).

Portanto, o procedimento utilizado para esta pesquisa foi o documental, pois foram utilizados dados já existentes, como as publicações das demonstrações financeiras das empresas.

3.2 População e Amostra

A população é um conjunto de elementos, podendo ser por exemplo, empresas e pessoas, que possuam características em comum para serem objeto de estudo. Já a amostra é uma parte do universo escolhida por algum critério (Vergara, 2016).

Para esta pesquisa, entende-se como população as empresas listadas pela B3. A amostra corresponde às empresas listadas pela B3 que realizaram IPO nos anos de 2016 a 2020. Tomando como critério de seleção as empresas com maior

notoriedade de nome pelo mercado e pela autora. Foram analisadas 12 empresas, conforme consta no quadro abaixo:

Quadro 03 - Empresas que compõem a amostra

Empresa	Ano do IPO
TCP TERMINAL DE CONTEINERES DE PARANAGUA SA	2016
ATACADÃO S.A.	2017
AZUL S.A.	2017
HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS S	2018
C&A MODAS S.A.	2019
MÉLIUZ S.A	2020
ENJOEI S.A.	2020
SEQUOIA LOGISTICA E TRANSPORTES S.A	2020
MELNICK DESENVOLVIMENTO IMOBILIÁRIO S.A.	2020
CURY CONSTRUTORA E INCORPORADORA S.A.	2020
LAVVI EMPREENDIMENTOS IMOBILIÁRIOS S.A.	2020
PET CENTER COMERCIO E PARTICIPACOES S.A.	2020

Fonte: Elaborado pela autora, a partir de B3 (c2023a).

As empresas foram selecionadas com base na lista de ofertas encerradas por ano, divulgada pela B3 (c2023a). Considerando o intervalo de cinco anos compreendido entre 2016 e 2020, esse período foi selecionado levando em conta a necessidade de incluir, no mínimo, dois anos após a oferta pública inicial (IPO) para permitir uma análise mais adequada.

3.3 Coleta dos dados

De acordo com Lakatos e Marconi (2023, p. 193) a coleta de dados “é a etapa da pesquisa em que se inicia a aplicação dos instrumentos elaborados e das técnicas selecionadas, a fim de efetuar a coleta dos dados previstos”. Sendo a parte que diz respeito à exposição das técnicas utilizadas para realizar a coleta de dados (Chemim, 2022).

A coleta de dados do presente estudo aconteceu por meio de acesso ao site da B3, onde constam publicados os relatórios anuais das empresas listadas, disponíveis para consulta de qualquer usuário interessado. Foi realizada a extração

dos dados das demonstrações financeiras padronizadas publicadas pelas empresas, que foram utilizados para desempenhar as análises necessárias para a pesquisa.

3.4 Análise de dados

Após realizar a coleta de dados, os mesmos foram transcritos para uma planilha do Microsoft Excel, onde foram padronizados e tabulados, após foram aplicadas as fórmulas para a obtenção dos indicadores de cada ano analisado, foram analisados os indicadores de liquidez corrente, liquidez geral, nível de endividamento, composição de endividamento, taxa de retorno sobre investimentos e taxa de retorno sobre o patrimônio líquido. Com o alcance dos resultados foi realizada uma comparação do desempenho das empresas antes e após o IPO, a fim de avaliar os reflexos da abertura de capital.

3.5 Limitação do método

A pesquisa tem como limitação do método o acesso aos dados das empresas, pois se limita a aquilo que foi publicado, sem possuir acesso a questões internas e gerenciais das empresas analisadas. A pesquisa também não pode servir como uma conclusão generalizada, por ser feita somente a em uma amostra de empresas.

4 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

Este capítulo apresenta uma breve caracterização das empresas que fazem parte da amostra analisada neste estudo. São 13 empresas de capital aberto listadas na B3 (c2023a), escolhidas por terem executado o IPO entre os anos de 2016 a 2020. As informações institucionais foram obtidas a partir das demonstrações financeiras e formulário cadastral disponibilizado no portal da B3.

Das empresas elencadas, uma efetuou seu IPO no ano de 2016. A TCP Terminal de Contêineres De Paranaguá SA do setor de Serviços Transporte e Logística, constituída no ano de 2010, atualmente sediada no estado do Paraná, tem como principais atividades a exploração de instalações portuárias e de área, atividade de operador portuário, de movimentação e armazenagem de carga e contêineres, veículos automotivos, bens, produtos e equipamentos (B3, c2023a).

Já no ano de 2017, duas das empresas listadas realizaram o IPO. O Atacadão S.A., do setor de Comércio (Atacado e Varejo), constituída no ano de 1980, sediada em São Paulo, tem como atividades o comércio varejista e atacadista de alimentos, vestuário, eletrodomésticos, eletrônicos e outros produtos por meio de sua cadeia de lojas, principalmente sob os nomes comerciais "Atacadão", "Carrefour" e "BIG". E a Azul S.A., do setor de Serviços Transporte e Logística, constituída em 2008, com sua sede em São Paulo, atua com a exploração dos serviços de transporte aéreo regular e não regular de passageiros, cargas ou malas postais, fretamento de passageiros, entre outros (B3, c2023a).

Em 2018, das empresas selecionadas, somente a Hapvida Participacoes e Investimentos SA realizou o IPO. A empresa foi constituída no ano de 2001, tendo sua sede no Ceará, atua no setor de serviços médicos, realizando atividades como a venda de planos de saúde com cobertura de custos de assistência médica, sendo a

maior parte dos atendimentos realizada nas redes clínica, ambulatorial e hospitalar própria; e venda de planos odontológicos com o serviço prestado através de rede credenciada (B3, c2023a).

Foi selecionada uma empresa que realizou o IPO no ano de 2019, a C&A Modas S.A., constituída no ano de 1981, sediada em São Paulo, atua no setor de Têxtil e Vestuário, com atuação no varejo nos setores de vestuário, acessórios, calçados, higiene, eletrônicos, dentre outros (B3, c2023a).

Das empresas elencadas, foram selecionadas sete que efetuaram o IPO no ano de 2020. A Méliuz S.A, constituída no ano de 2011, sediada em São Paulo, é do setor de Comunicação e Informática e tem sua atividade descrita como portal virtual para veiculação e divulgação de marcas, produtos e outros materiais, locação de espaço publicitário, intermediação de negócios, licenciamento de softwares e participação em sociedades. A Enjoei S.A., sediada em São Paulo, foi constituída em 2012, atua no setor de Comércio (Atacado e Varejo) e sua atividade consiste em uma plataforma digital de compra e venda de para produtos usados, por meio da criação de “lojas virtuais” pelos próprios usuários (B3, c2023a).

Também realizaram o IPO no ano de 2020 a empresa Sequoia Logística e Transportes S.A faz parte do setor de Serviços Transporte e Logística e suas principais atividades são a de logística, transporte rodoviário de cargas em geral, municipal, intermunicipal, estadual e interestadual, serviços de entrega rápida e carga e descarga, dentre outros, tem sua sede em São Paulo e foi constituída em 1996. E a empresa Pet Center Comercio e Participacoes S.A., que foi constituída no ano de 2013, sediada em São Paulo, faz parte do setor de Comércio (Atacado e Varejo), atua com a comercialização de artigos para pets, como alimentos, medicamentos, itens de higiene & limpeza e acessórios por meio de sua rede de lojas “Petz” (B3, c2023a).

Três empresas do ramo da construção civil realizaram o IPO em 2020, sendo elas a Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A., constituída em 2010 e está sediada no estado do Rio Grande do Sul, faz parte do setor de Emp. Adm. Part. - Const. Civil, Mat. Const. e Decoração, tendo como atividades a construção, incorporação, loteamento e comercialização de condomínios e empreendimentos imobiliários. A empresa Cury Construtora e Incorporadora S.A. do setor de Construção Civil, Mat. Constr. e Decoração, tem por objeto a incorporação e comercialização de empreendimentos imobiliários residenciais, o aluguel de imóveis próprios, a prestação de serviços relativos à construção, foi constituída no ano de 2007 e atualmente é

sediada em São Paulo. A Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A., constituída em 2016, com sede em São Paulo, atua com compra e venda de imóveis; incorporação imobiliária ou construção de imóveis destinados à venda (B3, c2023a).

5 ANÁLISE E INTERPRETAÇÃO DOS DADOS

Este capítulo apresenta a análise dos dados da pesquisa. Constan nessa seção os dados das empresas analisadas, bem como os métodos utilizados e as informações obtidas nos balanços patrimoniais e demonstração de resultado das empresas.

A partir dos dados, foi identificado o comportamento de cada índice nos períodos analisados, bem como, realizadas as médias dos períodos anterior e posterior ao IPO.

5.1 TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A

A Tabela 01 apresenta as contas do balanço utilizadas para os cálculos e os indicadores da empresa TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A, obtidos da B3 (c2023a), sendo divididos em liquidez corrente, liquidez geral, nível de endividamento, composição do endividamento, taxa de retorno sobre investimentos e taxa de retorno sobre o patrimônio líquido.

Tabela 01 - Contas e indicadores da empresa TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	1.344.665	1.319.708	3.360.123	3.257.467	3.343.341
Ativo circulante	96.783	87.076	674.694	478.162	346.888
Realizável a longo prazo	31.999	30.456	23.723	23.498	11.966

Continua...

(Continuação)

	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018
CONTAS DO BALANÇO					
Passivo circulante	119.630	166.520	285.637	331.816	343.451
Passivo não Circulante	1.093.032	1.020.899	2.953.556	2.744.955	2.753.961
Patrimônio Líquido	132.003	132.289	120.930	180.696	245.929
Lucro Operacional Líquido	154.503	185.396	169.836	231.332	327.914
Lucro Líquido	50.249	38.829	-8.333	78.382	61.137
INDICADORES					
Liquidez Corrente	0,8090	0,5229	2,3621	1,4410	1,0100
Liquidez Geral	0,1062	0,0990	0,2156	0,1630	0,1159
Nível de Endividamento	9,1866	8,9759	26,7857	17,0273	12,5947
Composição do Endividamento	0,0987	0,1402	0,0882	0,1078	0,1109
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,1149	0,1405	0,0505	0,0710	0,0981
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,3807	0,2935	-0,0689	0,4338	0,2486

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Antes da abertura do capital, o índice de liquidez corrente da empresa apresentou no ano de 2014 que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$0,81 de recursos no curto prazo. No ano de 2015, disponibilizou R\$0,52. No ano do IPO, em 2016, disponibilizou R\$2,36. Após o IPO, nos anos de 2017 e 2018, para o mesmo valor unitário de dívidas, disponibilizou, respectivamente, R\$1,44 e R\$1,01 de recursos.

Nos anos de 2014 e 2015, anteriores ao IPO, a média do índice de liquidez corrente foi de 0,67, e nos anos de 2017 e 2018, posteriores ao IPO, foi de 1,23. A empresa TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A, teve um aumento na capacidade financeira de curto prazo com a abertura de capital.

No ano de 2014, o índice de liquidez geral da empresa apresentou que, para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$0,11 de recursos de curto e longo prazo. Em 2015, disponibilizou R\$0,10. No ano do IPO, em 2016, R\$0,22 para honrar seus compromissos. E após o IPO, nos anos de 2017 e 2018,

para o mesmo valor unitário de dívidas de curto e longo prazo, apresentou, respectivamente, R\$0,16 e R\$0,12 de recursos de curto e longo prazo.

Nos anos de 2014 e 2015, anteriores ao IPO, a média da liquidez geral foi de 0,10. E nos anos posteriores, em 2017 e 2018, a média foi de 0,14. Após o IPO, a empresa teve um pequeno aumento na sua capacidade financeira de curto e longo prazo.

O nível de endividamento da empresa apresentou no ano de 2014 que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$9,19 de recursos de terceiros. Em 2015, captou R\$8,98. No ano do IPO, em 2016, utilizou R\$26,79 de recursos de terceiros. Nos anos posteriores ao IPO, em 2017 e 2018, para o mesmo valor unitário de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$17,03 e R\$12,59 de recursos de terceiros.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2014 e 2015, a média do nível de endividamento foi de 9,08. Nos dois anos posteriores, em 2017 e 2018, a média foi de 14,81. Após a abertura de capital, o nível de endividamento da empresa TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A aumentou.

A composição do endividamento da empresa apresentou, no ano de 2014, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,10 eram dívidas de curto prazo. Em 2015, R\$0,14 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2016, R\$0,09 eram de curto prazo. Nos anos após o IPO, em 2017 e 2018, respectivamente, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,11 e R\$0,11 eram de curto prazo.

A média da composição do endividamento, nos dois anos anteriores ao IPO, 2014 e 2015, foi de 0,12. Nos dois anos posteriores, 2017 e 2018, foi de 0,11. A média antes e após a abertura de capital não sofreu grande alteração, mas após a abertura teve uma pequena diminuição na concentração das dívidas no curto prazo.

Em 2014, a taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou que para cada R\$1,00 investido, a empresa teve um ganho de R\$0,11. Em 2015, um ganho de R\$0,14. No ano do IPO, em 2016, teve um ganho de R\$0,05. Após o IPO, em 2017 e 2018, para o mesmo valor de investimento, ocorreu um ganho, respectivamente, de R\$0,07 e R\$0,10.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2014 e 2015, a média da taxa de retorno sobre investimentos foi de 0,13. Nos dois anos posteriores, 2017 e 2018, a média foi de 0,08. Houve uma pequena redução da média após a abertura de capital, por conta disso, a empresa recupera de forma mais lenta os investimentos aplicados.

No ano de 2014, a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa apresentou que cada R\$1,00 investido pelos proprietários, gerou um retorno de R\$0,38. Em 2015, gerou um ganho de R\$0,29. No ano do IPO, em 2016, gerou um prejuízo de R\$0,07. Nos anos posteriores ao IPO, em 2017 e 2018, o mesmo valor investido, gerou um ganho, respectivamente, de R\$0,43 e R\$0,25.

A média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa seguiu a mesma nos dois anos anteriores e posteriores ao IPO, sendo de 0,34. Portanto, não houve mudanças no retorno dos investimentos aplicados pelos sócios após a abertura de capital.

5.2 Atacadão S.A.

A Tabela 02 apresenta as contas do balanço utilizadas para a realização dos cálculos já apresentados e os indicadores da empresa Atacadão S.A.

Tabela 02 - Contas e indicadores da empresa Atacadão S.A.

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	26.041.000	28.328.000	33.878.000	36.677.000	44.912.000
Ativo circulante	13.141.000	13.761.000	16.758.000	17.898.000	22.155.000
Realizável a longo prazo	2.793.000	3.305.000	4.790.000	5.530.000	6.979.000
Passivo circulante	11.989.000	13.321.000	16.284.000	16.746.000	20.059.000
Passivo não Circulante	7.021.000	6.558.000	4.454.000	5.884.000	10.148.000
Patrimônio Líquido	7.031.000	8.449.000	13.140.000	14.047.000	14.705.000
Lucro Operacional Líquido	2.281.000	2.655.000	3.104.000	3.117.000	2.781.000
Lucro Líquido	985.000	1.363.000	1.713.000	1.863.000	1.328.000
INDICADORES					
Liquidez Corrente	1,0961	1,0330	1,0291	1,0688	1,1045
Liquidez Geral	0,8382	0,8585	1,0391	1,0353	0,9645
Nível de Endividamento	2,7037	2,3528	1,5782	1,6110	2,0542
Composição do Endividamento	0,6307	0,6701	0,7852	0,7400	0,6641
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,0876	0,0937	0,0916	0,0850	0,0619

Continua...

(Continuação)

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
INDICADORES					
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,1401	0,1613	0,1304	0,1326	0,0903

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Pode-se observar que antes da abertura do capital, no ano de 2015 a empresa apresentou em seu índice de liquidez corrente que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$1,10 de recursos no curto prazo. No ano de 2016 para o mesmo valor unitário de dívida de curto prazo, temos R\$1,03 de recurso no curto prazo. No ano de 2017, ano do IPO, R\$1,03. Nos anos de 2018 e 2019, seguintes ao IPO, temos respectivamente, R\$1,07 e R\$1,10 de recursos para honrar compromissos de curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, que foram 2015 e 2016, a média do índice de liquidez corrente foi de 1,06 e nos anos posteriores, 2018 e 2019, a média foi de 1,09. Pode-se notar um pequeno aumento da média do índice de liquidez corrente após o IPO. Portanto a empresa Atacadão S.A. teve um aumento da capacidade financeira de curto prazo com a abertura de capital.

No ano de 2015, a empresa obteve o índice de 0,83 na liquidez geral, o que significa que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$0,83 de recursos de curto e longo prazo. Em 2016 e 2017, disponibilizou para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, respectivamente, R\$0,86 e R\$1,04 de recursos. Já nos anos de 2018 e 2019, teve R\$1,04 e R\$0,96 para honrar seus compromissos.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2015 e 2016, a média do índice de liquidez geral foi de 0,85 e nos anos posteriores, 2018 e 2019, a média foi de 1,00. É notável que após o ano de IPO, a empresa teve um aumento na média do índice de liquidez geral, sendo assim, apresentou aumento da capacidade financeira de curto e longo prazo.

Antes da abertura de capital, o nível de endividamento da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$2,70 em 2015 e R\$2,35 em 2016 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2017, para o mesmo valor de recursos próprios, utilizou R\$1,58 de recursos de terceiros. Já nos anos posteriores

ao IPO, em 2018 e 2019, captou R\$1,61 e R\$2,05, respectivamente, de recursos de terceiros.

A média do nível de endividamento nos dois anos anteriores ao IPO, em 2015 e 2016, foi de 2,53. E nos dois anos posteriores, de 2018 e 2019, foi de 1,83. Após a abertura de capital, a média do nível de endividamento da Atacadão S.A. diminuiu.

O índice de composição do endividamento apresentou no ano de 2015 que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, a empresa teve R\$0,63 de dívidas de curto prazo. No ano de 2016, para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, a empresa teve R\$0,67 de dívidas de curto prazo. No ano do IPO, em 2017, a empresa teve R\$0,78 de dívidas de curto prazo para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo. Nos anos seguintes, em 2018 e 2019, respectivamente, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,74 e R\$0,66 de dívidas de curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2015 e 2016, a média da composição do endividamento foi de 0,65. Nos anos de 2018 e 2019, após o IPO, foi de 0,70. Após o IPO, houve um pequeno aumento na concentração das dívidas no curto prazo.

No ano de 2015, a taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de investimentos, a empresa teve um ganho de R\$0,09. No ano de 2016, para o mesmo valor de investimentos, a empresa teve um ganho de R\$0,09. No ano do IPO, em 2017, houve um ganho de R\$0,09. Nos anos seguintes à abertura de capital, em 2018 e 2019, dispôs de um ganho de R\$0,08 e R\$0,06 em relação aos investimentos da empresa.

A média da taxa de retorno sobre investimentos antes e depois do IPO respectivamente é de 0,09 e 0,07. Houve uma redução da média desse índice após o IPO. Pode-se dizer que após a abertura de capital, a empresa Atacadão S.A. recupera de forma mais lenta os investimentos aplicados.

Anterior ao IPO, no ano de 2015, o índice de taxa de retorno sobre patrimônio líquido apresentou que, para cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$0,14. No ano de 2016, para os mesmos R\$1,00 investidos, um ganho de R\$0,16. Em 2017, R\$0,13. Posterior ao IPO, em 2018 e 2019 respectivamente, para o mesmo valor investido pelos proprietários, um ganho de R\$0,13 e R\$0,09.

Nos anos anteriores ao IPO, em 2015 e 2016, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 0,15 e nos anos de 2018 e 2019, posteriores ao IPO, a média foi de 0,11. Houve uma redução da média após o IPO, o que gera um retorno mais lento dos investimentos aplicados pelos sócios.

5.3 Azul S.A.

A Tabela 03 apresenta as contas do balanço utilizadas para efetuar os cálculos já evidenciados e os indicadores da empresa Azul S.A.

Tabela 03 - Contas e indicadores da empresa Azul S.A.

	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	7.839.164	8.400.409	13.917.116	16.094.398	19.197.490
Ativo circulante	1.855.104	1.910.326	3.464.675	3.690.194	4.138.731
Realizável a longo prazo	1.507.764	2.107.487	3.232.945	4.619.083	4.915.023
Passivo circulante	4.059.825	3.617.643	4.118.137	5.275.918	6.862.020
Passivo não Circulante	4.171.508	3.780.779	10.189.950	11.968.518	15.854.644
Patrimônio Líquido	392.169	1.001.987	390.971	1.150.038	3.519.174
Lucro Operacional Líquido	-167.587	344.286	1.242.792	1.193.624	-1.195.400
Lucro Líquido	-1.074.905	-126.314	424.513	-635.731	-2.403.086
INDICADORES					
Liquidez Corrente	0,4569	0,5281	0,8413	0,6994	0,6031
Liquidez Geral	0,4085	0,5431	0,4681	0,4819	0,3986
Nível de Endividamento	20,9892	7,3838	36,5963	14,9947	6,4551
Composição do Endividamento	0,4932	0,4890	0,2878	0,3059	0,3021
Taxa de Retorno sobre investimentos	-0,0214	0,0410	0,0893	0,0742	-0,0623
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	2,7409	-0,1261	-1,0858	0,5528	0,6829

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

A empresa apresentou no seu índice de liquidez corrente no ano de 2015 que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela dispunha de R\$0,46 de recursos no curto prazo. No ano de 2016, ela disponibilizou R\$0,53. No ano do IPO, em 2017, R\$0,84. Nos anos de 2018 e 2019, posteriores ao IPO, para o mesmo valor unitário de dívidas no curto prazo, disponibilizou R\$0,70 e R\$0,60 de recursos para honrar seus compromissos de curto prazo.

A média do índice de liquidez corrente dos dois anos anteriores ao IPO, 2015 e 2016, foi de 0,49. Nos dois anos posteriores, 2018 e 2019, a média foi de 0,65. Após a abertura de capital, a média da liquidez corrente da empresa aumentou, o que

significa que a empresa teve um aumento na capacidade de pagamento de suas dívidas no curto prazo.

Nos anos de 2015 e 2016, a liquidez geral da empresa apresentou que, para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$0,41 e R\$0,54 de recursos de curto e longo prazo. No ano do IPO, em 2017, ela apresentou R\$0,47 de recursos. Em 2018, R\$0,48. E em 2019, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, disponibilizou R\$0,40 de recursos de curto e longo prazo.

Nos anos anteriores ao IPO, 2015 e 2016, a média da liquidez geral foi de 0,48, e nos anos posteriores, 2018 e 2019, foi de 0,44. Após o IPO, a liquidez geral da empresa teve uma pequena queda, diminuindo sua capacidade financeira de curto e longo prazo.

No ano de 2015 a empresa apresentou em seu nível de endividamento que, para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$20,99 de recursos de terceiros. Em 2016, captou 7,38. No ano do IPO, em 2017, utilizou R\$36,60 de recursos de terceiros. Nos dois anos posteriores ao IPO, em 2018 e 2019, para o mesmo valor unitário de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$14,99 e R\$6,46 de recursos de terceiros.

A média do nível de endividamento nos dois anos anteriores ao IPO, 2015 e 2016, foi de 14,19. Nos dois anos posteriores, em 2018 e 2019, a média foi de 10,72. Após a abertura do capital, o nível de endividamento da empresa Azul S.A. diminuiu.

A composição do endividamento, apresentou nos anos de 2015 e 2016, anteriores ao IPO, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, a empresa teve, respectivamente, R\$0,49 e R\$0,49 de dívidas no curto prazo. No ano do IPO, em 2017, teve R\$0,29 de dívidas no curto prazo. E nos anos seguintes, em 2018 e 2019, para o mesmo valor de dívidas, teve R\$0,31 e R\$0,30 de dívidas no curto prazo.

A média da composição do endividamento nos dois anos anteriores ao IPO, em 2015 e 2016, foi de 0,49. E nos anos posteriores ao IPO, em 2018 e 2019, foi de 0,30. Após a abertura de capital, as dívidas se concentraram de forma mais significativa no longo prazo.

No ano de 2015, a empresa apresentou na sua taxa de retorno sobre investimentos que para cada R\$1,00 de investimentos, teve um prejuízo de R\$0,02. No ano de 2016, teve um ganho de R\$0,04. No ano do IPO, em 2017, apresentou um ganho de R\$0,09. Nos anos posteriores ao IPO, em 2018 e 2019, para o mesmo valor

de investimentos, teve respectivamente, um ganho de R\$0,07 e um prejuízo de R\$0,06.

A média da taxa de retorno sobre investimentos não teve alterações após a abertura de capital, se manteve em 0,01 nos anos anteriores e posteriores ao IPO.

No ano de 2015, a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido apresentou que cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$2,74. No ano de 2016 gerou um prejuízo de R\$0,13. No ano IPO, em 2017, novamente um prejuízo de R\$1,08. Após o IPO, em 2018, o mesmo valor investido gerou um ganho de R\$0,55. E em 2019 gerou um ganho de R\$0,68.

Nos anos anteriores ao IPO, em 2015 e 2016, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 1,31 e nos anos posteriores ao IPO, em 2018 e 2019 a média foi de 0,62. A média teve uma redução após a abertura de capital, o que gera um retorno mais tardio dos investimentos aplicados pelos sócios.

5.4 Hapvida Participações e Investimentos SA

A Tabela 04 apresenta as contas do balanço utilizadas para a realização dos cálculos apresentados anteriormente e os indicadores da empresa Hapvida Participações e Investimentos SA.

Tabela 04 - Contas e indicadores da empresa Hapvida Participações e Investimentos SA.

	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	1.701.679	2.336.148	4.876.674	12.425.230	13.519.719
Ativo circulante	711.812	1.238.978	1.275.954	2.217.754	3.502.091
Realizável a longo prazo	754.463	760.590	3.071.098	2.886.209	2.253.792
Passivo circulante	874.172	1.539.996	987.496	1.745.423	2.120.613
Passivo não Circulante	316.912	324.149	283.323	3.417.922	3.568.119
Patrimônio Líquido	510.595	472.003	3.605.855	7.261.885	7.830.987
Lucro Operacional Líquido	469.878	783.452	870.515	1.033.476	1.267.137
Lucro Líquido	456.493	650.598	788.334	851.846	785.299
INDICADORES					
Liquidez Corrente	0,8143	0,8045	1,2921	1,2706	1,6515
Liquidez Geral	1,2310	1,0726	3,4207	0,9885	1,0118
Nível de Endividamento	2,3327	3,9494	0,3524	0,7110	0,7264

Continua...

(Continuação)

	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
INDICADORES					
Composição do Endividamento	0,7339	0,8261	0,7771	0,3380	0,3728
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,2761	0,3354	0,1785	0,0832	0,0937
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,8940	1,3784	0,2186	0,1173	0,1003

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Observa-se que o índice de liquidez corrente da empresa foi muito semelhante nos anos de 2016 e 2017, anteriores ao IPO, sendo de 0,81 e 0,80 respectivamente, o que significa que para cada R\$1,00 de dívidas no curto prazo, a empresa disponibilizou R\$0,81 e R\$0,80 de recursos no curto prazo. Já no ano do IPO, em 2018, a empresa apresentou que para cada R\$1,00 de compromissos no curto prazo, possuía R\$1,29 de recursos no curto prazo. Nos anos seguintes, em 2019 e 2020, para o mesmo valor unitário de dívida de curto prazo, disponibilizou R\$1,27 e R\$1,65 de recursos.

A média do índice de liquidez corrente dos dois anos anteriores ao IPO, em 2016 e 2017, foi de 0,81, já nos dois anos posteriores, 2019 e 2020, a média foi de 1,46, nota-se que após a abertura de capital, a empresa teve um aumento na capacidade de arcar com seus compromissos de curto prazo.

No ano de 2016, o índice de liquidez geral da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$1,23 de recursos de curto e longo prazo. Em 2017, R\$1,07. No ano do IPO em 2018, apresentou \$3,42. E nos anos posteriores ao IPO, em 2019 e 2020, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,99 e R\$1,01 de recursos.

Nos anos de 2016 e 2017, anteriores ao IPO, a média da liquidez geral foi de 1,15. Nos anos de 2019 e 2020, posteriores à abertura de capital, a média foi de 1,00. Após o ano de IPO, percebe-se uma pequena queda na média da liquidez geral, o que significa que a empresa diminuiu a capacidade financeira de curto e longo prazo.

Nos anos de 2016 e 2017, antes do IPO, a empresa apresentou em seu nível de endividamento que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$2,33 e R\$3,95 de recursos de terceiros. Em 2017, ano do IPO, utilizou R\$0,35 de recursos

de terceiros. E após o IPO, em 2019 e 2020, para o mesmo valor de recursos próprios, captou R\$0,71 e R\$0,73, respectivamente, de recursos de terceiros.

A média do nível de endividamento nos dois anos anteriores ao IPO, 2016 e 2017, foi de 3,14. E nos anos de 2019 e 2020, posteriores ao IPO, foi de 0,72. Após a abertura de capital, a empresa teve uma grande diminuição no nível de endividamento.

No ano de 2016, o índice de composição do endividamento da empresa Hapvida Participações e Investimentos SA, apresentou que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, a empresa teve R\$0,73 de dívidas de curto prazo. Em 2017, para cada R\$1,00, R\$0,83 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2018, R\$0,78 do curto prazo. E nos anos seguintes ao IPO, 2019 e 2020, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou, respectivamente, R\$0,34 e R\$0,37 de dívidas de curto prazo.

Nos anos anteriores ao IPO, em 2016 e 2017, a média da composição do endividamento foi de 0,78. E nos anos de 2019 e 2020, posteriores ao IPO, foi de 0,36. Após a abertura de capital houve um aumento na concentração de dívidas no longo prazo.

A empresa apresentou em sua taxa de retorno sobre investimentos nos anos anteriores ao IPO, 2016 e 2017, que para cada R\$1,00 de investimento, ela teve um ganho de R\$0,28 e R\$0,34, respectivamente. No ano do IPO, em 2018, a empresa teve um ganho de R\$0,18. Nos anos seguintes ao IPO, em 2019 e 2020, para o mesmo valor de investimento, teve ganhos de R\$0,08 e R\$0,09.

A média da taxa de retorno sobre investimentos nos anos anteriores ao IPO foi de 0,31. E nos anos posteriores foi de 0,09. Pode-se notar que após a abertura de capital, a média da taxa de retorno sobre investimentos diminuiu, o que significa que a empresa recupera de forma mais lenta os investimentos aplicados.

A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa Hapvida Participações e Investimentos SA, apresentou no ano de 2016, que cada R\$1,00 investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$0,89. No ano de 2017, teve um ganho de R\$1,38. No ano do IPO, em 2018, somente R\$0,22. E nos anos posteriores ao IPO, em 2019 e 2020, para o mesmo valor investido pelos proprietários, tiveram um ganho de R\$0,12 e R\$0,10.

Nos anos de 2016 e 2017, anteriores ao IPO, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 1,14, e nos anos de 2019 e 2020, posteriores ao IPO, a

média foi de 0,11. Houve uma grande queda na média após a abertura de capital, o que gera um retorno mais lento dos investimentos dos acionistas.

5.5 C&A Modas S.A.

A Tabela 05 apresenta as contas do balanço utilizadas nos cálculos já evidenciados e os indicadores da empresa C&A Modas S.A.

Tabela 05 - Contas e indicadores da empresa C&A Modas S.A.

	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	3.394.299	3.478.337	6.037.092	7.309.647	8.672.666
Ativo circulante	2.125.587	2.195.569	2.999.575	3.519.978	3.929.398
Realizável a longo prazo	457.050	448.943	624.950	1.313.046	1.291.014
Passivo circulante	2.022.855	1.750.068	1.751.077	2.251.711	2.415.055
Passivo não Circulante	364.931	613.230	1.546.445	2.403.136	3.262.602
Patrimônio Líquido	1.006.513	1.115.039	2.739.570	2.654.800	2.995.009
Lucro Operacional Líquido	296.700	356.221	1.033.084	-164.238	92.798
Lucro Líquido	96.880	173.636	971.993	-166.332	329.009
INDICADORES					
Liquidez Corrente	1,0508	1,2546	1,7130	1,5632	1,6270
Liquidez Geral	1,0816	1,1190	1,0992	1,0383	0,9195
Nível de Endividamento	2,3723	2,1195	1,2037	1,7534	1,8957
Composição do Endividamento	0,8472	0,7405	0,5310	0,4837	0,4254
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,0874	0,1024	0,1711	-0,0225	0,0107
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,0963	0,1557	0,3548	-0,0627	0,1099

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

A empresa apresentou em sua liquidez corrente no ano de 2017 que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$1,05 de recurso de curto prazo. No ano de 2018, disponibilizou R\$1,25. No ano de 2019, ano do IPO, R\$1,71. Após o IPO, em 2020 e 2021, para o mesmo valor unitário de dívidas de curto prazo, disponibilizou respectivamente, R\$1,56 e R\$1,63 de recursos de curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2017 e 2018, a média do índice de liquidez corrente foi de 1,15. E nos dois anos posteriores, 2020 e 2021, a média foi de 1,60.

Após a abertura de capital, a empresa aumentou sua capacidade de arcar com os compromissos de curto prazo.

O índice de liquidez geral da empresa apresentou, em 2017 e 2018, anos anteriores ao IPO, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou, respectivamente, R\$1,08 e R\$1,12 de recursos de curto e longo prazo. No ano do IPO, em 2019, disponibilizou R\$1,10. Nos anos seguintes ao IPO, em 2020 e 2021, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, R\$1,04 e R\$0,92 de recursos.

A média da liquidez geral nos dois anos anteriores ao IPO, 2017 e 2018, foi de 1,10. Nos anos posteriores, 2020 e 2021, foi de 0,98. Após a abertura de capital, a empresa teve uma queda na média da liquidez geral, portanto, diminuiu sua capacidade financeira de curto e longo prazo.

No ano de 2017, a empresa apresentou em seu nível de endividamento que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$2,37 de recursos de terceiros. Em 2018, captou R\$2,12. No ano do IPO, em 2019, utilizou R\$1,20 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2020 e 2021, para o mesmo valor de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$1,75 e R\$1,90 de recursos de terceiros.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2017 e 2018, a média do nível de endividamento foi de 2,25. Nos anos posteriores ao IPO, em 2020 e 2021, a média foi de 1,82. Após a abertura de capital, a empresa apresentou uma redução do seu nível de endividamento.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2017 e 2018, o índice de composição do endividamento da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, respectivamente, R\$0,85 e R\$0,74 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2019, R\$0,53 eram de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2020 e 2021, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou, respectivamente, R\$0,48 e R\$0,43 de dívidas de curto prazo.

A média da composição do endividamento nos anos de 2017 e 2018, antes da abertura de capital, foi de 0,79. Nos anos de 2020 e 2021, após a abertura de capital, a média foi de 0,45. Após o IPO, houve uma diminuição na concentração de dívidas no curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2017 e 2018, a taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de investimento, teve um ganho de R\$0,09 e R\$0,10, respectivamente. No ano do IPO, em 2019, houve um

ganho de R\$0,17. Em 2020, um prejuízo de R\$0,02. Em 2021, para o mesmo valor de investimento, apresentou um ganho de R\$0,01.

A média da taxa de retorno sobre investimentos nos dois anos anteriores ao IPO, em 2017 e 2018, foi de 0,09. E nos anos posteriores, 2020 e 2021, foi de -0,01. Percebe-se que após a abertura de capital, a média diminuiu, portanto, a empresa recupera de forma mais lenta os investimentos aplicados.

A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa apresentou no ano de 2017, que cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$0,10. Em 2018, gerou um ganho de R\$0,16. No ano do IPO, em 2019, houve um ganho de R\$0,35. No ano seguinte, em 2020, gerou um prejuízo de R\$0,06. E no ano de 2021, o mesmo valor investido, gerou um ganho de R\$0,11.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2017 e 2018, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 0,13. E nos anos posteriores ao IPO, 2020 e 2021, a média foi de 0,02. Houve uma redução no retorno sobre o patrimônio líquido após a abertura de capital, fazendo com que o retorno dos investimentos dos acionistas seja mais moroso.

5.6 Méliuz S.A.

A Tabela 06 apresenta as contas do balanço usadas para a realização dos cálculos já apresentados e os indicadores da empresa Méliuz S.A.

Tabela 06 - Contas e indicadores da empresa Méliuz S.A.

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS UTILIZADAS					
Ativo Total	20.936	37.812	377.202	902.829	1.357.951
Ativo circulante	16.607	21.970	354.679	667.116	922.992
Realizável a longo prazo	1.201	10.004	15.819	43.890	91.712
Passivo circulante	12.256	12.236	19.180	97.855	471.614
Passivo não Circulante	820	2.682	538	109.491	87.139
Patrimônio Líquido	7.860	22.894	357.484	695.483	799.198
Lucro Operacional Líquido	-7.724	8.610	28.482	-67.846	-141.501
Lucro Líquido	-7.519	15.034	19.630	-34.334	-58.148

Continua...

(Continuação)

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
INDICADORES					
Liquidez Corrente	1,3550	1,7955	18,4921	6,8174	1,9571
Liquidez Geral	1,3619	2,1433	18,7898	3,4291	1,8160
Nível de Endividamento	1,6636	0,6516	0,0552	0,2981	0,6991
Composição do Endividamento	0,9373	0,8202	0,9727	0,4719	0,8440
Taxa de Retorno sobre investimentos	-0,3689	0,2277	0,0755	-0,0751	-0,1042
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	-0,9566	0,6567	0,0549	-0,0494	-0,0728

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

No ano de 2018, a liquidez corrente da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$1,36 de recursos de curto prazo. Em 2019, R\$1,80. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$18,49. Após o IPO, em 2021 e 2022, para o mesmo valor unitário de dívidas, dispôs, respectivamente, R\$6,82 e R\$1,96 de recursos.

A média da liquidez corrente nos anos de 2018 e 2019, anteriores ao IPO, foi de 1,58. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, foi de 4,39. Após a abertura de capital, a empresa Méliuz S.A. teve um ligeiro aumento na sua capacidade de pagamento das dívidas de curto prazo.

A liquidez geral da empresa apresentou, no ano de 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$1,36 de recursos de curto e longo prazo. Em 2019, R\$2,14 de recursos. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$18,79 de recursos. Após o IPO, em 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$3,43 e R\$1,82 de recursos de curto e longo prazo.

A média da liquidez geral da empresa, nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, foi de 1,75. Nos dois anos posteriores ao IPO, 2021 e 2022, foi de 2,62. Após a abertura de capital, a empresa teve um aumento na média da liquidez geral, o que significa que ela aumentou sua capacidade financeira de curto e longo prazo.

Em 2018, a empresa apresentou em seu nível de endividamento que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$1,66 de recursos de terceiros. Em 2019, utilizou R\$0,65 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2020, captou R\$0,06 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de

recursos próprios, captou, respectivamente, R\$0,30 e R\$0,70 de recursos de terceiros.

A média do nível de endividamento nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, foi de 1,16. Nos dois anos posteriores, 2021 e 2022, a média foi de 0,50. Após a abertura de capital, a média do nível de endividamento diminuiu, o que significa que a empresa tem utilizado menos recursos de terceiros e mais recursos próprios.

A composição de endividamento da empresa apresentou, no ano de 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,94 eram dívidas de curto prazo. Em 2019, R\$0,82 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2020, R\$0,97 eram dívidas de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou, respectivamente, R\$0,47 e R\$0,84 de dívidas de curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, a média da composição do endividamento foi de 0,88. Nos dois anos posteriores ao IPO, 2021 e 2022, a média foi de 0,66. Após a abertura de capital, a concentração das dívidas no curto prazo diminuiu.

No ano de 2018, a taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de investimento, ocorreu um prejuízo de R\$0,37. Em 2019, teve um ganho de R\$0,23. No ano do IPO, houve um ganho de R\$0,08. Após o IPO, em 2021 e 2022, para o mesmo valor de investimento, apresentou, respectivamente, um prejuízo de R\$0,08 e R\$0,10.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da taxa de retorno sobre investimentos foi de -0,07. E nos dois anos posteriores, 2021 e 2022, a média foi de -0,09. Após a abertura de capital, a média diminuiu, o que significa que a empresa recupera de forma mais lenta os investimentos efetuados.

Em 2018, a empresa apresentou em sua taxa de retorno sobre o patrimônio líquido que cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários, gerou um prejuízo de R\$0,96. No ano de 2019, gerou um ganho de R\$0,66. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,05. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, o mesmo valor investido, gerou, respectivamente, prejuízos de R\$0,05 e R\$0,07.

A média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, foi de -0,15. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de -0,06. Após a abertura de capital, a média teve uma pequena melhora, porém, ainda apresentou prejuízo no retorno dos investimentos aos acionistas.

5.7 Enjoei S.A.

A Tabela 07 apresenta as contas do balanço utilizadas para a realização dos cálculos anteriormente expostos e os indicadores da empresa Enjoei S.A.

Tabela 07 - Contas e indicadores da empresa Enjoei S.A.

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	52.089	36.954	529.067	472.295	430.696
Ativo circulante	38.749	16.330	506.654	418.705	357.013
Realizável a longo prazo	536	383	333	443	339
Passivo circulante	14.238	17.841	28.371	39.417	42.929
Passivo não Circulante	2.149	4.168	3.553	8.317	6.917
Patrimônio Líquido	35.702	14.945	497.143	424.561	380.850
Lucro Operacional Líquido	-19.016	-20.594	-28.536	-134.064	-95.757
Lucro Líquido	-20.095	-20.757	-31.125	-118.785	-66.515
INDICADORES					
Liquidez Corrente	2,7215	0,9153	17,8582	10,6224	8,3164
Liquidez Geral	2,3973	0,7594	15,8811	8,7809	7,1691
Nível de Endividamento	0,4590	1,4727	0,0642	0,1124	0,1309
Composição do Endividamento	0,8689	0,8106	0,8887	0,8258	0,8612
Taxa de Retorno sobre investimentos	-0,3651	-0,5573	-0,0539	-0,2839	-0,2223
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	-0,5629	-1,3889	-0,0626	-0,2798	-0,1746

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Em 2018 a liquidez corrente da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$2,72 de recursos de curto prazo. Em 2019, dispôs R\$0,92. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$17,86. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívida de curto prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$10,62 e R\$8,32.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da liquidez corrente foi de 1,82. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 9,47. Após a abertura de capital, a empresa teve um aumento na sua capacidade de arcar com os compromissos de curto prazo.

Nos anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a empresa apresentou em sua liquidez geral que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou, respectivamente, R\$2,40 e R\$0,76 de recursos de curto e longo prazo. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$15,88 de recursos. Nos anos posteriores ao IPO, em 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, dispôs, respectivamente, R\$8,78 e R\$7,17 de recursos de curto e longo prazo.

Nos anos de 2018 e 2019, anteriores ao IPO, a média da liquidez geral da empresa foi de 1,58. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, a média foi de 7,98. Após a abertura de capital, a capacidade financeira de curto e longo prazo da empresa aumentou de forma significativa.

A empresa apresentou no seu nível de endividamento do ano de 2018 que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$0,46 de recursos de terceiros. Em 2019, captou R\$1,47 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2020, utilizou R\$0,06 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$0,11 e R\$0,13 de recursos de terceiros.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, a média do nível de endividamento foi de 0,97. Nos dois anos posteriores, 2021 e 2022, a média foi de 0,12. Após a abertura de capital a média do nível de endividamento diminuiu, portanto, a empresa tem utilizado menos recursos de terceiros e mais recursos próprios.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, a composição do endividamento da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, respectivamente, R\$0,87 e R\$0,81 eram dívidas de curto prazo. No ano do IPO, em 2020, R\$0,89 eram dívidas de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou, respectivamente, que R\$0,83 e R\$0,86 eram dívidas de curto prazo.

A média da composição do endividamento da empresa seguiu a mesma nos dois anos anteriores e posteriores ao IPO, sendo de 0,84. Portanto, não ocorreram mudanças na concentração das dívidas no curto e longo prazo da empresa.

Em 2018, a taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou que para cada R\$1,00 investido, ocorreu um prejuízo de R\$0,37. Em 2019, um prejuízo de R\$0,56. No ano do IPO, houve um prejuízo de R\$0,05. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de investimento, apresentou, respectivamente, um prejuízo de R\$0,28 e R\$0,22.

Em 2018 e 2019, anos anteriores ao IPO, a média da taxa de retorno sobre investimentos foi de -0,46. Nos anos de 2021 e 2022, anos posteriores ao IPO, a média foi de -0,25. Após a abertura de capital, a média teve um pequeno aumento, porém, seguiu gerando prejuízo, não recuperando o valor dos investimentos efetuados.

A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa apresentou, no ano de 2018, que cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários gerou um prejuízo de R\$0,56. No ano de 2019, um prejuízo de R\$1,39. No ano do IPO, em 2020, gerou um prejuízo de R\$0,06. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, o mesmo valor investido, gerou, respectivamente, prejuízos de R\$0,28 e R\$0,17.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de -0,98. Nos dois anos posteriores, 2021 e 2022, a média foi de -0,23. Após a abertura de capital, a média teve uma melhora, porém, ainda apresentou prejuízo no retorno dos investimentos aos acionistas.

5.8 Sequoia Logística e Transportes S.A.

A Tabela 08 apresenta as contas do balanço utilizadas para efetuar os cálculos já demonstrados e os indicadores da empresa Sequoia Logística e Transportes S.A.

Tabela 08 - Contas e indicadores da empresa Sequoia Logística e Transportes S.A.

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	316.842	612.994	1.375.878	1.982.172	1.982.851
Ativo circulante	129.437	213.144	708.818	643.221	590.655
Realizável a longo prazo	32.949	51.850	106.081	167.116	196.719
Passivo circulante	122.695	201.202	328.037	516.523	516.640
Passivo não Circulante	104.447	325.448	636.516	864.818	964.822
Patrimônio Líquido	89.700	86.344	411.325	600.831	501.389
Lucro Operacional Líquido	16.484	24.434	43.694	47.983	60.394
Lucro Líquido	-636	-7.146	7.028	-17.861	-106.872
INDICADORES					
Liquidez Corrente	1,0549	1,0594	2,1608	1,2453	1,1433
Liquidez Geral	0,7149	0,5032	0,8448	0,5866	0,5315
Nível de Endividamento	2,5322	6,0994	2,3450	2,2991	2,9547
Composição do Endividamento	0,5402	0,3820	0,3401	0,3739	0,3487

Continua...

(Continuação)

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
INDICADORES					
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,0520	0,0399	0,0318	0,0242	0,0305
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	-0,0071	-0,0828	0,0171	-0,0297	-0,2132

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

No ano de 2018, a liquidez corrente da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$1,05 de recursos de curto prazo. Em 2019, disponibilizou R\$1,06 de recursos. No ano do IPO, em 2020, dispôs R\$2,16. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívida de curto prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$1,24 e R\$1,14 de recursos de curto prazo.

Em 2018 e 2019, anos anteriores ao IPO, a média da liquidez corrente foi de 1,06. Em 2021 e 2022, anos posteriores ao IPO, a média foi de 1,19. Após a abertura de capital, a capacidade da empresa de honrar seus compromissos de curto prazo aumentou.

A empresa apresentou em sua liquidez geral no ano de 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$0,71 de recursos de curto e longo prazo. No ano de 2019, R\$0,50 de recursos. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$0,84 de recursos de curto e longo prazo. Nos anos posteriores ao IPO, 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$0,59 e R\$0,53 de recursos de curto e longo prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, a média da liquidez geral foi de 0,61. Nos dois anos posteriores ao IPO, 2021 e 2022, a média foi de 0,56. Após a abertura de capital, a média da liquidez geral diminuiu, o que significa que a capacidade financeira de curto e longo prazo também diminuiu.

Em 2018, o nível de endividamento da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$2,53 de recursos de terceiros. Em 2019, captou R\$6,10 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2020, utilizou R\$2,34 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$2,30 e R\$2,95 de recursos de terceiros.

A média do nível de endividamento da empresa, nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, foi de 4,32. Nos dois anos posteriores, 2021 e 2022 a média foi de

2,63. Após a abertura de capital, o nível de endividamento da empresa diminuiu, o que significa que a empresa tem utilizado menos recursos de terceiros.

A composição de endividamento da empresa apresentou, no ano de 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,54 eram dívidas de curto prazo. Em 2019, R\$0,38 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2020, R\$0,34 eram dívidas de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou, respectivamente, R\$0,37 e R\$0,35 de dívidas de curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, 2018 e 2019, a média da composição do endividamento da empresa foi de 0,46. Nos dois anos posteriores, 2021 e 2022, a média foi de 0,36. Após a abertura de capital, a concentração de dívidas no curto prazo diminuiu.

No ano de 2018, a empresa apresentou em sua taxa de retorno sobre investimentos que para cada R\$1,00 de investimento, ocorreu um ganho de R\$0,05. Em 2019, teve um ganho de R\$0,04. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,03. Após o IPO, em 2021 e 2022, para o mesmo valor investido, apresentou, respectivamente, ganhos de R\$0,02 e R\$0,03.

A média da taxa de retorno sobre investimentos nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, foi de 0,05. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 0,03. Após a abertura de capital, a média da taxa de retorno sobre investimentos diminuiu, com isso, a empresa recupera de forma mais lenta os investimentos efetuados.

A empresa apresentou em sua taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, em 2018, que cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários, gerou um prejuízo de R\$0,01. Em 2019, gerou um prejuízo de R\$0,08. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,02. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, o mesmo valor investido, gerou, respectivamente, prejuízos de R\$0,03 e R\$0,21.

A média da taxa de retorno sobre patrimônio líquido, nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, foi de -0,04. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, foi de -0,12. Após a abertura de capital, a média teve uma queda, ainda resultando em prejuízo no retorno aos acionistas.

5.9 Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.

A Tabela 09 apresenta as contas do balanço utilizadas para a realização dos cálculos evidenciados anteriormente e os indicadores da empresa Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.

Tabela 09 - Contas e indicadores da empresa Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	1.160.276	1.224.418	1.790.464	1.951.410	2.301.121
Ativo circulante	989.925	905.531	1.587.034	1.689.609	1.844.235
Realizável a longo prazo	166.447	312.768	196.051	243.288	431.611
Passivo circulante	374.065	482.461	503.174	665.681	601.828
Passivo não Circulante	320.796	241.596	88.616	86.707	404.080
Patrimônio Líquido	465.415	500.361	1.198.674	1.199.022	1.295.213
Lucro Operacional Líquido	63.638	55.804	54.680	60.928	72.748
Lucro Líquido	69.852	55.312	57.168	86.359	125.593
INDICADORES					
Liquidez Corrente	2,6464	1,8769	3,1540	2,5382	3,0644
Liquidez Geral	1,6642	1,6826	3,0130	2,5690	2,2625
Nível de Endividamento	1,4930	1,4471	0,4937	0,6275	0,7766
Composição do Endividamento	0,5383	0,6663	0,8503	0,8848	0,5983
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,0548	0,0456	0,0305	0,0312	0,0316
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,1501	0,1105	0,0477	0,0720	0,0970

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Em 2018 a liquidez corrente da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$2,65 de recursos de curto prazo. Em 2019, disponibilizou R\$1,88. No ano do IPO, em 2020, ela dispôs R\$3,15. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívida de curto prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$2,54 e R\$3,06.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da liquidez corrente foi de 2,26. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 2,80. Após a

abertura de capital, a média da liquidez corrente da empresa aumentou, portanto, sua capacidade de arcar com os compromissos de curto prazo também aumentou.

A liquidez geral da empresa apresentou, em 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$1,66 de recursos de curto e longo prazo. Em 2019, disponibilizou R\$1,68 de recursos. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$3,01. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$2,57 e R\$2,26 de recursos de curto e longo prazo.

Nos anos de 2018 e 2019, anteriores ao IPO, a média da liquidez geral foi de 1,67. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, a média foi de 2,42. Após a abertura de capital, a empresa aumentou sua capacidade financeira de curto e longo prazo.

No ano de 2018 a empresa apresentou em seu nível de endividamento que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$1,49 de recursos de terceiros. Em 2019, utilizou R\$1,45 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2020, captou R\$0,49 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$0,63 e R\$0,78 de recursos de terceiros.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média do nível de endividamento foi de 1,47. Nos dois anos posteriores ao IPO, em 2021 e 2022, a média foi de 0,70. Após a abertura de capital, a média do nível de endividamento da empresa diminuiu, o que significa que a empresa tem utilizado menos recursos de terceiros e mais recursos próprios.

A composição de endividamento da empresa apresentou, em 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,54 eram dívidas de curto prazo. Em 2019, R\$0,67 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2020, R\$0,85 eram de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, respectivamente, R\$0,88 e R\$0,60 eram de curto prazo.

A média da composição do endividamento nos anos de 2018 e 2019, antes da abertura de capital, foi de 0,60. Nos anos de 2021 e 2022, após a abertura de capital, a média foi de 0,74. Após o IPO, houve um aumento na concentração de dívidas no curto prazo.

Em 2018, a taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou que para cada R\$1,00 investido, ocorreu um ganho de R\$0,05. Em 2019, um ganho de

R\$0,05. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,03. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de investimento, teve um ganho de R\$0,03 em cada ano.

Em 2018 e 2019, anos anteriores ao IPO, a média da taxa de retorno sobre investimentos foi de 0,05. Nos anos de 2021 e 2022, anos posteriores ao IPO, a média foi de 0,03. Após a abertura de capital, a média teve uma pequena queda, fazendo com que a empresa recupere de forma mais lenta os investimentos efetuados.

A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa apresentou, no ano de 2018, que cada R\$1,00 investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$0,15. Em 2019, gerou um ganho de R\$0,11. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,05. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, o mesmo valor investido, gerou, respectivamente, ganhos de R\$0,07 e R\$0,10.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 0,13. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 0,08. Após a abertura de capital, houve uma redução na taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, fazendo com que o retorno dos investimentos aos acionistas seja mais lento.

5.10 Cury Construtora e Incorporadora S.A.

A Tabela 10 apresenta as contas do balanço utilizadas para os cálculos apresentados previamente e os indicadores da empresa Cury Construtora e Incorporadora S.A.

Tabela 10 - Contas e indicadores da empresa Cury Construtora e Incorporadora S.A.

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	1.129.517	1.287.998	1.644.712	2.597.922	2.798.431
Ativo circulante	921.783	1.076.856	1.352.511	1.846.949	2.063.522
Realizável a longo prazo	184.740	182.586	250.584	632.542	609.380
Passivo circulante	490.846	644.384	602.035	1.115.379	1.067.486
Passivo não Circulante	292.024	279.817	400.290	744.215	853.197

Continua...

(Continuação)

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS DO BALANÇO					
Patrimônio Líquido	346.647	363.797	642.387	738.328	877.748
Lucro Operacional Líquido	191.998	237.510	225.022	376.368	429.441
Lucro Líquido	176.011	204.057	189.998	315.309	348.440
INDICADORES					
Liquidez Corrente	1,8779	1,6711	2,2466	1,6559	1,9331
Liquidez Geral	1,4134	1,3627	1,5994	1,3334	1,3916
Nível de Endividamento	2,2584	2,5404	1,5603	2,5187	2,1882
Composição do Endividamento	0,6270	0,6972	0,6006	0,5998	0,5558
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,1700	0,1844	0,1368	0,1449	0,1535
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,5078	0,5609	0,2958	0,4271	0,3970

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

No ano de 2018, a liquidez corrente da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$1,88 de recursos de curto prazo. Em 2019, disponibilizou R\$1,67. No ano do IPO, em 2020, ela disponibilizou R\$2,25 de recursos de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívida de curto prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$1,66 e R\$1,93.

Nos anos de 2018 e 2019, anteriores ao IPO, a média da liquidez corrente foi de 1,77. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, a média foi de 1,79. Após a abertura de capital, a média da liquidez corrente teve um pequeno aumento, o que significa que a capacidade da empresa de honrar seus compromissos de curto prazo aumentou.

A liquidez geral da empresa apresentou, no ano de 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$1,41 de recursos de curto e longo prazo. Em 2019, disponibilizou R\$1,36 de recursos. No ano do IPO, em 2020, a empresa disponibilizou R\$1,60 de recursos de curto e longo prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$1,33 e R\$1,39 de recursos de curto e longo prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da liquidez geral foi de 1,39. Nos dois anos posteriores ao IPO, em 2021 e 2022, a média foi de 1,36. Após a abertura de capital, a empresa teve uma pequena redução na sua capacidade financeira de curto e longo prazo.

Em 2018, a empresa apresentou em seu nível de endividamento que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$2,26 de recursos de terceiros. Em 2019, utilizou R\$2,54 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2020, captou R\$1,56 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$2,52 e R\$2,19 de recursos de terceiros.

Em 2018 e 2019, anos anteriores ao IPO, a média do nível de endividamento foi de 2,40. Em 2021 e 2022, anos posteriores ao IPO, a média foi de 2,35. Após a abertura de capital, a média do nível de endividamento da empresa teve uma pequena queda, o que significa que a empresa tem utilizado menos recursos de terceiros.

No ano de 2018, a composição do endividamento da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,63 eram dívidas de curto prazo. Em 2019, R\$0,70 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2020, R\$0,60 eram dívidas de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou, respectivamente, R\$0,60 e R\$0,56 de dívidas de curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da composição do endividamento foi de 0,66. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 0,58. Após a abertura de capital, a concentração das dívidas no curto prazo teve uma pequena queda.

A taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou, no ano de 2018, que para cada R\$1,00 de investimento, ocorreu um ganho de R\$0,17. Em 2019, teve um ganho de R\$0,18. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,14. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor investido, apresentou, respectivamente, ganhos de R\$0,14 e R\$0,15.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da taxa de retorno sobre investimentos foi de 0,18. Nos dois anos posteriores ao IPO, em 2021 e 2022, a média foi de 0,15. Após a abertura de capital, a média teve uma pequena queda, com isso, a empresa recupera de forma mais lenta os investimentos efetuados.

Em 2018, a empresa apresentou em sua taxa de retorno sobre o patrimônio líquido que cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$0,51. Em 2019, gerou um ganho de R\$0,56. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,30. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor investido, gerou, respectivamente, ganhos de R\$0,43 e R\$0,40.

A média da taxa de retorno sobre patrimônio líquido, nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, foi de 0,53. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 0,41. Após a abertura de capital, a média da taxa de retorno sobre patrimônio líquido diminuiu, fazendo com que o retorno dos investimentos aos acionistas seja mais lento.

5.11 Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.

A Tabela 11 apresenta as contas do balanço utilizadas na realização dos cálculos já demonstrados e os indicadores da empresa Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.

Tabela 11 - Contas e indicadores da empresa Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	106.235	365.872	1.693.791	1.751.040	1.928.664
Ativo circulante	51.249	268.135	1.398.361	1.139.963	1.517.195
Realizável a longo prazo	37.215	74.931	282.180	591.097	357.224
Passivo circulante	28.136	103.875	293.101	359.087	334.718
Passivo não Circulante	26.717	146.475	100.349	141.991	337.889
Patrimônio Líquido	51.382	115.522	1.300.341	1.249.962	1.256.057
Lucro Operacional Líquido	24.276	52.822	118.836	176.563	86.522
Lucro Líquido	23.628	49.709	118.832	204.301	130.908
INDICADORES					
Liquidez Corrente	1,8215	2,5813	4,7709	3,1746	4,5328
Liquidez Geral	1,6127	1,3703	4,2713	3,4547	2,7868

Continua...

(Continuação)

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
INDICADORES					
Nível de Endividamento	1,0676	2,1671	0,3026	0,4009	0,5355
Composição do Endividamento	0,5129	0,4149	0,7450	0,7166	0,4976
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,2285	0,1444	0,0702	0,1008	0,0449
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,4598	0,4303	0,0914	0,1634	0,1042

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Em 2018, a liquidez corrente da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$1,82 de recursos de curto prazo. Em 2019, disponibilizou R\$2,58. No ano do IPO, em 2020, ela dispôs R\$4,77. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívida de curto prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$3,17 e R\$4,53.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da liquidez corrente foi de 2,20. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 3,85. Após a abertura de capital, a média da liquidez corrente da empresa aumentou, portanto, sua capacidade de arcar com os compromissos de curto prazo também aumentou.

A liquidez geral da empresa apresentou, em 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$1,61 de recursos de curto e longo prazo. Em 2019, disponibilizou R\$1,37. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$4,27. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$3,45 e R\$2,79.

Nos anos de 2018 e 2019, anteriores ao IPO, a média da liquidez geral foi de 1,49. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, a média foi de 3,12. Após a abertura de capital, a capacidade financeira de curto e longo prazo da empresa aumentou.

No ano de 2018, a empresa apresentou em seu nível de endividamento que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$1,07 de recursos de terceiros. Em 2019, utilizou R\$2,17 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2020, captou R\$0,30 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo

valor de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$0,40 e R\$0,54 de recursos de terceiros.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média do nível de endividamento foi de 1,62. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 0,47. Após a abertura de capital, a média do nível de endividamento da empresa diminuiu, portanto, a empresa tem utilizado menos recursos de terceiros.

No ano de 2018, a composição de endividamento da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,51 eram dívidas de curto prazo. Em 2019, R\$0,41 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2020, R\$0,74 eram dívidas de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou, respectivamente, R\$0,72 e R\$0,50 de dívidas de curto prazo.

A média da composição do endividamento nos anos de 2018 e 2019, antes da abertura de capital, foi de 0,46. Nos anos de 2021 e 2022, após a abertura de capital, a média foi de 0,61. Após o IPO, houve um aumento na concentração de dívidas no curto prazo.

A taxa de retorno sobre investimentos da empresa apresentou, em 2018, que para cada R\$1,00 investido, ocorreu um ganho de R\$0,23. Em 2019, um ganho de R\$0,14. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,07. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor investido, apresentou, respectivamente, ganhos de R\$0,10 e R\$0,04.

Em 2018 e 2019, anos anteriores ao IPO, a média da taxa de retorno sobre investimentos foi de 0,19. Em 2021 e 2022, anos posteriores ao IPO, a média foi de 0,07. Após a abertura de capital, a média da taxa de retorno sobre investimentos diminuiu, fazendo com que a empresa recupere de forma mais lenta os investimentos efetuados.

No ano de 2018, a empresa apresentou em sua taxa de retorno sobre o patrimônio líquido que cada R\$1,00 investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$0,46. Em 2019, gerou um ganho de R\$0,43. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,09. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, o mesmo valor investido, gerou, respectivamente, ganhos de R\$0,16 e R\$0,10.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 0,45. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 0,13. Após a abertura de capital, a média da taxa de retorno sobre o

patrimônio líquido diminuiu, fazendo com que o retorno dos investimentos aos acionistas seja mais lento.

5.12 Pet Center Comércio e Participações S.A.

A Tabela 12 apresenta as contas do balanço utilizadas para realizar os cálculos já demonstrados anteriormente e os indicadores da empresa Pet Center Comércio e Participações S.A.

Tabela 12 - Contas e indicadores da empresa Pet Center Comércio e Participações S.A.

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022
CONTAS DO BALANÇO					
Ativo Total	597.014	1.242.648	1.892.888	3.447.347	3.647.129
Ativo circulante	351.706	440.917	886.275	1.362.704	1.089.232
Realizável a longo prazo	14.101	17.230	28.288	59.080	108.010
Passivo circulante	212.605	380.950	654.287	699.604	737.213
Passivo não Circulante	202.638	685.420	723.842	988.487	1.069.344
Patrimônio Líquido	181.771	176.278	514.759	1.759.256	1.840.572
Lucro Operacional Líquido	53.171	86.114	124.102	162.204	135.670
Lucro Líquido	30.897	23.576	58.387	75.036	50.590
INDICADORES					
Liquidez Corrente	1,6543	1,1574	1,3546	1,9478	1,4775
Liquidez Geral	0,8809	0,4296	0,6636	0,8422	0,6627
Nível de Endividamento	2,2844	6,0494	2,6772	0,9595	0,9815
Composição do Endividamento	0,5120	0,3572	0,4748	0,4144	0,4081
Taxa de Retorno sobre investimentos	0,0891	0,0693	0,0656	0,0471	0,0372
Taxa de retorno sobre o patrimônio líquido	0,1700	0,1337	0,1134	0,0427	0,0275

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

No ano de 2018, a liquidez corrente da empresa apresentou que para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo, ela disponibilizou R\$1,65 de recursos de curto prazo. Em 2019, disponibilizou R\$1,16. No ano do IPO, em 2020, disponibilizou R\$1,35 de recursos de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívida de curto prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$1,95 e R\$1,48.

A média da liquidez corrente nos anos de 2018 e 2019, anteriores ao IPO, foi de 1,41. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, a média foi de 1,71. Após a abertura de capital, a empresa teve um aumento na sua capacidade de pagamento das dívidas de curto prazo.

A liquidez geral da empresa apresentou, no ano de 2018 que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, ela disponibilizou R\$0,88 de recursos de curto e longo prazo. Em 2019, disponibilizou R\$0,43 de recursos. No ano do IPO, em 2020, a empresa disponibilizou R\$0,66 de recursos de curto e longo prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, disponibilizou, respectivamente, R\$0,84 e R\$0,66 de recursos de curto e longo prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da liquidez geral foi de 0,66. Nos dois anos posteriores ao IPO, em 2021 e 2022, a média foi de 0,75. Após a abertura de capital, a empresa teve um aumento da sua capacidade financeira de curto e longo prazo.

Em 2018 a empresa apresentou em seu nível de endividamento que para cada R\$1,00 de recursos próprios, captou R\$2,28 de recursos de terceiros. Em 2019, utilizou R\$6,05 de recursos de terceiros. No ano do IPO, em 2020, captou R\$2,68 de recursos de terceiros. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de recursos próprios, captou, respectivamente, R\$0,96 e R\$0,98 de recursos de terceiros.

A média do nível de endividamento da empresa nos anos de 2018 e 2019, anteriores ao IPO, foi de 4,17. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, a média foi de 0,97. Após a abertura de capital, o nível de endividamento da empresa diminuiu, o que significa que a empresa tem utilizado menos recursos de terceiros.

A composição de endividamento da empresa apresentou, no ano de 2018, que para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo, R\$0,51 eram dívidas de curto prazo. Em 2019, R\$0,36 eram de curto prazo. No ano do IPO, em 2020, R\$0,47 eram dívidas de curto prazo. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor de dívidas de curto e longo prazo, a empresa apresentou nos dois anos que R\$0,41 eram de curto prazo.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da composição do endividamento foi de 0,43. Nos dois anos posteriores, em 2021 e 2022, a média foi de 0,41. Após a abertura de capital, a concentração das dívidas no curto prazo teve uma pequena queda.

No ano de 2018 a empresa apresentou em sua taxa de retorno sobre investimentos que para cada R\$1,00 de investimento, ocorreu um ganho de R\$0,09. Em 2019, teve um ganho de R\$0,07. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,07. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor investido, apresentou, respectivamente, ganhos de R\$0,05 e R\$0,04.

Nos dois anos anteriores ao IPO, em 2018 e 2019, a média da taxa de retorno sobre investimentos foi de 0,08. Nos dois anos posteriores ao IPO, em 2021 e 2022, a média foi de 0,04. Após a abertura de capital, a média teve uma pequena queda, com isso, a empresa recupera de forma mais lenta os investimentos efetuados.

A taxa de retorno sobre o patrimônio líquido da empresa apresentou, em 2018, que cada R\$1,00 de valor investido pelos proprietários, gerou um ganho de R\$0,17. Em 2019, gerou um ganho de R\$0,13. No ano do IPO, em 2020, houve um ganho de R\$0,11. Após o IPO, nos anos de 2021 e 2022, para o mesmo valor investido, gerou, respectivamente, ganhos de R\$0,04 e R\$0,03.

Em 2018 e 2019, anos anteriores ao IPO, a média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido foi de 0,15. Nos anos de 2021 e 2022, posteriores ao IPO, a média foi de 0,04. Após a abertura de capital, houve uma redução na taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, fazendo com que o retorno dos investimentos aos acionistas seja mais lento.

5.13 Comparativos por indicador

Com base na média dos indicadores antes e após o IPO, propôs-se realizar uma análise comparativa entre as empresas, a fim de verificar se houve um aumento ou diminuição no indicador analisado após o IPO.

A Tabela 13 apresenta a situação da média do indicador de liquidez corrente de todas as empresas analisadas, contendo os resultados da média tanto antes quanto depois do IPO, proporcionando uma análise da situação pós IPO.

Tabela 13 - Situação da média da liquidez corrente de todas as empresas

LIQUIDEZ CORRENTE			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A	0,67	1,23	Aumentou
Atacadão S.A.	1,06	1,09	Aumentou
Azul S.A.	0,49	0,65	Aumentou
Hapvida Participações e Investimentos SA	0,81	1,46	Aumentou
C&A Modas S.A.	1,15	1,60	Aumentou
Méliuz S.A.	1,58	4,39	Aumentou
Enjoei S.A.	1,82	9,47	Aumentou
Sequoia Logística e Transportes S.A.	1,06	1,19	Aumentou
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	2,26	2,80	Aumentou
Cury Construtora e Incorporadora S.A.	1,77	1,79	Aumentou
Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	2,20	3,85	Aumentou
Pet Center Comércio e Participações S.A.	1,41	1,71	Aumentou

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Nota-se que a liquidez corrente de todas as empresas analisadas melhorou após a abertura de capital. Sendo a empresa Enjoei S.A. com maior aumento da média e as empresas Atacadão S.A. e Cury Construtora e Incorporadora S.A. com o menor aumento.

A situação da média do indicador de liquidez geral é apresentada na Tabela 14, a qual contém os resultados da média tanto antes quanto depois do IPO, trazendo a interpretação da sua situação pós IPO.

Tabela 14 - Situação da média da liquidez geral de todas as empresas

LIQUIDEZ GERAL			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A	0,10	0,14	Aumentou
Atacadão S.A.	0,85	1,00	Aumentou
Azul S.A.	0,48	0,44	Diminuiu

Continua...

(Continuação)

LIQUIDEZ GERAL			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
Hapvida Participações e Investimentos SA	1,15	1,00	Diminuiu
C&A Modas S.A.	1,10	0,98	Diminuiu
Méliuz S.A.	1,75	2,62	Aumentou
Enjoei S.A.	1,58	7,98	Aumentou
Sequoia Logística e Transportes S.A.	0,61	0,56	Diminuiu
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	1,67	2,42	Aumentou
Cury Construtora e Incorporadora S.A.	1,39	1,36	Diminuiu
Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	1,49	3,12	Aumentou
Pet Center Comércio e Participações S.A.	0,66	0,75	Aumentou

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Pode-se perceber que a situação da liquidez geral das empresas pós IPO ficou bem dividida entre melhora e piora do indicador. Sendo que sete empresas tiveram aumento da média e cinco tiveram diminuição. A empresa com maior aumento da média foi a Enjoei S.A. e a com a maior piora foi a Hapvida Participações e Investimentos SA.

A Tabela 15 apresenta a situação da média do indicador do nível de endividamento de todas as empresas analisadas, contendo os resultados da média tanto antes quanto depois do IPO, trazendo a interpretação da sua situação pós IPO.

Tabela 15 - Situação da média do nível de endividamento de todas as empresas

NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A	9,08	14,81	Aumentou
Atacadão S.A.	2,53	1,83	Diminuiu
Azul S.A.	6,80	10,72	Aumentou
Hapvida Participações e Investimentos SA	3,14	0,72	Diminuiu
C&A Modas S.A.	2,25	1,82	Diminuiu
Méliuz S.A.	1,16	0,50	Diminuiu

Continua...

(Continuação)

NÍVEL DE ENDIVIDAMENTO			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
Enjoei S.A.	0,97	0,12	Diminuiu
Sequoia Logística e Transportes S.A.	4,32	2,63	Diminuiu
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	1,47	0,70	Diminuiu
Cury Construtora e Incorporadora S.A.	2,40	2,35	Diminuiu
Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	1,62	0,47	Diminuiu
Pet Center Comércio e Participações S.A.	4,17	0,97	Diminuiu

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Evidencia-se que o nível de endividamento em sua grande maioria diminuiu, tendo somente duas empresas onde o nível aumentou, a TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A e a Azul S.A., a empresa com maior diminuição do nível de endividamento foi a Pet Center Comércio e Participações S.A.

A Tabela 16 apresenta a situação da média da composição do endividamento de todas as empresas analisadas, contendo os resultados da média tanto antes quanto depois do IPO, trazendo a interpretação da sua situação pós IPO.

Tabela 16 - Situação da média da composição do endividamento de todas as empresas

COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A	0,12	0,11	Diminuiu
Atacadão S.A.	0,65	0,70	Aumentou
Azul S.A.	0,49	0,30	Diminuiu
Hapvida Participações e Investimentos SA	0,78	0,36	Diminuiu
C&A Modas S.A.	0,79	0,45	Diminuiu
Méliuz S.A.	0,88	0,66	Diminuiu
Enjoei S.A.	0,84	0,84	Igual
Sequoia Logística e Transportes S.A.	0,46	0,36	Diminuiu
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	0,60	0,74	Aumentou

Continua...

(Continuação)

COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
Cury Construtora e Incorporadora S.A.	0,66	0,58	Diminuiu
Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	0,46	0,61	Aumentou
Pet Center Comércio e Participações S.A.	0,43	0,41	Diminuiu

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Observa-se que a média do índice de composição do endividamento predominantemente diminuiu após o IPO. Tendo diminuído em oito empresas, aumentado em três e permanecido igual em uma. A empresa que teve a maior diminuição da composição do endividamento foi a Hapvida Participações e Investimentos SA.

A situação da taxa de retorno sobre investimentos, é apresentada na Tabela 17, a qual apresenta a situação da média da taxa de retorno sobre investimentos de todas as empresas analisadas, contendo os resultados da média tanto antes quanto depois do IPO, trazendo a interpretação da sua situação pós IPO.

Tabela 17 - Situação da média da taxa de retorno sobre investimentos de todas as empresas

TAXA DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTOS			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A	0,13	0,08	Diminuiu
Atacadão S.A.	0,09	0,07	Diminuiu
Azul S.A.	0,01	0,01	Igual
Hapvida Participações e Investimentos SA	0,31	0,09	Diminuiu
C&A Modas S.A.	0,09	-0,01	Diminuiu
Méliuz S.A.	-0,07	-0,09	Diminuiu
Enjoei S.A.	-0,46	-0,25	Aumentou
Sequoia Logística e Transportes S.A.	0,05	0,03	Diminuiu
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	0,05	0,03	Diminuiu
Cury Construtora e Incorporadora S.A.	0,18	0,15	Diminuiu

Continua...

(Continuação)

TAXA DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTOS			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	0,19	0,07	Diminuiu
Pet Center Comércio e Participações S.A.	0,08	0,04	Diminuiu

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Percebe-se que em sua maioria, a taxa de retorno sobre investimentos diminuiu após o IPO, aumentando somente em uma empresa e permanecendo igual também em uma empresa. A empresa onde a taxa de retorno sobre investimentos mais diminuiu foi a Hapvida Participações e Investimentos SA.

A Tabela 18 expõe a situação da média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido de todas as empresas analisadas, contendo os resultados da média tanto antes quanto depois do IPO, trazendo a interpretação da sua situação pós IPO.

Tabela 18 - Situação da média da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido de todas as empresas

TAXA DE RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
EMPRESA	ANTES IPO	APÓS IPO	SITUAÇÃO PÓS IPO
TCP - Terminal de Contêineres de Paranaguá S/A	0,34	0,34	Igual
Atacadão S.A.	0,15	0,11	Diminuiu
Azul S.A.	1,31	0,62	Diminuiu
Hapvida Participações e Investimentos SA	1,14	0,11	Diminuiu
C&A Modas S.A.	0,13	0,02	Diminuiu
Méliuz S.A.	-0,15	-0,06	Aumentou
Enjoei S.A.	-0,98	-0,23	Aumentou
Sequoia Logística e Transportes S.A.	-0,04	-0,12	Diminuiu
Melnick Desenvolvimento Imobiliário S.A.	0,13	0,08	Diminuiu
Cury Construtora e Incorporadora S.A.	0,53	0,41	Diminuiu
Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.	0,45	0,13	Diminuiu
Pet Center Comércio e Participações S.A.	0,15	0,04	Diminuiu

Fonte: Elaborado pela autora a partir de B3 (c2023a).

Nota-se que após a abertura de capital a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido em sua maioria diminuiu. Diminuindo em nove empresas, aumentando em duas e permanecendo igual em uma. A empresa onde a média da taxa mais diminuiu foi a Hapvida Participações e Investimentos SA.

6 CONCLUSÃO

O estudo teve o objetivo de verificar a evolução financeira de empresas que optaram pelo IPO nos anos de 2016 a 2020, em dois anos anteriores e dois anos posteriores ao ano do IPO.

Atendendo aos objetivos específicos, verificou-se o seguinte: No que tange o objetivo específico “a”, o qual objetivou “identificar empresas que realizaram IPO no período de 2016 a 2020” foi realizada a pesquisa e foram encontradas empresas que realizaram o IPO.

Com a identificação de empresas que realizaram IPO no período de 2016 a 2020, pode-se atender ao objetivo específico “b” que propunha “analisar os dados financeiros de empresas que realizaram o IPO, em dois anos anteriores e em dois anos posteriores ao IPO”. Com essa análise foi possível identificar dados importantes a partir da publicação do balanço patrimonial e demonstração de resultado que foram utilizados para cumprir com objetivo “c”.

Por conseguinte, atendendo ao objetivo “c”, que propôs “verificar o desempenho financeiro das empresas antes e após IPO” nota-se que com relação aos índices de liquidez, todas as empresas tiveram uma melhora do índice de liquidez corrente após o IPO, e sobre a liquidez geral, a maioria das empresas analisadas tiveram melhoras, sendo que sete empresas aumentaram seu índice, e cinco diminuíram. Os resultados dos indicadores de liquidez mostram que a situação das empresas melhorou após o IPO.

No que se refere aos indicadores de endividamento, a maior parte das empresas teve uma diminuição nos índices, sendo que dez empresas diminuíram seu nível de endividamento após o IPO e somente duas aumentaram. No que tange a composição do endividamento, oito empresas tiveram diminuição nos índices, duas

aumentaram e uma não teve mudanças após o IPO. Os resultados dos indicadores de endividamento apontam que a situação das empresas melhorou após o IPO.

Em relação aos indicadores de rentabilidade, a maior parte das empresas teve diminuição desses índices após o IPO. Sobre a taxa de retorno sobre investimentos, dez empresas diminuíram seus índices, uma aumentou e uma permaneceu igual após o IPO. Quanto à taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, nove empresas diminuíram seus índices, duas aumentaram e uma permaneceu igual após o IPO. No geral, os resultados dos índices de rentabilidade não são bons após o IPO, visto que a maioria das empresas tiveram diminuição do seu patrimônio líquido após o IPO.

Conclui-se que, após a realização do IPO, as empresas analisadas, de forma geral, tiveram uma evolução positiva do seu desempenho financeiro, uma vez que, a abertura de capital potencializou a captação de recursos e proporcionou uma menor dependência do capital de terceiros.

Em síntese, o presente estudo demonstrou que a Oferta Pública Inicial de Ações - IPO pode ser uma boa fonte de recursos para favorecer o crescimento e o desempenho financeiro das empresas. Sugere-se, a partir deste estudo, analisar os passos operacionais e organizacionais de uma empresa para realizar a abertura de capital, bem como os custos inerentes deste processo.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Marcelo C. **Análise das Demonstrações Contábeis em IFRS e CPC:** facilitada e sistematizada. São Paulo: Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#!/books/9788597020779/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços:** Um Enfoque Econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020a. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#!/books/9788597024852/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2021. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#!/books/9788597026184/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

B3 - BRASIL, BOLSA E BALCÃO. Ações: Empresas Listadas. **B3**. c2023a. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 09 jun. 2023.

B3 - BRASIL, BOLSA E BALCÃO. **Guia do IPO na B3**. c2023b. Disponível em: <https://www.b3.com.br/data/files/8E/A3/51/BB/06AD2810AA8B5C28AC094EA8/B3%20-%20Guia%20do%20IPO.pdf>. Acesso em: 09 jun. 2023.

BM&FBOVESPA; PWC. **Como abrir o capital da sua empresa no Brasil (IPO):** Início de uma nova década de crescimento. 2014. Disponível em: <https://www.pwc.com.br/pt/publicacoes/assets/brasil-ipo-guide-2014.pdf>. Acesso em 09 jun. 2023.

B3 - BRASIL, BOLSA E BALCÃO; PWC. **Abertura de capital no Brasil**, 2022. Disponível em: https://www.pwc.com.br/pt/estudos/servicos/mercado-capitais/2022/PwCBrasil_Guia_IPO_MOBILE_VF.pdf. Acesso em 09 jun. 2023.

BRUNI, Adriano Leal. **A Análise Contábil e Financeira**. v. 4. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2014. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#!/books/9788522490332/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

CHEMIN, Beatris F. **Manual da Univates para trabalhos acadêmicos:** planejamento, elaboração e apresentação. 5. ed. Lajeado, RS: Univates, 2023. *E-book*. Disponível em: https://www.univates.br/editora-univates/media/publicacoes/402/pdf_402.pdf. Acesso em: 09 jun. 2023

CVM - COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer de Orientação CVM nº 39.** Publicação das demonstrações financeiras de forma resumida. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2021. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare039.html>. Acesso em: 10 de jun. 2023.

DELOITTE; B3 - BRASIL, BOLSA E BALCÃO. **Preparação e custos para abertura de capital no Brasil:** uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020. 2020. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/br/Documents/audit/custos-abertura-capital-Brasil-2020.pdf>. Acesso em 09 jun. 2022.

GIL, Antonio C. **Como Elaborar Projetos de Pesquisa.** 7. ed. São Paulo: Atlas, 2022. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771653/>. Acesso em: 06 jun. 2023.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços.** 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010879/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da Contabilidade.** São Paulo: Atlas, 2021. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597028041/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos; FARIA, Ana Cristina de. **Introdução à Teoria da Contabilidade:** Para Graduação. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597011630/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

PERES JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e Análise das Demonstrações Financeiras.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597000740/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de Metodologia Científica.** São Paulo: Atlas, 2023. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597026580/>. Acesso em: 06 jun. 2023.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis.** 8. ed. São Paulo: Grupo Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597021264/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Atlas, 2020. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597025439/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

RICHARDSON, Roberto Jarri. PFEIFFER, Dietmar Klaus. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2017. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597013948/>. Acesso em: 08 jun. 2023.

SAMPIERI, Roberto Hernández; COLLADO, Carlos Fernández; LUCIO, María del Pilar Baptista. **Metodologia de pesquisa**. São Paulo: Penso, 2013. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788565848367/>. Acesso em: 08 jun. 2023.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2019. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012897/>. Acesso em: 25 mai. 2023.

VERGARA, Sylvia C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração** 16. ed. São Paulo: Atlas, 2016. *E-book*. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597007480/>. Acesso em: 06 jun. 2023.