



Universidade de Brasília

Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Departamento de Administração

Curso de Graduação em Administração a distância

PEDRO IVO BAMPA

**A INFLUÊNCIA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS NOS
VALORES DAS AÇÕES DE EMPRESAS FINANCEIRAS:
ESTUDO EXPLICATIVO SOBRE BANCOS COMERCIAIS
BRASILEIROS**

Brasília – DF

2011

PEDRO IVO BAMPA

**A INFLUÊNCIA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS NOS
VALORES DAS AÇÕES DE EMPRESAS FINANCEIRAS:
ESTUDO EXPLICATIVO SOBRE BANCOS COMERCIAIS
BRASILEIROS**

Monografia apresentada a Universidade de Brasília (UnB) como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Prof. Wolney Resende de Oliveira

Brasília – DF

2011

Bampa, Pedro Ivo.

A Influência das Demonstrações Contábeis nos Valores das Ações de Empresas Financeiras: Estudo Explicativo Sobre Bancos Comerciais Brasileiros / Pedro Ivo Bampa. – Brasília, 2011.

35 f. : il.

Monografia (bacharelado) – Universidade de Brasília, Departamento de Administração - EaD, 2011.

Orientador: Prof. Wolney Resende de Oliveira , Departamento de Administração.

1. Mercado Financeiro. 2. Setor Bancário. 3. Mercado Acionário. 4. Contabilidade. I. Título.

PEDRO IVO BAMPA

**A INFLUÊNCIA DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS NOS
VALORES DAS AÇÕES DE EMPRESAS FINANCEIRAS:
ESTUDO EXPLICATIVO SOBRE BANCOS COMERCIAIS
BRASILEIROS**

A Comissão Examinadora, abaixo identificada, aprova o Trabalho de Conclusão do Curso de Administração da Universidade de Brasília do aluno

PEDRO IVO BAMPA

Prof. Wolney Resende de Oliveira

Professor-Orientador

Prof. Dr. José Carneiro da Cunha
Oliveira Neto
Professor-Examinador

Brasília, 11 de junho de 2011

RESUMO

Os bancos comerciais nacionais apresentam excelentes resultados há alguns anos, e a valorização de suas ações no mercado aberto, no mesmo período, nos leva a crer na relação de causalidade entre os resultados obtidos e o aumento no preço dos títulos dessas empresas.

Ao verificar-se essa suposição, pretende-se analisar, através de uma investigação empírica, a importância das demonstrações contábeis nos valores das ações dessas empresas, se as demonstrações são refletidas nos valores de mercado das ações, de forma a demonstrar a importância da contabilidade para o mercado, ou seja, a transformação de dados informativos em monetários, através da negociação das ações no mercado e a conseqüente valorização ou depreciação das mesmas.

Palavras-Chave: bancos, demonstrações contábeis , ações.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Organograma Itaú.	32
Figura 2 – Organograma Banco do Brasil.	33
Figura 2 – Organograma Bradesco.	34

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Balanço Patrimonial Itaú.....	22
Tabela 2 – Balanço Patrimonial Banco do Brasil:.....	23
Tabela 2 – Balanço Patrimonial Bradesco:	24
Tabela 4 - Demonstrações de resultado do Itaú.....	25
Tabela 5 - Demonstrações de resultado do Banco do Brasil	25
Tabela 6 - Demonstrações de resultado do Bradesco	26
Tabela 7 – Valor e variação das ações	26
Tabela 8 – Resultado e variação:.....	26
Tabela 9 – Análise e variação do PL:.....	27
Tabela 10 – Análise consolidada:.....	27

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	08
1.1	Contextualização do Assunto	09
1.2	Formulação do problema	09
1.3	Objetivo Geral	09
1.4	Objetivos Específicos	10
1.5	Justificativa	10
2	REFERENCIAL TEÓRICO	12
3	MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA	19
3.1	Caracterização da organização, setor ou área	19
3.2	População e amostra	19
3.3	Caracterização dos instrumentos de pesquisa	20
3.4	Procedimentos de coleta e de análise de dados	20
4	RESULTADOS E DISCUSSÃO	21
5	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	28
	REFERÊNCIAS	30
	APÊNDICES	32
	Apêndice A – Organograma Itaú	32
	Apêndice B – Organograma Banco do Brasil	33
	Apêndice C – Organograma Bradesco	34

1 INTRODUÇÃO

O mercado acionário é movido, dentre outros fatores, por resultados e expectativas que levam os investidores a decisões de compra e venda, que afetam a demanda e a oferta de títulos públicos, e conseqüentemente suas cotações, ocasionando em possível lucro ou prejuízo.

A solidez de uma empresa, que pode ser determinada através das demonstrações contábeis, é considerada como um fator positivo na decisão de compra das ações negociadas em mercado aberto. Quando a demanda é alta, ou seja, quando ocorre uma grande procura pelo título da empresa, ocasiona-se uma tendência de elevação no valor do título, visto que o mercado geralmente obedece a lei da demanda e da oferta. Naturalmente, se a oferta do título encontra-se alta a tendência para o valor do mesmo é de queda, podendo ocasionar em redução do valor da ação e possível prejuízo para o investidor.

O número de investidores e conseqüentemente das transações de compra e venda de ações cresceu de maneira expressiva após a criação da facilidade de negociar títulos através da *internet*. Essa forma de investir permite o acompanhamento das cotações dos papéis de forma virtual, ou seja, à distância dos pregões e em tempo real. A *Internet* possibilita também a consulta a diversas informações das empresas que possuem títulos negociáveis no mercado aberto, dentre elas as demonstrações contábeis.

Os resultados apresentados por empresas financeiras parecem corresponder a valorização de suas ações, considerando-se o mesmo período. De modo que podemos inferir a possível relação de causa e efeito entre resultado e valor da ação. Ao verificar essa hipótese, será analisada a relevância das demonstrações contábeis para as empresas que são foco deste trabalho.

1.1 Contextualização

É de grande interesse para o mercado financeiro ferramentas que possibilitem a identificação de relações causais para o valor das ações e, além de informações macroeconômicas direcionadas a movimentos globais que podem alterar os fluxos financeiros de investimento, a possibilidade de existência de relação entre demonstrações contábeis e o valor das ações, é de grande importância, por aquelas serem de conhecimento público e acessíveis. Este trabalho pretende avaliar e identificar essas possíveis relações em bancos brasileiros. A pesquisa deverá buscar a existência e a qualificação do impacto das demonstrações contábeis no valor das ações de bancos que apresentaram sólidos resultados nos últimos anos.

1.2 Formulação do problema

Qual a influência das demonstrações contábeis nos valores das ações de empresas financeiras?

Pretende-se avaliar o peso dos resultados contábeis na demanda por ações de empresas financeiras, e conseqüentemente a influência desta na cotação das ações.

A questão elaborada busca encontrar a forma da reação dos valores das ações negociadas no mercado acionário frente a divulgação das demonstrações contábeis e não espera quantificar a extensão do impacto.

1.3 Objetivo Geral

Verificar a possibilidade da existência de uma relação entre a divulgação dos resultados contábeis de empresas financeiras e os valores de suas ações, e em caso afirmativo, buscar identificar a forma na qual essa relação ocorre.

1.4 Objetivos Específicos

Coletar informações dos valores das ações de empresas financeiras antes e depois das divulgações de resultados contábeis.

Identificar variações nos resultados constantes das demonstrações contábeis e no valor de comercialização das ações.

Avaliar se existe relação entre a divulgação dos resultados contábeis e os valores das ações.

1.5 Justificativa

Os bancos comerciais nacionais apresentam excelentes resultados há alguns anos, e a valorização de suas ações no mercado aberto, no mesmo período, nos leva a crer na relação de causalidade entre os resultados obtidos e o aumento no preço dos títulos dessas empresas.

Ao verificar essa suposição, pretende-se analisar a importância das demonstrações contábeis nos valores das ações dessas empresas.

O mercado acionário expandiu sua importância como alternativa de investimento para pessoas físicas e jurídicas de maneira expressiva nos últimos anos, mas ainda existe uma idéia de senso comum, que associa esse mercado com movimentos especulatórios de grupos política e financeiramente influentes, que tentam otimizar seus resultados através de manipulações do mercado, por isso a importância de avaliações e estudos que tentam identificar comportamentos racionais, embasados em conhecimento sólido e de divulgação irrestrita, como as demonstrações contábeis, no processo de formação dos preços das ações ao longo das divulgações.

Este trabalho pretende enriquecer a literatura específica do universo acionário brasileiro, direcionado ao setor financeiro, identificando as demonstrações contábeis de algumas empresas financeiras e avaliando a possibilidade da existência de correlação entre estas divulgações e os valores das ações no mercado, de maneira

que se possa avaliar a utilização daquelas como ferramentas de avaliação para acompanhamento do mercado acionário.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

As empresas com capital aberto são formadas por sócios e cotistas e visam obter o máximo de retorno financeiro para os mesmos. A abertura de capital é uma forma de obtenção de recursos para maximização operacional, a empresa obtém dinheiro dos acionistas e se empenha em produzir retorno para seus acionistas, que tem direitos estabelecidos ao subscreverem as ações.

“Empresa societária é aquela cujo capital foi constituído por duas ou mais pessoas. Essa sociedade, constituída por sócios ou cotistas, tem como principal objetivo a obtenção de lucros em suas atividades.” (NETO, 1981: 21)

“A sociedade anônima é o tipo de empresa societária que mais se tem desenvolvido nos últimos anos” (NETO, 1981: 21)

“A sociedade anônima é uma empresa de responsabilidade limitada: não existe a preocupação de identificar-se o acionista. A responsabilidade dos acionistas reside na integralização efetiva das ações subscritas e, a partir deste ponto, a quantia realizada pertencerá integralmente à empresa, que a lançará a crédito de seu patrimônio líquido.” (NETO, 1981: 21)

“Os acionistas das sociedades anônimas possuem direitos essenciais, que não lhes podem ser negados, sob nenhuma hipótese. Dentre eles, destacam-se:

O direito de participar dos lucros sociais da empresa.

O direito de participar, em caso de liquidação da sociedade, do seu acervo, devendo receber uma parte proporcional à sua participação acionária.

O direito de preferência na subscrição de novas ações, quando a sociedade efetuar um aumento de capital.

O direito de fiscalizar, na forma prevista em lei, a gestão dos negócios da sociedade.

O direito de retirar-se da sociedade.” (NETO, 1981: 22)

A aquisição de uma ação é uma expectativa de investimento rentável por parte do comprador e fonte de financiamento para a empresa, de maneira que se estabelece uma relação entre empresa e acionista, que espera-se ser rentável para ambos.

“Na consecução de suas atividades operacionais, a empresa persegue sistematicamente a produção de bens ou serviços e, conseqüentemente, vendas e recebimentos. Procura ela, com isso, a obtenção de determinado volume de lucros, os quais possam satisfazer às expectativas de retorno de suas fontes de financiamento.” (NETO, 1981: 128)

“As ações constituem na menor parcela (fração) do capital social de uma sociedade anônima. São valores caracteristicamente negociáveis e distribuídos aos subscritores (acionistas) de acordo com a participação monetária efetivada.” (NETO, 1999:75)

“As vantagens dos investidores na aquisição de ações podem ser definidas em quatro itens:

dividendos: é uma parte dos resultados da empresa, determinada em cada exercício social e distribuída aos acionistas sob a forma de dinheiro. Todo acionista tem o direito de receber, no mínimo, o dividendo obrigatório fixado em lei;

bonificação: é a emissão e distribuição gratuita aos acionistas, em quantidade proporcional à participação de capital, de novas ações emitidas em função do aumento de capital efetuado por meio de incorporação de reservas;

valorização: os subscritores de capital podem ainda beneficiar-se das valorizações de suas ações no mercado, ganho este que dependerá do preço de compra, da quantidade de ações emitidas, da conjuntura de mercado e do desempenho econômico-financeiro da empresa;

direito de subscrição: como os atuais acionistas gozam do direito de ser previamente consultados em todo aumento de capital, esse direito pode também constituir-se em outro tipo de remuneração aos investidores. Isso ocorre quando o preço fixado pelo mercado de determinada ação se apresenta valorizado em relação ao preço de lançamento.” (NETO, 1999:77)

“As ações constituem-se em títulos representativos da menor fração do capital social de uma empresa (sociedade anônima, sociedade por ações ou companhia). O acionista não é um credora companhia, mas um co-proprietário com direito a participação em seus resultados.” (NETO, 1999:181)

As ações são divididas em ações ordinárias e preferenciais, as ordinárias dão direito a voto na assembleia de acionistas, as ações preferenciais dão privilégios no recebimento do retorno financeiro da empresa e no reembolso em caso de dissolução.

“As ações ordinárias são as que comandam a assembleia de acionistas de uma empresa, conferindo ao seu titular o direito de voto. Os acionistas ordinários podem eleger e destituir os membros da diretoria e do Conselho Fiscal da companhia; decidir sobre o destino dos lucros; reformar o estatuto social; autorizar emissões de debêntures e aumentos de capital social; votar contas patrimoniais etc.” (NETO, 1999:182)

“As ações preferenciais não atribuem a seu titular o direito de voto, porém conferem certas preferências, como:

prioridade no recebimento de dividendos, geralmente um percentual mais elevado que o valor das ações ordinárias;

prioridade no reembolso do capital na hipótese de dissolução da empresa.” (NETO, 1999:183)

Uma das funções da Contabilidade é fornecer informações sobre a saúde financeira da empresa para os diversos interessados, no caso das empresas com capital aberto, as demonstrações contábeis fornecidas podem ser utilizadas para decisões de compra, venda e manutenção das ações subscritas. Os acionistas costumam utilizar dois métodos de análise, a análise técnica que se baseia em gráficos de volume de negociação e cotação das ações e a análise fundamentalista, que se baseia nas informações contábeis fornecidas pela empresa. Os acionistas experientes costumam fazer uso das duas análises para decidirem sobre seus investimentos.

“Durante os anos 60, com o surgimento de um novo campo de conhecimento, compreendido pelas Teorias de Finanças, a contabilidade iniciou um processo de ampliação do seu campo de pesquisa. O interesse passou a ser pela informação, sendo a contabilidade abordada como um meio, um instrumento de transmissão de informação para os seus usuários. Por esta abordagem, denominada como Information Approach, a pesquisa em contabilidade procura verificar a utilidade e a

influência das demonstrações contábeis sobre as decisões de seus usuários.” (SARLO, 2004: 25)

A Hipótese do Mercado Eficiente identifica a relação entre todas as informações e expectativas de mercado com as variações do valores das ações.

“O preço da ação, no mercado de capitais eficiente, é ajustado no exato momento em que informações relevantes (que afetam o fluxo de caixa futuro da empresa) tornam-se publicamente disponíveis. Assim, quando os dirigentes comunicam as suas decisões (...) ao mercado, o preço de ação ajusta-se imediatamente, capitalizando o valor associado ao conteúdo da nova informação.” (SARLO, 2004: 29)

A possibilidade da relação de eficiência na forma fraca, na qual fica não se evidencia uma correlação entre as informações disponíveis e o valor das ações, é apresentada em trabalhos de pesquisa, como no artigo de Rosemarie Bröker Boné e Eduardo Pontual Ribeiro.

"A hipótese de eficiência de mercado no mercado acionário, na sua forma fraca, de acordo com Fama (1970, 1991), pode ser entendida como o fato de que os retornos de uma ação "são imprevisíveis em relação aos retornos anteriores, ou outras variáveis passadas" (Fama, 1991, p. 1587). Isto é, são considerados passeios aleatórios, ou fair game, na linguagem de Fama (1970), ou seja, onde R_{it} é o retorno de um ativo i no período t (medido aqui como a diferença entre os logs dos preços de fechamento, $\Delta p_{it} = \ln P_{Fit} - \ln P_{Fit-1}$). Verifica-se a hipótese de eficiência fraca se as informações disponíveis até o período $t-1$ não auxiliam a previsão dos preços dos ativos no período t . " (BONÉ, RIBEIRO, 2002)

A expectativa de retornos futuros também faz parte do movimento de compra e venda do mercado acionário, e apesar de não ser alvo deste trabalho, influencia o valor das ações, de forma que é importante entender seu funcionamento.

“De forma similar a qualquer título ou obrigação, os preços das ações são determinados pelo valor presente de seus fluxos de caixa futuros. De acordo com Ross (1995, p.101) “o valor da empresa é simplesmente a soma dos valores presentes dos fluxos líquidos individuais de caixa”.” (SARLO, 2004: 31)

“O fluxo de caixa de um ação pode ser dividido em dois elementos: primeiro, em dividendos, e segundo, em ganhos de capital. Os dividendos compreendem parte dos lucros futuros a serem distribuídos aos detentores das ações, e os ganhos de capital representam a mais-valia auferida na venda da ação.” (SARLO, 2004: 31)

“A pesquisa de contabilidade em mercados de capitais tem utilizado vários procedimentos para o cálculo do retorno anormal e do lucro anormal. Entretanto, existem um conjunto de procedimentos que é mais indicado devido à sua fundamentação e consistência teórica.” (SARLO, 2004: 37)

“Para o cálculo do retorno anormal pode-se utilizar duas formas: a primeira, seria a variação dos preços em um determinado período; e a segunda, seria o cálculo do retorno ajustado ao mercado. Devido à sua consistência teórica, a segunda forma é a mais indicada e utilizada. O cálculo do retorno ajustado ao mercado é geralmente realizado pelo Modelo de Mercado.” (SARLO, 2004: 37)

“Para o cálculo do lucro anormal são utilizadas basicamente duas formas⁷: a variação dos lucros durante o período, e a diferença entre o lucro divulgado e o lucro previsto pelos analistas. Entre as formas, a primeira forma de cálculo, a variação do lucros, é consistente com o modelo *Random Walk*.” (SARLO, 2004: 38)

A contabilidade consolidou-se como instrumento de divulgação e acompanhamento da saúde financeira das empresas e, para empresas de sociedade aberta, existe padrões mínimos a serem seguidos de maneira a fornecer informações de maneira homogênea, que auxilie o possível investidor na tomada de decisão.

“De acordo com os fundamentos da Eficiência do Mercado o ERC pode ser abordado como uma unidade que representa a quantidade de nova informação necessária para provocar uma reação no preço da ação. Sob esta lógica, o ERC torna-se, para a contabilidade, uma poderosa ferramenta. Por meio do ERC torna-se possível mensurar o efeito de uma nova informação divulgada que não estava incorporada nas expectativas dos investidores.” (SARLO, 2004: 38)

Diversas pesquisas já foram desenvolvidas para buscar a relação entre demonstrações contábeis e valor das ações, de maneira indiferenciada quanto aos setores de atuação, e não apresentaram correlação perfeita entre os fatores.

“Muitas pesquisas foram realizadas com a finalidade de encontrar evidências sobre o impacto da contabilidade sobre os preços das ações. O primeiro trabalho dessa linha de pesquisa foi desenvolvido pelos professores Ray Ball e Philip Brown, em 1968, na qual foi analisada a influência dos lucros residuais sobre os preços das ações negociadas na Bolsa de Nova York. O trabalho elaborado por Ball & Brown (1968) compreendeu em uma investigação sobre a divulgação dos resultados anuais. A finalidade era observar se os resultados refletiam fatores que afetavam os preços das ações. “A questão que analisaram em seu artigo envolvia a possibilidade de usar os dados de lucro anual por ação para gerar retornos anormais”.(Hendriksen e Van Breda, 1999, p.126) Para testar a hipótese se os resultados anuais incorporam informações para o mercado, os autores utilizaram a média do retorno anormal do respectivo mês da divulgação. Neste contexto, se os resultados possuírem conteúdo informativo, a sub-amostra dos lucros anormais positivos deveriam apresentar retornos anormais positivos, e em direção oposta, a sub-amostra dos lucros anormais negativos deveriam apresentar retorno anormal negativo. (Watts e Zimmarman, 1986, p.40)

“Apesar da existência de um grande número de trabalhos realizados sobre este tema, as evidências encontrados nas pesquisas comentadas e em muitas outras que a sucederam não indicam a existência de uma correlação perfeita entre o lucro e o preço das ações. As evidências encontradas assinalam que apesar de seguirem a mesma direção, lucros e preços apresentam variações com intensidades diferentes, ou seja, as variações positivas nos lucros estão relacionadas com variações positivas nos preços, mas não com a mesma escala de variação.

Parte do motivo para a falta de correlação perfeita está no fato de que os preços captam o impacto de um conjunto de informações muito mais amplo do que o representado apenas por lucros contábeis. Por exemplo, os preços reagem a coisas tão exóticas como boatos de guerra e tão corriqueiras quanto variações da taxa de juros de Letras do Tesouro. (Hendriksen e Van Breda, 1999, p. 206)”

(SARLO, 2004: 59)

As pesquisas, estudos e teorias sobre contabilidade e o mercado acionário não são comuns no Brasil, e também são, como já descrito anteriormente, indiferenciadas

quanto ao setor que a empresa, abrangendo todas as áreas: têxtil, petrolífera, automobilística, imobiliária e demais.

“Em relação à realidade brasileira, além da situação não ser diferente da de outros países em desenvolvimento, a literatura existente é considerada como escassa.

A literatura nacional também vem apresentando poucas contribuições ao estudo empírico do papel da contabilidade no mercado brasileiro (...) Assim, verifica-se a relativa ausência de documentação nesse assunto no Brasil (...) De uma forma geral, pode-se observar que a contabilidade em mercados emergentes ou menos desenvolvidos vem recebendo pouca ou nenhuma atenção da academia internacional. O Brasil coloca-se como caso a parte nesse cenário com evidências escassas acerca do papel da contabilidade no mercado nacional. (Lopes, 2001, p. 121).” (SARLO, 2004: 61)

Para a análise fundamentalista, existem duas maneiras de avaliação das demonstrações contábeis, a análise horizontal que compara períodos, de forma que possibilita a análise da evolução dos resultados e a análise vertical que compara um grupo de contas.

“A análise horizontal é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou massa patrimonial, em diferentes períodos. É representada por índices, e o seu cálculo é efetuado de maneira análoga ao do preço relativo. A sua grande importância é bem clara: permite que se analise a tendência passada e futura de cada item dos demonstrativos. Muitas vezes, o momento de uma empresa está afetado por causas originadas em períodos anteriores, as quais poderão, ainda, refletir-se em períodos futuros.” (NETO, 1981: 83)

“A análise vertical é também um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou um grupo de contas com um valor afim ou relacionável, identificado no mesmo demonstrativo.” (NETO, 1981: 85)

3 MÉTODOS E TÉCNICAS DE PESQUISA

De acordo com os objetivos deste estudo, deverá ser utilizada a metodologia de estudo de evento e pesquisa bibliográfica.

O evento que será estudado é a divulgação dos resultados das empresas financeiras que possuem ações em bolsa, focando nos principais bancos comerciais brasileiros. Com a finalidade de mensurar o impacto da divulgação dos resultados sobre o valor das ações, para isso este estudo deverá atentar para as alterações nos preços das ações no período em torno da divulgação.

Esta pesquisa pode ser classificada como explicativa, pois deseja analisar as causas ou conseqüências de um fenômeno, segundo Richardson (1999, p.66).

3.1 Caracterização da organização, setor ou área

As organizações escolhidas para este trabalho são da área bancária, pertencente ao setor financeiro, são empresas caracterizadas pela prestação de serviços financeiros tanto na captação, quanto nos empréstimos, ambos com fins rentáveis, para os investidores e para os bancos respectivamente. Além desses, costumam prestar outros serviços financeiros como títulos de capitalização, previdência privada, seguros de bens e outros.

3.2 População e amostra ou participantes do estudo

O universo da pesquisa será as empresas financeiras, representadas por bancos comerciais brasileiros de grande expressividade em volume de ativos.

A amostra que será utilizada é composta por três bancos de destaque no cenário nacional, e que possuem ações comercializadas em bolsa: Itaú S.A, Bradesco S.A e Banco do Brasil S.A .

3.3 Caracterização dos instrumentos de pesquisa

Pesquisa bibliográfica - artigos, periódicos, teses, sites: Bovespa, Itaú, Bradesco e Banco do Brasil.

3.4 Procedimentos de coleta e de análise de dados

As demonstrações foram retiradas do *site* fundamentus e organizadas em Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultados, para melhorar a visualização ao longo do período estudado, que compreende o intervalo entre os anos de 2005 e 2008. Para avaliação da hipótese foi utilizada a técnica da análise horizontal

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Os bancos Banco do Brasil S.a, Bradesco S.a e Itaú S.a foram escolhidos por sua expressividade e conhecimento no mercado, e por possuírem ações com grande volume de negociação na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). Os resultados destas empresas são trimestrais, com a avaliação de mercado das demonstrações contábeis e possível reação seqüencial através da compra e venda de ações destas empresas. Nota-se uma característica marcante nas empresas financeiras, a maior parte do seu ativo é de terceiros, valores monetários que estas empresas administram. As informações referentes a estas empresas são de fácil acesso através da *Internet*.

As demonstrações contábeis serão do período de 2006 até 2008, período de menor distorção causada pela crise econômica mundial que abalou todo o mercado acionário e teve início em 2008, de forma que serão estudados os balanços e os resultados apresentados e os valores das ações no período posterior a divulgação, na tentativa de se estabelecer uma relação entre os resultados e o valor das ações.

As demonstrações contábeis podem ser encontradas nos sites da *internet* destas empresas, na área de relação com investidores, responsável por divulgar fatos relevantes e tudo o mais que possa interessar a qualquer investidor. Podem também ser encontradas no *site*: www.fundamentus.com.br.

Tabela 1 - Demonstrações contábeis do banco Itaú S.A

Fundamentos	Balço Patrimonial - ITAÚSA						
	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005
Ativo Total	638.727.360	349.098.848	300.035.712	260.234.416	214.433.184	176.998.992	155.145.600
Ativo Circulante	484.355.296	268.068.208	231.122.576	203.575.936	170.708.896	135.955.664	116.247.504
Disponibilidades	15.924.908	5.651.662	4.458.579	4.549.285	3.732.337	2.515.625	2.193.878
Creditos	390.896.928	231.452.512	196.616.976	166.133.936	142.706.800	111.196.400	98.104.568
Estoques	758.019	706.376	669.290	561.264	482.304	498.083	457.846
Outros	76.775.448	30.257.656	29.377.732	32.331.456	23.787.452	21.745.552	15.491.209
Ativo Realizavel a Longo Prazo	142.053.696	75.367.496	63.384.012	51.296.652	37.601.656	36.463.592	34.469.288
Creditos Diversos	31.457.544	16.006.702	12.835.964	9.754.299	8.589.352	30.178.160	4.677.648
Creditos com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	0	0	0
Outros	110.596.152	59.360.796	50.548.048	41.542.352	29.012.302	6.285.430	29.791.640
Ativo Permanente	12.318.388	5.663.150	5.529.109	5.361.828	6.122.636	4.579.749	4.428.812
Investimentos	2.270.478	1.286.137	1.291.623	1.148.485	2.023.119	886.209	764.418
Imobilizado	6.184.478	3.587.875	3.433.581	3.380.702	3.545.277	3.346.042	3.321.602
Intangivel	3.863.432	7.258	7.592	9.837	5.788	0	0
Diferido	0	781.880	796.313	822.804	548.452	347.498	342.792
Passivo Total	638.727.360	349.098.848	300.035.712	260.234.416	214.433.184	176.998.992	155.145.600
Passivo Circulante	352.603.328	189.098.880	173.764.288	147.976.032	120.062.712	100.352.120	86.783.480
Emprestimos e Financiamentos	710.089	318.245	434.945	251.714	293.377	332.910	278.153
Debentures	0	0	0	0	0	0	0
Fornecedores	315.635	230.140	267.722	187.639	184.947	170.233	111.381
Impostos, Taxas e Contribuicoes	7.100.760	2.982.468	2.493.087	1.797.147	1.889.410	1.862.875	1.981.419
Dividendos a Pagar	4.056.958	1.915.271	3.039.101	1.637.832	2.587.295	1.429.169	1.743.297
Provisoes	7.050.805	2.086.911	3.189.823	2.707.145	2.943.811	2.784.091	2.720.882
Dividas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	0	0	0
Outros	333.369.088	181.565.856	164.339.616	141.394.544	112.163.872	93.772.840	79.948.344
Passivo Exigivel a Longo Prazo	237.840.896	124.421.272	92.220.816	80.646.296	67.000.224	55.377.588	49.481.336
Emprestimos e Financiamentos	683.098	710.126	527.402	334.877	368.983	351.065	344.541
Debentures	0	0	0	0	0	0	0
Provisoes	34.522.736	24.549.900	20.642.276	18.802.632	16.092.640	13.625.210	11.918.652
Dividas com Pessoas Ligadas	0	0	0	0	0	0	0
Adiantamento para Futuro Aumer	0	0	0	0	0	41.401.312	37.218.144
Outros	202.635.056	99.161.248	71.051.144	61.508.784	50.538.600	112.295	116.452
Resultados de Exercicios Futuros	0	120.038	117.372	117.833	124.939	0	0
Part. de Acionistas Nao Controlad	31.691.228	0	0	0	0	10.287.867	9.010.494
Patrimonio Liquido	16.591.945	16.589.532	15.675.809	14.562.500	12.842.285	10.869.129	9.753.844
Capital Social Realizado	10.000.000	10.000.000	7.500.000	7.500.000	5.200.000	5.200.000	5.000.000
Reservas de Capital	154.668	28.125	27.576	27.576	26.824	26.824	28.423
Reservas de Reavaliacao	29.358	30.324	30.720	40.597	43.318	43.776	49.392
Reservas de Lucro	6.407.919	6.531.083	8.117.513	6.994.327	7.572.143	5.598.529	4.676.029
Ajustes de Avaliacao Patrimonial	0	0	0	0	0	0	0
Lucros/Prejuizos Acumulados	0	0	0	0	0		
Adiantamento para Futuro Aumer	0						

Tabela 2 - Demonstrações contábeis do banco Banco do Brasil S.A

Fundamentos	Balço Patrimonial - BANCO DO BRASIL S.A.						
	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005
Ativo Total	521.272.832	416.502.976	357.750.240	332.967.584	296.356.416	273.835.584	252.976.992
Ativo Circulante	299.739.872	234.028.224	207.313.488	194.186.304	154.981.536	143.833.600	130.968.280
Disponibilidades	5.544.850	5.753.969	4.352.040	4.724.035	4.748.811	5.067.877	5.827.663
Aplicações Interfinanceiras de Lic	107.237.192	51.220.008	47.162.628	47.377.688	28.845.408	24.814.598	25.662.352
Títulos e Valores Mobiliários	42.346.332	41.145.316	29.936.736	29.179.928	20.674.574	21.572.692	16.872.040
Relações Interfinanceiras	21.286.986	38.259.820	33.445.088	30.758.776	28.180.120	26.207.664	24.403.916
Relações Interdependências	228.102	125.721	188.005	32.331	135.996	22.033	121.311
Operações de Crédito	78.872.784	70.681.976	66.216.172	60.181.068	55.892.344	49.375.712	43.988.548
Operações de Arrendamento Me	1.235.592	-1.860	46	-3.923	-5.633	-1.303	11.592
Outros Créditos	42.071.000	25.772.150	23.147.804	20.857.880	15.559.252	16.086.539	13.572.299
Outros Valores e Bens	917.042	1.071.126	2.864.973	1.078.527	950.661	687.781	508.562
Ativo Realizável a Longo Prazo	212.021.296	175.433.008	144.132.768	132.878.472	135.580.768	124.355.784	116.428.344
Aplicações Interfinanceiras de Lic	12.171.103	3.063.374	3.961.278	4.236.297	242.293	4.943.761	3.333.571
Títulos e Valores Mobiliários	44.562.240	41.155.968	45.263.864	42.890.632	52.433.256	49.104.480	49.598.076
Relações Interfinanceiras	274	0	0	0	0	0	0
Relações Interdependências	0	0	0	0	0	0	0
Operações de Crédito	112.008.776	94.875.712	72.600.656	65.320.656	57.965.328	45.516.808	41.953.084
Operações de Arrendamento Me	1.731.979	14.619	31.667	26.174	16.809	14.950	7.918
Outros Créditos	41.207.800	33.145.272	22.275.296	20.404.708	24.923.080	24.775.786	21.535.696
Outros Valores e Bens	339.123	3.178.061	0	0	0	0	0
Ativo Permanente	9.511.637	7.041.733	6.303.988	5.902.794	5.794.125	5.646.207	5.580.361
Investimentos	966.237	1.190.388	1.367.860	1.262.465	1.109.473	1.087.117	1.045.217
Imobilizado de Uso	3.338.941	2.899.545	2.843.549	2.714.944	2.862.307	2.931.979	3.119.294
Imobilizado de Arrendamento	3.869	2.329.542	1.506.528	1.361.905	1.228.102	1.031.026	812.106
Intangível	4.598.248	0	0	0	0	0	0
Diferido	604.342	622.258	586.051	563.480	594.243	596.085	603.744
Passivo Total	521.272.832	416.502.976	357.750.240	332.967.584	296.356.416	273.835.584	252.976.992
Passivo Circulante	378.074.400	317.257.120	280.110.912	254.442.304	223.615.568	204.805.696	185.189.024
Depósitos	212.058.480	170.721.024	168.905.952	141.580.800	137.374.320	118.903.080	116.537.592
Captações no Mercado Aberto	86.501.232	83.144.680	64.178.520	66.153.812	42.934.232	46.246.592	25.495.080
Recursos de Aceites e Emissão	1.167.593	752.325	520.475	713.378	1.147.566	938.928	439.898
Relações Interfinanceiras	21.161	3.610.838	11.626	1.697.372	1.165.628	2.037.288	980.153
Relações Interdependências	2.495.853	1.184.518	2.427.887	1.318.099	2.397.223	1.387.504	1.972.847
Obrigações por Empréstimos	5.845.958	1.905.523	1.306.761	1.632.264	1.673.255	1.734.498	2.239.665
Obrigações por Repasse do País	13.749.287	12.202.818	11.694.471	10.164.259	9.642.098	8.390.552	9.058.310
Obrigações por Repasse do Exte	95	96	95	3.863	95	95	95
Outras Obrigações	56.234.760	43.735.288	31.065.128	31.178.448	27.281.166	25.167.152	28.465.388
Passivo Exigível a Longo Prazo	113.261.256	72.711.216	53.254.492	56.119.896	51.854.072	49.723.688	50.813.636
Depósitos	58.782.624	24.494.798	19.376.542	22.964.216	21.466.644	21.036.404	21.120.670
Captações no Mercado Aberto	4.629.129	9.951.998	8.091.595	8.565.053	6.349.162	5.249.555	5.013.178
Recursos de Aceites e Emissão	2.311.307	1.272.977	776.683	773.479	1.156.492	1.663.736	2.725.753
Relações Interfinanceiras	0	0	0	0	0	0	0
Relações Interdependências	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações por Empréstimos	1.780.855	1.338.868	1.526.609	1.722.073	2.064.065	2.195.844	2.618.184

Tabela 3 - Demonstrações contábeis do banco Bradesco S.A

Fundamentos	Balço Patrimonial - BANCO BRADESCO S.A.						
	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005
Ativo Total	454.413.056	403.270.688	341.184.416	290.568.192	265.547.280	232.935.104	208.682.928
Ativo Circulante	344.543.104	311.422.464	259.884.464	226.260.448	197.385.328	179.631.456	157.441.472
Disponibilidades	9.295.541	5.134.195	5.486.606	4.915.684	4.761.972	3.161.288	3.363.041
Aplicações Interfinanceiras de Lic	73.462.440	73.020.232	36.967.044	26.764.922	25.538.076	27.094.312	24.531.484
Títulos e Valores Mobiliários	118.548.456	102.326.288	98.133.256	89.682.976	72.854.432	57.596.912	49.687.288
Relações Interfinanceiras	13.286.710	25.619.040	23.589.376	19.714.576	18.726.068	17.660.636	16.536.263
Relações Interdependências	55.960	90.980	429.362	138.761	186.338	160.420	172.831
Operações de Crédito	76.636.184	70.825.656	66.400.260	57.272.936	51.697.772	49.459.244	45.702.436
Operações de Arrendamento Me	6.918.300	4.953.409	3.056.428	2.144.310	1.798.326	1.483.979	1.247.560
Outros Créditos	44.932.764	27.482.392	23.951.896	24.208.600	20.626.868	21.821.492	15.122.737
Outros Valores e Bens	1.406.750	1.970.280	1.870.239	1.417.672	1.195.474	1.193.178	1.077.827
Ativo Realizável a Longo Prazo	102.259.224	87.825.712	77.629.776	60.809.544	64.669.496	47.525.220	46.887.596
Aplicações Interfinanceiras de Lic	728.786	671.952	655.081	629.360	451.113	475.085	474.675
Títulos e Valores Mobiliários	13.049.220	16.629.979	16.318.453	13.894.407	24.395.524	12.785.236	14.763.518
Relações Interfinanceiras	461.372	453.367	447.139	403.446	398.737	390.869	385.902
Relações Interdependências	0	0	0	0	0	0	0
Operações de Crédito	54.089.628	46.395.588	41.895.368	32.735.752	28.017.196	24.171.592	22.626.364
Operações de Arrendamento Me	12.901.443	9.616.332	4.905.967	2.518.251	1.953.232	1.563.317	1.163.739
Outros Créditos	20.636.782	12.468.208	11.878.015	9.913.635	8.675.350	7.587.056	6.983.276
Outros Valores e Bens	391.994	1.590.284	1.529.756	714.695	778.340	552.064	486.121
Ativo Permanente	7.610.715	4.022.504	3.670.161	3.498.204	3.492.450	5.778.429	4.357.865
Investimentos	1.048.497	784.213	604.076	585.130	696.582	1.044.832	984.970
Imobilizado de Uso	3.236.644	2.424.982	2.284.078	2.187.522	2.136.783	2.075.400	1.985.571
Imobilizado de Arrendamento	12.741	9.241	11.421	28.162	16.136	15.911	9.323
Intangível	3.312.833	0	0	0	0	0	0
Diferido	0	804.068	770.586	697.390	642.949	2.642.286	1.378.001
Passivo Total	454.413.056	403.270.688	341.184.416	290.568.192	265.547.280	232.935.104	208.682.928
Passivo Circulante	248.474.336	243.012.160	213.446.960	176.484.608	161.255.808	135.925.696	124.738.112
Depósitos	91.745.344	81.221.328	75.797.144	60.920.924	60.529.760	54.965.816	54.566.800
Captações no Mercado Aberto	48.511.000	71.530.720	54.693.632	35.828.112	32.423.180	17.511.528	14.708.546
Recursos de Aceites e Emissão	2.590.402	1.259.403	1.733.135	2.346.765	1.964.401	1.830.993	1.406.972
Relações Interfinanceiras	12.920	400.313	16.632	164.646	5.814	192.729	139.193
Relações Interdependências	2.900.799	2.057.534	2.521.233	1.761.699	2.225.711	1.769.833	1.900.913
Obrigações por Empréstimos	13.123.735	7.839.365	7.718.270	6.273.999	5.545.094	5.142.653	6.560.882
Obrigações por Repasse do País	6.740.688	6.213.643	5.360.030	5.417.227	4.702.433	3.891.582	3.412.767
Obrigações por Repasse do Exte	182	1.189.880	1.257.281	5.513	170	182	183
Outras Obrigações	82.849.280	71.299.976	64.349.608	63.765.724	53.859.248	50.620.376	42.041.856
Passivo Exigível a Longo Prazo	171.087.152	126.177.976	97.035.536	86.333.200	79.417.200	75.335.400	64.425.352
Depósitos	72.748.008	41.531.008	22.526.304	21.679.692	23.375.452	23.390.008	20.838.844
Captações no Mercado Aberto	31.466.156	26.747.410	18.940.016	17.927.832	15.252.254	11.746.125	9.930.338
Recursos de Aceites e Emissão	6.421.269	4.209.319	4.763.647	4.298.383	3.671.878	4.370.047	4.796.914
Relações Interfinanceiras	0	0	0	0	0	0	0
Relações Interdependências	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações por Empréstimos	1.080.870	435.696	347.560	265.969	232.812	359.374	574.445

Tabela 4 - Demonstrações de resultado do banco Itaú S.A

Fundamentos	Demonstrativo de Resultado - ITAÚSA - Semestres Acumulados							
	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Receita Bruta de	15.734.681.344	7.111.266.048	14.028.200.704	6.773.381.120	12.554.561.024	5.745.532.928	11.006.544.640	5.286.331.136
Deduções da Re	0	0	0	0	0	0	0	0
Receita Líquida c	15.734.681.344	7.111.266.048	14.028.200.704	6.773.381.120	12.554.561.024	5.745.532.928	11.006.544.640	5.286.331.136
Custo de Bens e	-3.296.918.976	-1.525.184.960	-2.789.740.992	-1.307.980.992	-2.641.441.952	-1.132.728.032	-2.428.938.944	-1.198.822.976
Resultado Bruto	12.437.762.048	5.586.081.024	11.238.460.416	5.465.400.064	9.913.120.000	4.612.804.864	8.577.606.144	4.087.507.968
Despesas/Recei	-15.462.148.928	975.409.984	581.566.984	633.922.024	-1.459.303.024	294.138.000	407.164.032	805.209.032
Com Vendas	0	0	0	0	0	0	0	0
Gerais e Adminis	-27.707.576.320	-8.719.800.832	-16.247.493.376	-8.047.890.176	-15.140.134.656	-6.735.070.976	-11.061.504.000	-4.908.445.952
Financeiras	23.442.478.592	12.003.480.064	21.228.378.112	10.734.948.864	18.191.091.456	8.475.164.928	14.496.911.872	7.174.898.944
Outras Receitas	2.056.598.048	311.832.992	550.902.976	271.352.000	581.849.992	421.436.992	526.147.016	221.182.000
Outras Despesas	-10.598.202.496	-2.599.618.944	-5.169.782.656	-2.373.700.992	-5.386.475.904	-1.965.380.992	-3.540.921.088	-1.682.425.984
Resultado da Eq	-2.655.450.224	-20.483.000	219.563.008	49.212.000	294.367.008	97.988.000	-13.469.000	0
Resultado Opera	-3.024.386.944	6.561.490.944	11.820.027.648	6.099.321.856	8.453.816.832	4.906.942.976	8.984.769.280	4.892.716.928
Resultado Não C	0	-122.043.000	2.831.012.088	906.948.984	520.779.992	138.775.000	-734.004.944	-381.429.984
Resultado Antes	-3.024.387.456	6.439.448.064	14.651.038.464	7.006.270.976	8.974.597.504	5.045.718.016	8.250.765.184	4.511.287.040
Provisão para IR	9.372.031.168	-2.014.695.040	-4.949.524.928	-2.436.556.992	-1.476.156.032	-1.521.678.016	-2.566.852.224	-1.619.160.000
IR Diferido	0	0	0	0	0	0	0	0
Participações/Co	-916.457.984	-464.528.992	-785.283.968	-313.904.992	-702.459.000	-288.363.992	-513.996.992	-239.845.000
Reversão dos Ju	0	0	0	0	0	0	0	0
Part. de Acionista	-2.731.505.856	-2.404.534.912	-4.927.748.096	-2.333.102.080	-2.310.351.136	-1.588.337.984	-2.872.742.912	-1.383.938.048
Lucro/Prejuízo dc	2.699.679.936	1.555.689.024	3.988.481.984	1.922.707.008	4.485.630.848	1.647.337.984	2.297.172.864	1.268.344.000

Tabela 5 - Demonstrações de resultado do banco Banco do Brasil S.A

Fundamentos	Demonstrativo de Resultado - BANCO DO BRASIL S.A. - Semestres acumulados							
	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Receitas da Inter	57.115.711.488	22.381.329.408	40.773.095.424	20.066.515.968	37.147.382.784	18.588.276.736	33.315.961.856	16.182.882.304
Despesas da Int	-44.296.318.464	-14.826.519.040	-25.618.357.760	-12.756.489.728	-26.339.068.928	-13.602.712.064	-22.506.700.288	-10.727.575.040
Resultado Bruto	12.819.392.512	7.554.809.856	15.154.739.456	7.310.024.960	10.808.310.016	4.985.564.928	10.809.261.568	5.455.307.008
Outras Despesas	-1.149.919.040	-2.445.707.968	-7.881.332.352	-3.488.652.928	-4.611.894.784	-1.916.847.040	-3.778.849.216	-2.212.440.000
Receitas de Pres	11.810.793.216	5.173.809.920	9.901.622.272	4.814.202.112	8.887.274.496	4.348.553.984	7.648.069.888	3.695.927.040
Despesas de Pe	-8.870.069.504	-4.063.168.000	-9.161.076.736	-4.371.852.032	-7.870.754.816	-3.876.662.016	-7.473.179.008	-3.525.900.928
Outras Despesas	-7.917.259.776	-3.663.888.000	-6.735.443.712	-3.113.790.976	-5.873.116.288	-2.811.806.976	-5.670.208.128	-2.773.072.000
Despesas Tribut	-2.634.872.128	-1.171.168.000	-2.063.720.864	-1.013.636.992	-1.825.289.952	-890.836.032	-1.720.747.008	-834.669.984
Outras Receitas	12.672.428.544	4.325.968.896	5.023.572.224	2.692.107.008	5.137.813.120	3.178.059.008	7.623.475.200	4.735.240.960
Outras Despesas	-7.605.173.248	-3.247.520.000	-4.999.784.960	-2.475.938.944	-3.355.802.176	-1.886.961.984	-4.119.536.704	-3.183.453.120
Resultado da Eq	1.394.232.992	200.256.992	153.500.992	-19.743.000	287.980.992	22.806.992	-66.723.000	-326.511.992
Resultado Opera	11.669.474.304	5.109.102.080	7.273.407.104	3.821.372.032	6.196.414.848	3.068.717.952	7.030.411.520	3.242.866.944
Resultado Não C	412.544.000	302.669.992	280.968.000	42.751.000	120.041.000	50.927.000	210.151.008	118.631.000
Receitas	561.088.000	352.060.992	365.904.992	97.621.000	214.435.008	104.253.000	316.944.000	164.409.000
Despesas	-148.544.000	-49.391.000	-84.937.000	-54.870.000	-94.394.000	-53.326.000	-106.793.000	-45.778.000
Resultado Antes	12.082.018.560	5.411.772.160	7.554.375.040	3.864.123.008	6.316.456.128	3.119.644.992	7.240.563.328	3.361.497.984
Provisão para IR	-5.689.866.896	-907.324.992	-1.847.035.008	-1.069.531.008	504.148.000	1.265.016.960	-2.553.555.072	-1.128.528.960
IR Diferido	3.544.751.104	0	0	0	0	0	0	0
Participações/Co	-1.134.067.952	-512.869.008	-649.220.992	-317.424.000	-776.827.032	-496.472.992	-533.405.992	-254.134.008
Participações	-1.134.067.952	-211.950.000	-649.220.992	-137.212.000	-776.827.032	-496.472.992	-533.405.992	-254.134.008
Contribuições	0	0	0	0	0	0	0	0
Reversão dos Ju	0	0	0	0	0	0	0	0
Part. de Acionista	35.000	0	0	0	0	0	0	0
Lucro/Prejuízo dc	8.802.868.864	3.991.577.984	5.058.119.168	2.477.168.000	6.043.777.088	3.888.189.056	4.153.602.048	1.978.834.944

Tabela 6 - Demonstrações de resultado do banco Bradesco S.A

Fundamentus Demonstrativo de Resultado - BANCO BRADESCO S.A. - Semestres acumulados								
	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Receitas da Inter	57.610.977.280	24.949.102.592	41.604.520.960	20.056.505.344	38.221.635.584	18.770.521.088	33.701.224.960	15.228.357.120
Despesas da Int	-41.838.693.376	-15.320.489.984	-23.572.350.976	-10.970.946.048	-22.239.518.720	-10.604.017.152	-18.926.401.024	-8.070.889.984
Resultado Bruto	15.772.280.064	9.628.613.120	18.032.171.776	9.085.560.064	15.982.117.376	8.166.504.192	14.774.822.912	7.157.466.880
Outras Despesa	-7.983.440.000	-3.967.069.952	-8.690.851.840	-3.848.028.160	-9.606.174.080	-3.578.968.960	-6.921.318.912	-3.427.198.976
Receitas de Pres	11.215.095.296	5.578.201.856	10.805.489.408	5.167.724.032	8.897.882.112	4.131.282.944	7.348.879.104	3.420.948.992
Despesas de Pre	-7.166.252.928	-3.451.681.920	-6.801.944.832	-3.109.234.048	-6.241.281.152	-2.887.673.984	-5.311.560.064	-2.466.948.992
Outras Despesa	-8.144.271.872	-3.783.586.048	-6.911.514.112	-3.183.646.080	-5.870.029.952	-2.691.798.912	-5.142.328.832	-2.431.849.984
Despesas Tribut	-1.948.768.032	-1.236.062.016	-2.498.721.024	-1.230.926.976	-2.192.130.080	-1.077.572.032	-1.878.247.840	-902.561.024
Outras Receitas	24.541.996.032	11.605.132.288	17.918.860.032	8.084.850.944	16.599.634.432	7.316.506.112	14.744.057.088	6.356.129.024
Outras Despesa	-26.616.593.408	-12.744.899.072	-21.245.288.448	-9.592.890.368	-20.872.575.232	-8.404.193.024	-16.758.268.416	-7.407.559.168
Resultado da Eq	135.356.000	65.825.000	42.268.000	16.094.000	72.324.000	34.480.000	76.150.000	4.642.000
Resultado Opera	7.788.839.936	5.661.542.912	9.341.321.088	5.237.531.904	6.375.943.008	4.587.534.976	7.853.504.000	3.730.267.904
Resultado Não C	383.969.992	381.628.992	1.202.853.968	600.623.984	-8.964.000	-20.496.000	-106.144.000	-26.607.000
Receitas	1.054.758.992	700.691.984	1.414.701.040	686.164.984	458.890.056	289.617.992	313.152.016	190.325.000
Despesas	-670.789.016	-319.063.000	-211.847.008	-85.541.000	-467.854.040	-310.114.008	-419.295.984	-216.932.000
Resultado Antes	8.172.810.368	6.043.172.096	10.544.175.488	5.838.156.032	6.366.979.072	4.567.039.104	7.747.359.872	3.703.660.928
Provisão para IR	-518.750.976	-1.930.949.952	-2.523.237.920	-1.827.017.024	-1.303.932.032	-1.429.620.032	-2.224.454.848	-1.080.660.992
IR Diferido	0	0	0	0	0	0	0	0
Participações/Co	0	0	0	0	0	0	0	0
Participações	0	0	0	0	0	0	0	0
Contribuições	0	0	0	0	0	0	0	0
Reversão dos Ju	0	0	0	0	0	0	0	0
Part. de Acionista	-33.821.000	-7.306.000	-11.213.000	-4.517.000	-9.007.000	-5.034.000	-8.831.000	-1.708.000
Lucro/Prejuízo dc	7.620.237.696	4.104.915.968	8.009.723.904	4.006.622.080	5.054.040.192	3.132.384.896	5.514.074.112	2.621.292.032

Tabela 7 – Valor e variação das ações

Análise do valor das ações

Bancos/Variação	30/12/2008	30/06/2008	28/12/2007	29/06/2007	28/12/2006	29/06/2006	28/12/2005	30/06/2005
Banco do Brasil	14,68	26,15	30,40	27,89	64,04	47,96	39,11	28,66
Variação	-43,86%	-13,98%	9,00%	-56,45%	33,53%	22,63%	36,46%	
Bradesco	22,59	32,99	56,95	46,74	85,43	64,74	65,23	39,19
Variação	-31,52%	-42,07%	21,84%	-45,29%	31,96%	-0,75%	66,45%	
Itaú	21,50	30,25	43,00	77,00	62,70	51,92	45,80	34,46
Variação	-28,93%	-29,65%	-44,16%	22,81%	20,76%	13,36%	32,91%	

Variação em relação ao final do semestre anterior / Valor da ações Fonte: admn.com.br

Tabela 8 – Resultado e variação

Análise do Resultado

Bancos/Variação	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Banco do Brasil	4.811.290.880	3.991.577.984	2.580.951.168	2.477.168.000	2.155.588.032	3.888.189.056	2.174.767.104	1.978.834.944
Variação	20,54%	54,66%	4,19%	14,92%	-44,56%	78,79%	9,90%	
Bradesco	3.515.321.728	4.104.915.968	4.003.101.824	4.006.622.080	1.921.655.296	3.132.384.896	2.892.782.080	2.621.292.032
Variação	-14,36%	2,54%	-0,09%	108,50%	-38,65%	8,28%	10,36%	
Itaú	1.143.990.912	1.555.689.024	2.065.774.976	1.922.707.008	2.838.292.864	1.647.337.984	1.028.828.864	1.268.344.000
Variação	-26,46%	-24,69%	7,44%	-32,26%	72,30%	60,12%	-18,88%	

Variação em relação ao final do semestre anterior

Tabela 9 – Análise e variação do PL

Análise do Patrimônio Líquido

Bancos/Variação	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005	30/06/2005
Banco do Brasil	29.937.250	26.370.992	24.262.096	22.305.420	20.758.158	19.178.474	16.849.764	15.392.613
Variação	13,52%	8,69%	8,77%	7,45%	8,24%	13,82%	9,47%	
Bradesco	34.256.544	33.710.920	30.357.344	27.514.524	24.636.362	21.460.690	19.409.274	17.448.450
Variação	1,62%	11,05%	10,33%	11,68%	14,80%	10,57%	11,24%	
Itaú	16.591.945	16.589.532	15.675.809	14.562.500	12.842.285	10.869.129	9.753.844	9.593.052
Variação	0,01%	5,83%	7,65%	13,39%	18,15%	11,43%	1,68%	

Variação em relação ao final do semestre anterior

Tabela 10 – Análise consolidada

Análise das variações

Bancos/Variação	31/12/2008	30/06/2008	31/12/2007	30/06/2007	31/12/2006	30/06/2006	31/12/2005
Banco do Brasil							
Ação	-43,86%	-13,98%	9,00%	-56,45%	33,53%	22,63%	36,46%
Resultado	20,54%	54,66%	4,19%	14,92%	-44,56%	78,79%	9,90%
P.L.	13,52%	8,69%	8,77%	7,45%	8,24%	13,82%	9,47%
Bradesco							
Ação	-31,52%	-42,07%	21,84%	-45,29%	31,96%	-0,75%	66,45%
Resultado	-14,36%	2,54%	-0,09%	108,50%	-38,65%	8,28%	10,36%
P.L.	1,62%	11,05%	10,33%	11,68%	14,80%	10,57%	11,24%
Itaú							
Ação	-28,93%	-29,65%	-44,16%	22,81%	20,76%	13,36%	32,91%
Resultado	-26,46%	-24,69%	7,44%	-32,26%	72,30%	60,12%	-18,88%
P.L.	0,01%	5,83%	7,65%	13,39%	18,15%	11,43%	1,68%

Variação em relação ao final do semestre anterior

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Este trabalho procurou estabelecer a relação entre resultados contábeis e valores de ações para investigar a relevância das informações contábeis. O resultado consolidado consta da tabela 10, com as variações dos patrimônios líquidos, resultados e ações dos bancos estudados, esta análise busca o aprofundamento da discussão sobre o papel da contabilidade como fonte de informação para o mercado brasileiro, devendo ser consideradas as limitações de pesquisa.

Observando a tabela 10 podemos perceber que o patrimônio líquido dos três bancos cresceu ao longo de todo o período analisado, não apresentando nenhuma oscilação negativa, enquanto o resultado e a ação de cada um deles, apresentou oscilações positivas e negativas.

No segundo semestre de 2006, para o BB e o Bradesco, apesar do resultado apresentar uma oscilação negativa, o valor das ações desses dois bancos sofreu oscilação positiva.

No segundo semestre de 2007 a ação do Itaú desvalorizou apesar da valorização tanto do patrimônio líquido quanto do resultado.

Comparando os diferentes itens no mesmo período, apresenta-se uma certa dificuldade em estabelecer-se uma correlação entre os valores mas, se considerarmos o efeito das informações contábeis no período posterior à divulgação, temos uma correlação evidenciada entre resultado e valor da ação. Períodos de resultado positivo causam períodos subseqüentes com valorização das ações, enquanto períodos com oscilação negativa no resultado impactam, também negativamente, o período subseqüente, como pode ser observado na tabela 10. Esse comportamento pode ser observado até o segundo semestre de 2007, enquanto o cenário econômico mundial podia ser considerado estável, demonstrando assim uma possibilidade de correlação, onde o mercado leva em consideração o crescimento da organização.

A partir de 2008, com a ocorrência da crise que se originou nos Estados Unidos e se espalhou rapidamente pelo mundo, é visível que independentemente da oscilação positiva do resultado e do patrimônio líquido as ações variam negativamente, onde

as correlações enfraquecem, mesmo com resultados e patrimônios líquido crescentes, os valores das ações caem, o que talvez possa ser explicado pela saída dos investidores do mercado de ações para outros mercados, menos voláteis, demonstrando uma possível lógica de aversão a risco nas decisões de investidores e nas movimentações do mercado.

Demonstra-se dessa forma a possibilidade de as demonstrações contábeis influenciarem o valor das ações nos períodos de estabilidade e crescimento econômico, onde os investidores estão buscando retornos mais atraentes do que os de investimentos de renda fixa, e devem fazer uso das informações contábeis para decisões de investimento. Nos cenários de crise econômica, apesar de as organizações estudadas apresentarem crescimento tanto de resultado, quanto de patrimônio líquido, o valor das ações caiu, portanto nestes cenários as demonstrações contábeis não apresentam grande influência, ou por escassez global de dinheiro ou por aversão à risco.

A possibilidade de as demonstrações contábeis influenciarem o valor das ações foi validada no escopo deste trabalho, que teve como foco três bancos comerciais brasileiros e fez uso de ferramentas como a análise horizontal e vertical. Este estudo pode ser feito para outros setores que possuem ações negociadas em bolsa, e também fazer uso de outras ferramentas de análise contábil, que não foram objetivos deste trabalho.

REFERÊNCIAS

Neto, Alfredo SARLO. **A Reação dos Preços das Ações à Divulgação dos Resultados Contábeis: Evidências Empíricas sobre a Capacidade Informacional da Contabilidade no Mercado Acionário Brasileiro** Dissertação apresentada ao Programa de Pós- Graduação em Ciências Contábeis da Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças (FUCAPE), como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – nível Profissionalizante. Orientador: Prof. Dr. Valcemiro Nossa. Vitória 2004.

WATTS, Ross L., ZIMMERMAN, Jerold L. **Positive Accounting Theory**. New Jersey: Princete-Hall, 1986.

FAMA Eugene F. **Efficient Capital Markets: II**. The Journal of Finance, Vol. 46, p.1875-1617, Issue 5, December 1991.

ROSS, Stephen A., WESTERFIELD, RANDOLPH W., e JAFFE, JEFFREY F..**Administração Financeira: Corporate Finance**. São Paulo: Atlas, 1995.

BALL, R. J. And BROWN, W.. **An empirical evaluation of accounting income numbers**. **Journal of Accounting Research**, Vol. 6, p.159-178, Autumn 1968.

HENDRIKSEN, Eldon S., VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**; Tradução de Antonio Zoratto Sanvincente. São Paulo: Atlas, 1999.

LOPES, Alexsandro Broedel. **A Relevância da informação contábil para o mercado de capitais: o modelo de Ohlson aplicado à Bovespa**. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária – FEA/USP.2001.

NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e Análise de Balanços**. 1.ed. São Paulo: Atlas, 1981.

NETO, Alexandre Assaf. **Mercado Financeiro**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1999.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1999

FIPECAFI. **Mercados de Investimentos Financeiros**. 1.ed. São Paulo: Atlas, 2006.

FAMA, E. **Efficient capital markets: a review of theory and empirical work**. Journal of Finance, v. 25, n. 1, p. 383-470, 1970.

FAMA, E. **Efficient capital markets II**. Journal of Finance, v. 46, n. 5, p. 1575-1617, 1991.

Banco Bradesco S.A., Relação com Investidores. Disponível em: <<http://www.bradescom.com.br/abertura.html>>. Acesso em: 20 mai. 2011.

Banco Itaú S.A., Relação com Investidores. Disponível em: <<http://www13.itau.com.br/portali/index.aspx?idioma=port&AspxAutoDetectCookieSupport=1/>>. Acesso em: 20 mai. 2011.

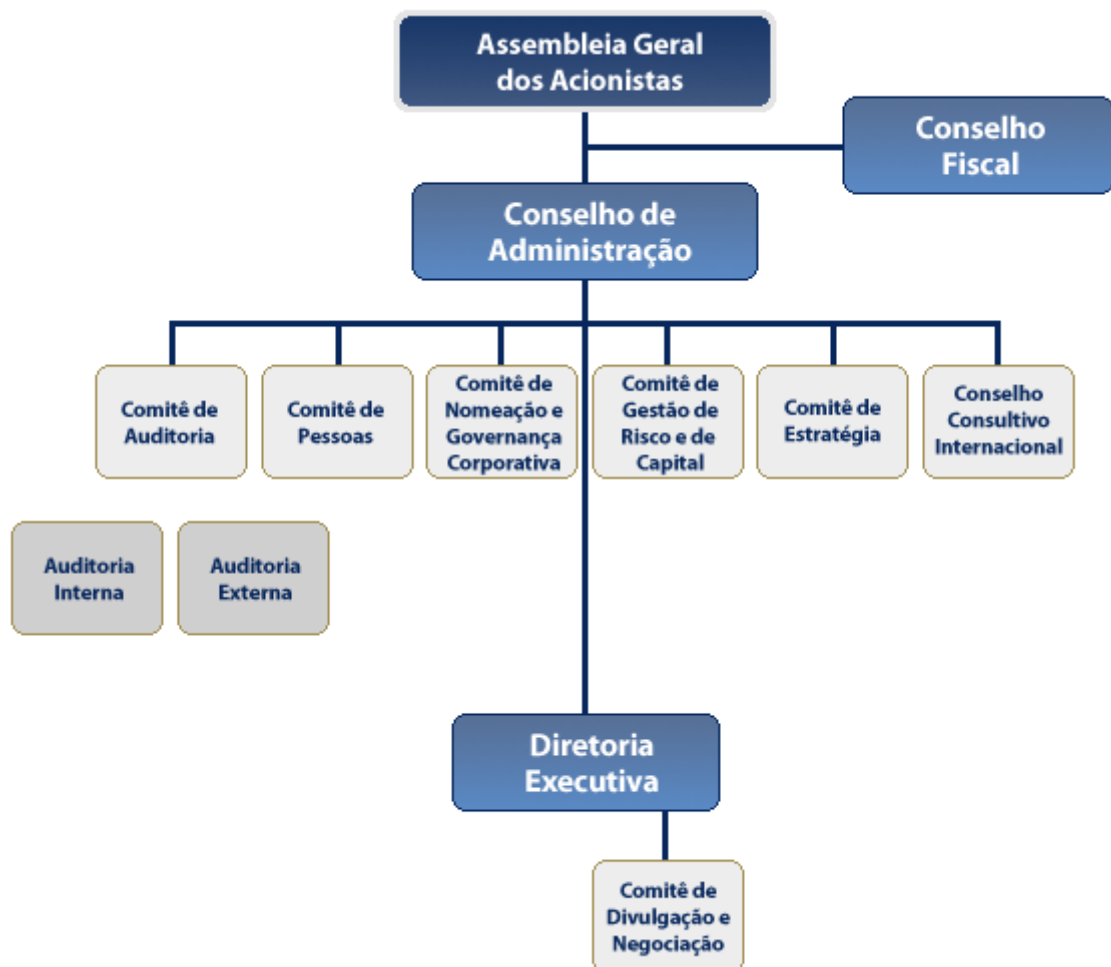
Banco do Brasil S.A., Relação com Investidores. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portabb/page3,136,3534,0,0,1,8.bb?codigoMenu=204&codigoNoticia=693&codigoRet=1069&bread=3>>. Acesso em: 20 mai. 2011.

Fundamentus, Demonstrações Contábeis. Disponível em: <<http://fundamentus.com.br/>>. Acesso em: 20 mai. 2011.

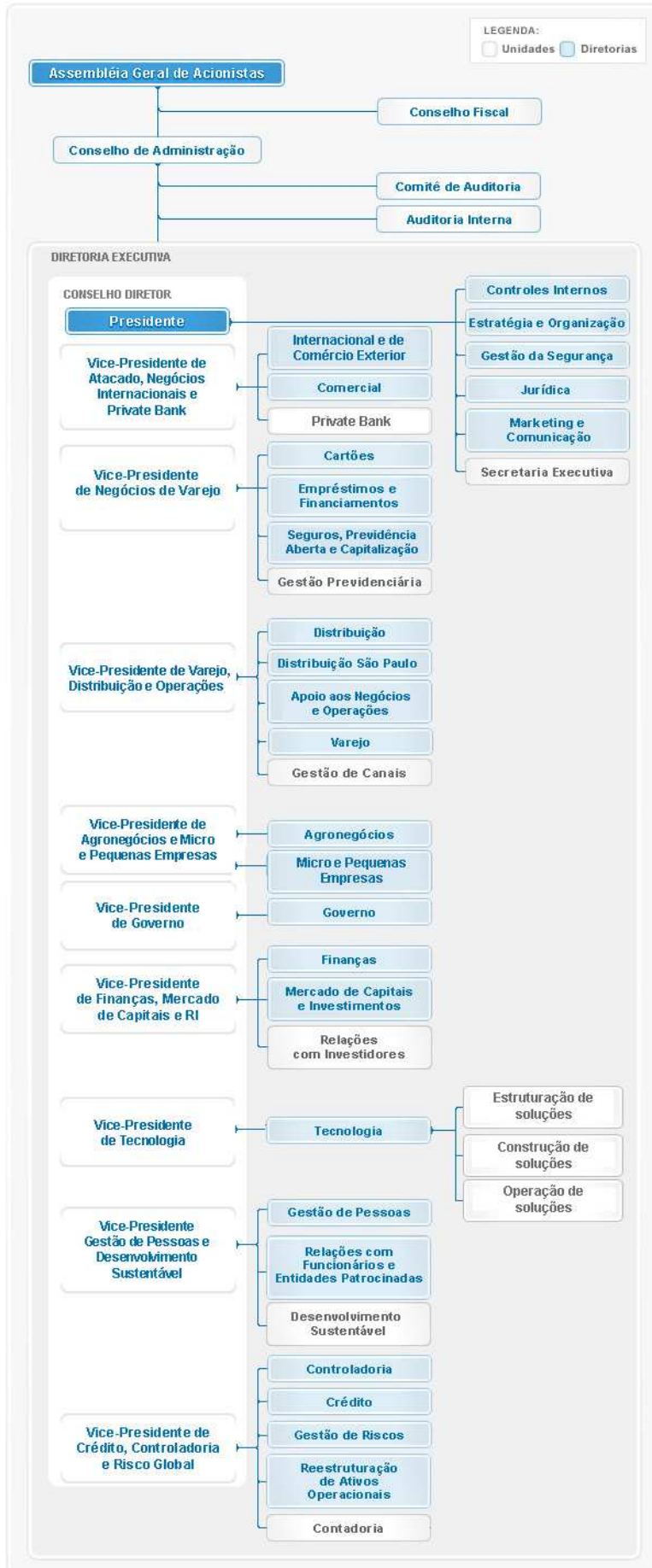
Rosemarie Bröker BONÉ, Eduardo Pontual RIBEIRO. **Eficiência fraca, efeito dia-da-semana e efeito feriado no mercado acionário brasileiro: uma análise empírica sistemática e robusta**. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1415-6552002000100003&script=sci_arttext>. Acesso em : 20 jun. 2011

APÊNDICES

Apêndice A – Organograma do Banco Itaú S.A.



Apêndice B – Organograma Banco do Brasil S.A.



Apêndice C – Organograma Bradesco S.A.

