

UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

SABRINA SANTOS DE MATOS

**PROCEDIMENTOS UTILIZADOS NO PROCESSO DE ABERTURA DE CAPITAL
E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DE SANTA
CATARINA QUE ABRIRAM O CAPITAL ENTRE 2004 À 2013.**

CRICIÚMA

2014

SABRINA SANTOS DE MATOS

**PROCEDIMENTOS UTILIZADOS NO PROCESSO DE ABERTURA DE CAPITAL E
ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DE SANTA
CATARINA QUE ABRIRAM O CAPITAL ENTRE 2004 À 2013.**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharelado, no curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador: Prof. Valcir Mantovani

CRICIÚMA

2014

SABRINA SANTOS DE MATOS

**PROCEDIMENTOS UTILIZADOS NO PROCESSO DE ABERTURA DE CAPITAL E
ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DE SANTA
CATARINA QUE ABRIRAM O CAPITAL ENTRE 2004 À 2013.**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de bacharelado, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em Contabilidade Financeira.

Criciúma, julho de 2014.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Valcir Mantovani - Especialista - UNESC - Orientador

Prof. Edson Cichella - Especialista - UNESC - Examinador

RESUMO

A economia brasileira esta em constante desenvolvimento, tendo suas oscilações, mas sempre crescendo. Neste meio, as empresas devem estar adaptadas a este crescimento e buscar formas de captação de recursos para o seus investimentos. Uma forma para captar recursos com valores reduzidos de custos é a abertura de capital, onde expõe aos investidores sua empresa e deixa de ser uma organização omissa. Porém a companhia deve estar preparada para o mercado de capitais, tendo conhecimento e estando pronta para entrar no processo de IPO (Oferta Pública Inicial). Com isto, pergunta-se, as empresas estão organizadas e tem informação para uma abertura de capital. Apresentou o Sistema Financeiro Nacional e seus componentes, as alterações para a Sociedade Anônima, os procedimentos para o processo de abertura de capital, e custos necessários. Com intuito de demonstrar as vantagens e desvantagens deste procedimento, analisou os demonstrativos contábeis das empresas que abriram o capital entre 2004 a 2013 em Santa Catarina, usando o método de índices de rentabilidade, liquidez e endividamento. Com base nas leis e normas, formulou-se um trabalho para auxílio dos acadêmicos em seu estudo, e para esclarecimentos das dúvidas das empresas.

Palavras-chave: Abertura de capital, mercado de capitais, análise dos demonstrativos contábeis, Sociedade Anônima.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Sistema Financeiro Nacional.....	20
Figura 2 – Etapas do processo da abertura de capital	29
Figura 3 – Fórmula da parcela variável da anuidade da Bovespa.....	38
Figura 4 - Número de aberturas de capital de 2004 até 2013	41
Figura 5 - Sede das empresas que abriram o capital de 2004 até 2013	41
Figura 6 – Giro do Ativo da Renar maçãs S.A.....	44
Figura 7 – Giro do Ativo da Cremer S.A.....	45
Figura 8 – Margem Líquida da Renar maçãs S.A.	45
Figura 9 – Margem Líquida da Cremer S.A.....	46
Figura 10 – Rentabilidade do Ativo da Renar maçãs S.A.	46
Figura 11 – Rentabilidade do Ativo da Cremer S.A.....	47
Figura 12 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido da Renar maçãs S.A.....	48
Figura 13 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido da Cremer S.A.	48
Figura 14 – Liquidez Geral da Renar maçãs S.A.	49
Figura 15 – Liquidez Geral da Cremer S.A.	49
Figura 16 – Liquidez Corrente da Renar maçãs S.A.	50
Figura 17 – Liquidez Corrente da Cremer S.A.	51
Figura 18 – Liquidez Seca da Renar maçãs S.A.....	51
Figura 19 – Liquidez Seca da Cremer S.A.	52
Figura 20 – Participação de Capitais de Terceiros da Renar maçãs S.A.....	53
Figura 21 – Participação de Capitais de Terceiros da Cremer S.A.	53
Figura 22 – Composição do Endividamento da Renar maçãs S.A.....	54
Figura 23 – Composição do Endividamento da Cremer S.A.	54
Figura 24 – Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros da Renar maçãs S.A.	55
Figura 25 – Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros da Cremer S.A.	55

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Taxa de análise para listagem de emissores	37
Tabela 2 - Taxa de análise de ofertas públicas de títulos de renda fixa	38
Tabela 3 - Taxa estabelecida em função do tipo e valor do registro.	39
Tabela 4 - Taxa trimestral de acordo com o patrimônio líquido do contribuinte.	39

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

art.	Artigo
Bacen	Banco Central do Brasil
BC	Banco Central
BCB	Banco Central do Brasil
BM&F	Bolsa de Mercadorias e Futuros
CCVM	Sociedades Corretoras Títulos e Valores Mobiliários
CMN	Conselho Monetário Nacional
CPCs	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DTVMS	Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IFRS	Normas Internacionais de Contabilidade
IPO	Oferta Pública Inicial - <i>Initial Public Offering</i>
LTDA	Limitada
p.	Página
S/As	Sociedades Anônimas

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
1.1 TEMA E PROBLEMA	10
1.2 OBJETIVO.....	11
1.2.1 Objetivo Geral	11
1.2.2 Objetivos Específicos	11
1.3 JUSTIFICATIVA	12
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	14
2.1 CONTABILIDADE	14
2.1.1 Normas internacionais de contabilidade - IFRS	14
2.1.2 Demonstrações contábeis	15
2.1.3 Tipos de sociedades	16
2.1.3.1 Sociedade limitada	16
2.1.3.2 Sociedades anônimas de capital fechado	17
2.1.3.3 Sociedades anônimas de capital aberto.....	17
2.1.3.3.1 <i>Lei das sociedades anônimas</i>	18
2.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	19
2.2.1 Comissão de valores mobiliários – CVM	21
2.2.2 BM&FBovespa	22
2.2.2.1 Sociedades corretoras.....	23
2.2.2.2 Sociedades distribuidoras	23
2.2.3 Valores mobiliários	24
2.2.3.1 Ações	24
2.2.3.2 Bônus de subscrição	25
2.2.3.3 Debêntures.....	26
2.2.3.4 Notas comerciais - <i>Commercial papers</i>	27
2.2.3.5 Partes beneficiárias	27
2.3 ABERTURA DE CAPITAL	28
2.3.1 Exigências para abertura de capital	29
2.3.1.1 Documentos e alterações necessárias.....	32

2.3.1.2 Governança corporativa	32
2.3.1.3 IPO – Initial Public Offering ou Offer	33
2.3.2 Vantagens e desvantagens	34
2.3.2.1 Vantagens	34
2.3.2.2 Desvantagens	36
2.3.3 Custos	36
2.3.3.1 Custos com Bolsa de Valores	37
2.3.3.2 Custos com Comissão de Valores Mobiliários	38
3 METODOLOGIA DA PESQUISA.....	40
4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DE SANTA CATARINA.....	41
4.1 HISTÓRIAS DAS EMPRESAS.....	42
4.1.1 Renar Maças S.A.	42
4.1.2 Cremer S.A.....	43
4.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	43
4.2.1 Índice de Rentabilidade	44
4.2.1.1 Giro do ativo	44
4.2.1.2 Margem Líquida	45
4.2.1.3 Rentabilidade do Ativo.....	46
4.2.1.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido.....	47
4.2.2 Índice de Liquidez	48
4.2.2.1 Liquidez Geral	49
4.2.2.2 Liquidez Corrente	50
4.2.2.3 Liquidez Seca.....	51
4.2.3 Índice de Endividamento	52
4.2.3.1 Participação de Capitais de Terceiros	52
4.2.3.2 Composição do Endividamento.....	54
4.2.3.3 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	55
7 CONCLUSÃO	56
REFERÊNCIAS.....	58
ANEXO	60
ANEXO A - Turbulência marcou movimentos da Bovespa em 2008.	61

ANEXO B - Prejuízo da Renar Maçãs aumenta em 2009 para R\$ 15,6 milhões.	63
ANEXO C - Renar Maçãs tem lucro líquido de R\$ 7,767 milhões em 2013.....	64
ANEXO D - Renar Maçãs reverte prejuízo e tem lucro líquido de R\$ 7,77 milhões em 2013.....	66
ANEXO E - Enchente em Blumenau.	68
ANEXO F - Renar Maçãs conclui reestruturação da dívida.	70
ANEXO G - Redução do endividamento.....	71
ANEXO H - Fator inicia cobertura das ações da Cremer com ressalvas.....	72
ANEXO I - Crise consome 41% do valor de mercado das empresas do índice Ibovespa.....	73
ANEXO J - Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia.....	78
ANEXO L - Ebitda da Renar atinge R\$1,9milhão no 1º trimestre.....	80
ANEXO M - Ações da Cremer serão negociadas a R\$ 17,50 na Bovespa.	82
ANEXO N - Aquisição das empresas Hemocat Comércio e Importação Ltda. e Biamed Comércio de Materiais Médicos Ltda.	83
ANEXO O - Cremer conclui compra da P. Simon.	84
ANEXO P - Cremer compra Topz por R\$ 73 milhões.	85
ANEXO Q - Exercício da opção de compra da totalidade das quotas do capital social da Embramed Indústria e Com. de Prod. Hospitalares Ltda., da Paraisoplex Ind. e Com. Ltda. e da Ktorres Benef. de Plásticos Ltda..	86
ANEXO R - As preferidas no setor de saúde na bolsa, segundo a Fator Corretora.....	88

1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo apresenta-se o tema e o problema da pesquisa, que tem a finalidade de demonstrar o processo de abertura de capital e sua importância para as organizações e os efeitos nas práticas contábeis. Serão apresentados o objetivo geral e os objetivos específicos da pesquisa para direcionamento deste trabalho. E por último a justificativa, onde comprova os motivos da opção deste tema e a necessidade deste estudo acadêmico.

1.1 TEMA E PROBLEMA

Na economia brasileira, as empresas tentam se defender da concorrência se destacando no mercado com inovações e sendo competitivas, assim tendo a necessidade de captar recursos para usar em investimentos. Geralmente os sócios não são providos suficientes para injetar dinheiro na empresa, e o processo de captação através de empréstimos e financiamentos, sem uma estrutura societária e de garantias adequadas, possuem juros e custos altos.

Com a abertura de seu capital, as organizações têm que mostrar transparência aos novos investidores e publicar seus balanços, para poder lançar papéis, como debêntures, ações, entre outras.

As exigências da Comissão de Valores Mobiliários para abrir o capital, influenciam nas práticas contábeis da empresa e logo a contabilidade tem se adequar as essas mudanças, verificando as leis vigentes, como a lei das Sociedades Anônimas, e aplicando na empresa.

Tem-se a necessidade de fazer um planejamento da abertura do capital, pois os custos são baixos em relação à captação, mas os valores são altos para uma empresa desorganizada, e se não programados pode desestruturar a companhia.

O crescimento da empresa, por meio da captação de recursos através de ingresso de novo capital depende da contabilidade, então esta deve estar preparada para as transformações da mudança societária.

Diante do exposto, surge o problema: quais os procedimentos necessários para a adequação da empresa, para uma abertura de capital, e as vantagens e desvantagens?

1.2 OBJETIVO

1.2.1 Objetivo Geral

Identificar os procedimentos necessários para abertura de capital, e as vantagens e desvantagens que esta mudança poderá trazer para a empresa.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Fundamentação teórica e base legal necessária para o processo de abertura de capital;
- Identificar as principais alterações na empresa para a abertura de capital;
- Evidenciar quais as etapas necessárias para abertura de capital, bem como os benefícios e obrigações que o mesmo poderá trazer a empresa; e
- Observar na abertura de capital as vantagens e desvantagens, analisando demonstrativos contábeis das empresas de Santa Catarina.

1.3 JUSTIFICATIVA

A abertura de capital apesar de ser algo frequente nas companhias que são de médio e grande porte, não é um assunto discutido no ambiente acadêmico, assim se vê a necessidade de estudar este tema para mostrar a sua importância.

Conforme a Bovespa,

“em um momento em que o país começa a crescer com estabilidade, observamos uma grande oportunidade de crescimento para as empresas. É natural que você tenha dúvidas em relação às possibilidades que possui. Além disso, ainda deve analisar se o seu negócio está pronto para enfrentar os desafios inerentes ao processo de crescimento empresarial.”

No acervo bibliográfico não se tem muitas referências para o tema, e a maioria em economia e direito, não abordando a contabilidade como parte fundamental deste processo de mudança societária, sendo preciso analisar artigos e outros materiais.

No ambiente acadêmico a abertura de capital é pouca explorada, por trabalharmos mais com empresas de pequeno e médio porte da região, que ainda não tem necessidade e interesse neste assunto. Estuda-se sobre como funciona uma Sociedade Anônima, e se deixa de relatar sobre as mudanças necessárias no ambiente contábil e societário para chegar neste processo de organização da companhia.

Os escritórios contábeis e alguns contadores estão preparados para atender empresas pequenas, e quando se deparam com uma Sociedade de Capital Aberto tem dificuldade em atendê-la, pois não tem conhecimento para prestar um bom serviço, e também pelas exigências feitas por órgãos legais, e pelos próprios sócios.

Além dos contadores, dentro das próprias empresas não tem conhecimento sobre o assunto, como relata Casagrande Neto, Sousa e Rossi (2010, p. 42), que “na maioria das companhias fechadas, nota-se o desconhecimento do mercado de valores mobiliários ou apenas uma noção acadêmica, o que faz com que o empresário afaste, a priori, essa possibilidade”.

O Brasil esta em constante crescimento, e logo as empresas ganham o mercado e tem necessidade de aumento de seus investimentos, e se o contador não

se preparar com conhecimento pra atender esta demanda, ira perder para outros profissionais que estão mais qualificados.

Por ser um tema pouco abordado e com poucas referências bibliográficas, têm-se a necessidade de ampliar o conhecimento e explorar a contabilidade como principal contribuinte, informando e executando as mudanças que ocorrem devido à abertura de capital.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo mostra a importância da contabilidade na abertura de capital, e as leis vigentes. Exibi como é formado o Sistema Financeiro Nacional, demonstrando os principais órgãos que estão ligados a este processo. Apresenta o funcionamento abertura de capital e suas etapas.

2.1 CONTABILIDADE

A contabilidade tem a função de controlar e registrar o patrimônio das empresas, fazendo os demonstrativos contábeis como geração de dados para utilização dos usuários internos, que são os gerentes, administradores, sócios, e os usuários externos, que são os fornecedores, clientes, governo, investidores.

O objetivo da contabilidade como relata Barros (2004, p.41), “é a geração de informações que serão utilizadas por determinados usuários em decisões que buscam a realização de interesses e objetivos próprios.”

É considerada parte fundamental na abertura de capital e tem a função de escriturar todos os demonstrativos contábeis estipulados pelas leis vigentes. O contador deve observar formalidades legais e todos os prazos para a publicação dos demonstrativos, sofrendo penalidades nos casos de descumprimento.

2.1.1 Normas internacionais de contabilidade - IFRS

A IFRS são as normas internacionais de contabilidade, demonstrada no Brasil pelos pronunciamentos, conhecidos por CPCs, feito pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis. Estas normas são obrigatórias para as organizações que tem interesse em abrir o capital e fazer a subscrição de ações.

Segundo Hoog (2008. p. 267)

“uma entidade deve declarar explicitamente e sem reservas a sua conformidade às IFRSs nas notas das demonstrações financeiras. Essa declaração só é feita se forem atendidos todos os requisitos das IFRSs. Um afastamento das IFRSs só é aceitável nas circunstâncias extremamente raras em que a conformidade com as IFRSs possa representar um obstáculo ao fornecimento de informações úteis para que os usuários tomem decisões econômicas.”

A aplicação das normas deve ter como consequência demonstrações financeiras claras e de fácil entendimento a todos, pois produzem uma apresentação uniforme aos usuários da contabilidade.

2.1.2 Demonstrações contábeis

Demonstrações financeiras proporcionam uma representação da posição e comportamento financeiro da empresa, é onde observa se o planejado foi executado adequadamente, mostrando se os objetivos foram atingidos.

Hoog (2008, p. 266) relata que as demonstrações são

“um conjunto completo de demonstrações financeiras compreende um balanço patrimonial, uma demonstração do resultado, uma demonstração das mutações no patrimônio líquido, uma demonstração de fluxo de caixa e notas, entre elas um resumo de políticas contábeis importantes e outras notas explicativas.”

Estes demonstrativos são essenciais para as organizações que lançam suas ações no mercado, pois são obrigatórios sua divulgação e mostram como realmente a empresa esta financeiramente.

Gonçalves Neto (2010) diz que elas servem para divulgar o desempenho da companhia ao longo do exercício social. E confrontam os valores no desenvolvimento das atividades sociais e os gastos realizados. Exteriorizam o estado patrimonial da sociedade naquele momento, permitindo constatar se, comparado ao exercício anterior, houve perdas ou ganhos no exercício.

São estas ferramentas da contabilidade que expõe se a empresa é lucrativa ou não, e como anda os estoques, as dívidas, o caixa, o patrimônio, entre outros, que são de interesse dos investidores.

2.1.3 Tipos de sociedades

Existem vários tipos de sociedades, dentre eles, a Sociedade Limitada, a Sociedade Anônima de capital aberto e de capital fechado. A diferença entre elas são que a sociedade anônima de capital aberto, possui ações negociadas no mercado financeiro e a de capital fechado não possui.

Nas sociedades anônimas conforme Hoog (2008, p.36)

“os acionistas têm responsabilidade limitada, não respondendo pelas dívidas sociais, salvo quebra da personalidade jurídica. O patrimônio da sociedade é a única garantia dos credores, pois os acionistas têm a sua responsabilidade limitada ao valor das ações que subscreveram.”

Além da mudança de quotas para ações, existe também a responsabilidade dos participantes das empresas. Como reafirma Simão Filho (2004, p. 3) diferenciando “a sociedade limitada da sociedade por ações justamente no campo da responsabilidade, já que neste último tipo social a responsabilidade se limita a integralização da própria ação, independentemente da integralização total do capital social.”

A Sociedade Limitada é restrita ao valor das quotas, os sócios respondem solidariamente pela integralização do capital, e se houver a falência da empresa os bens dos próprios sócios podem ser utilizados para liquidação das dívidas.

2.1.3.1 Sociedade limitada

A sociedade limitada tem muitas diferenças em relação a sociedade anônima, como no lançamento de ações e papéis que esta última permite, e na sua responsabilidade perante o capital social.

Simão Filho (2004, p. 21) diz que

“a natureza da sociedade limitada é contratual, e a vontade manifestada dos sócios no contrato de constituição será o elemento indicador de suas características principais, tanto no que tange à adequação da sociedade aos sistemas de sociedade empresária ou simples como à classificação da sociedade como personalística ou capitalística.”

O sócio tem responsabilidade sobre a sua parte no capital social, contudo, poderá ser convocado a integralizar as quotas dos que deixaram de integralizá-las, por exemplo, na falência da empresa.

2.1.3.2 Sociedades anônimas de capital fechado

Esta sociedade é mais no que se refere à documentação para abertura de seu capital, pois não tem necessidade de se relacionar com a Bovespa e Comissão de Valores Mobiliários, por não envolver a empresa no mercado financeiro.

Gonçalves Neto (2010, p. 51) diz, que

“para constituir uma companhia fechada não há necessidade de contratação de instituição financeira, eis que inexistirá a intermediação para colocação das ações, nem a elaboração do estudo de viabilidade econômica e financeira de empreendimento ou a confecção do prospecto para divulgação. Também não há qualquer providência a tomar junto à Comissão de Valores Mobiliários. A autorização do governo, quando exigida, igualmente não é formalidade preliminar à constituição da companhia fechada, devendo ser obtida após, para seu funcionamento.”

Esta sociedade altera seu capital social para ações, pois na sociedade limitada é dividido por quotas. Sendo considerada uma sociedade de capital, por não possuir relações pessoais entre os sócios, somente a relação de investimento.

2.1.3.3 Sociedades anônimas de capital aberto

A Sociedade Anônima de Capital Aberto tem seu capital dividido em ações, com responsabilidade de seus acionistas limitada à proporção a participação na empresa.

Ela se caracteriza como aberta quando lança valores mobiliários na Bolsa de Valores ou no mercado de Balcão, tendo que fazer diversas mudanças para ter este direito, como o registro na Comissão de Valores Mobiliários.

Gonçalves Neto (2010, p. 49) descreve que as primeiras providências a tomar são as seguintes:

- “a) a elaboração de um estudo de viabilidade econômica e financeira do empreendimento;
- b) a redação de um projeto do estatuto social em que se irá materializar a companhia;
- c) a obtenção de autorização do governo para a constituição da companhia, se se tratar de atividade que de tal autorização dependa (CC, art. 1.132);
- d) a contratação de uma instituição financeira para intermediar a subscrição pública;
- e) a organização de um prospecto, elaborado e assinado pelos fundadores e pela instituição financeira intermediária, que deve mencionar, com precisão e clareza, as bases do negócio e os motivos que justificam acreditar no êxito do empreendimento, detalhando as diversas exigências para tanto previstas LSA, art. 84.”

Após estes primeiros processos, pode-se encaminhar a subscrição das ações. Ingressando no mercado de capitais, segundo Hoog (2008, p. 41), cria “relações que não existem na companhia fechada, e que exigem disciplina própria para proteção da economia popular e no interesse do funcionamento regular e do desenvolvimento do mercado de valores mobiliários”.

Assim, ampliando a economia brasileira, com a geração de desenvolvimento econômico. A abertura de capital influencia a todos que estão vinculados a empresa, como governo, sócios antigos e novos, funcionários, sociedade em que esta inserida.

2.1.3.3.1 Lei das sociedades anônimas

Esta é a lei que regula as empresas sob o regime das sociedades anônimas, é com ela que as organizações sabem como abrir o capital, e mantê-la no mercado, e até mesmo como é o processo de extinção, em uma falência.

Uma das características da sociedade anônima segundo Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010), é que de acordo com a legislação brasileira, uma companhia é considerada aberta quando possui valores mobiliários que são negociados em bolsa ou em mercado de balcão.

De forma global, Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010, p. 1) descrevem que

“as sociedades anônimas apresentam as mesmas características fundamentais desde suas origens mais remotas. Trata-se de modelo jurídico constituído que visa permitir a acumulação de capitais, sem maiores responsabilidades para seus sócios além do capital que eles investiram.”

As características como relatam os autores, não tiveram modificações consideráveis, desde a lei 6.404/76 e até sua alteração 10.303/01 onde cria a Comissão de Valores Mobiliários.

A lei das S/As esta adequada a realidade brasileira, onde temos empresas de pequeno porte de capital aberto como narra Gonçalves Neto (2010, p. 21), ela é “capaz de proporcionar estrutura adequada para abrigar grandes empresas, com ações pulverizadas no mercado, e de permitir, ao mesmo tempo, sua utilização por sociedades familiares ou de poucos acionistas.”

Na abertura do capital o sócio deve estar ciente das adequações a lei, é ela que indicará o processo de alterações da sociedade a ser seguido e mantido. Nela contém todas as formalidades legais e os demonstrativos contábeis necessários para a publicação que a contabilidade deve emitir.

Além das leis e normas que uma empresa deve cumprir em um processo de abertura de capital, ela também deve estar preparada e analisar o mercado financeiro, pois o comportamento deste indica os resultados possíveis que pode alcançar. Para isto, a organização tem que conhecer como funciona o sistema financeiro nacional.

2.2 SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O sistema financeiro nacional não é um órgão físico, mas a maneira que se refere a todas as instituições que pertence a área financeira do Brasil e sua hierarquia. Composto pelos órgãos normativos, as entidades supervisoras e os operadores.

Ele não possui estrutura física, somente algumas regras que a compõe. Segundo Lima, Galardi, Neubauer (2006, p. 9), “é um conjunto de instituições cuja função é promover e facilitar a transferência de recursos dos agentes superavitários para os setores deficitários da economia.”

Os agentes superavitários são os que possuem poupança, aplicações, aqueles que têm dinheiro acima de suas necessidades básicas. Já os deficitários são os setores carentes de investimentos para produção, são as pessoas que fazem empréstimos, que precisam constantemente estar captando recursos.

Conforme Mellagi Filho, Ishikawa, (2000, p. 116)

“O Sistema Financeiro Nacional pode ser dividido em dois grupos:

Divisão normativa:

- Autoridades monetárias
 - ✓ Conselho Monetário Nacional (CMN)
 - ✓ Banco Central do Brasil (BS, BCB ou Bacen)
- Autoridades de Apoio
 - ✓ Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Divisão operacional:

- Instituições Bancárias
- Instituições não Bancárias
- Sistema Distribuidor de Títulos e Valores Mobiliários
- Agentes especiais”

Na Figura 1, a seguir, se pode ter uma visualização da estrutura do Sistema Financeiro Nacional.

Figura 1 – Sistema Financeiro Nacional



Fonte: Bráulio Wilker Silva

Os órgãos normativos são os que criam as normas para os integrantes do sistema financeiro nacional, cada um para sua competência. As entidades supervisoras fiscalizam para que as regras estejam sendo aplicadas, cuidando das punições. E por último os operadores, que são as instituições que tem contato direto com seus clientes, sendo responsável pela movimentação da moeda e logo da economia.

2.2.1 Comissão de valores mobiliários – CVM

A Comissão de Valores Mobiliários é um órgão normativo do Sistema Financeiro Nacional, voltado a títulos emitidos por sociedades anônimas como ações, debêntures e *commercial papers* (notas promissórias), entre outros.

Lima, Galardi, Neubauer (2006, p. 12) descrevem que a CVM é ligada ao Ministério da Fazenda, “uma autarquia vinculada ao Governo Federal e seu principal objetivo é o fortalecimento do mercado acionário. É administrada por um presidente e quatro diretores, todos nomeados pelo Presidente da República.”

Ela normatiza todos os valores mobiliários existentes no Brasil. No site da CVM diz que compete, entre outras, disciplinar as seguintes matérias:

- registro de companhias abertas;
- registro de distribuições de valores mobiliários;
- credenciamento de auditores independentes e administradores de carteiras de valores mobiliários;
- organização, funcionamento e operações das bolsas de valores;
- negociação e intermediação no mercado de valores mobiliários;
- administração de carteiras e a custódia de valores mobiliários;
- suspensão ou cancelamento de registros, credenciamentos ou autorizações;
- suspensão de emissão, distribuição ou negociação de determinado valor mobiliário ou decretar recesso de bolsa de valores;”

Uma das atribuições é o registro das companhias abertas para lançamentos de suas ações no mercado de capitais, para captação de dinheiro para investimentos. As ações são participações no capital de companhias abertas, cujo preço altera conforme o valor da empresa no mercado.

Mellagi Filho, Ishikawa (2000, p. 121), “relatam Companhia aberta é aquela que, por meio de registro apropriado junto à CVM, está autorizada a ter seus

valores mobiliários negociados com o público, tanto em bolsas de valores, quanto no mercado de balcão, organizado ou não.”

Mellagi Filho, Ishikawa (2000, p. 122) e ainda diz,

“que a CVM afirmava ser atribuição explícita o estímulo ao desenvolvimento do mercado de ações. Em termos ideais, a abertura do capital seria uma forma de financiamento alternativa à dos empréstimos bancários que permitiria maior base de captação de recursos para a empresa. A concentração de renda no país, porém, tem dificultado essa perspectiva.”

A CVM é uma dos principais órgãos que participam de um processo de abertura de capital, pois compete a ela liberar o registro para emissões de títulos para a empresa.

2.2.2 BM&FBovespa

A Bolsa de valores é composta pela BOVESPA, onde se negociava ações e outros valores mobiliários, e pela BM&F - Bolsa de Mercadorias e Futuros, que são negociados arroz, milho, café, bovinos, entre outros. A fusão destas duas originou BM&FBOVESPA, conhecida por todos quando se fala em investimento.

Lima, Galardi, Neubauer (2006, p.16),

“As bolsas de valores são associações civis sem fins lucrativos, cuja finalidade é oferecer um mercado para a cotação dos títulos nelas registrados. Seus objetivos são: propiciar liquidez às operações de curto e longo prazo, orientar e fiscalizar os serviços prestados por seus membros e facilitar a divulgação de informações sobre as empresas e negócios que são realizados sob seus controles. São entidades auto-reguladoras que operam sob a supervisão da Comissão de Valores Mobiliários.”

A BM&FBOVESPA é considerada maior centro de negociação com ações da América Latina. Ela atrai investidores de todo o mundo, sendo sua estrutura física localizada em São Paulo, porém todos têm acesso as suas informações pelo seu próprio site.

2.2.2.1 Sociedades corretoras

As sociedades corretoras efetuam lançamentos públicos de ações, administram carteiras e custodiam valores mobiliários, atuam no mercado aberto. É parte essencial na abertura de capital, um aliado da empresa neste processo.

Mellagi Filho, Ishikawa (2000. p. 132), contam que “sua constituição depende de autorização do Banco Central, e o exercício de sua atividade depende de autorização da Comissão de Valores Mobiliários e, como tal, elas podem operar nos recintos das bolsas de valores e mercadorias.”

Sociedades Corretoras Títulos e Valores Mobiliários (CCVM) como são conhecidas, têm o benefício legal de atuar com exclusividade nas bolsas de valores.

Toledo Filho (2006. p. 61) acrescenta que as corretoras

“têm seu departamento técnico ou de análises, variando apenas o nível de sofisticação. As maiores possuem um corpo de contadores, economistas, engenheiros, estatísticos e outros profissionais que utilizam várias ferramentas para avaliar cada ação e o mercado.”

As sociedades corretoras fazem a análise da empresa que será lançada no mercado, verificando a viabilidade do negócio, pelo histórico da empresa, e estrutura do segmento em que esta inserida.

2.2.2.2 Sociedades distribuidoras

As DTVMs (Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários) foram criadas pela Lei nº 4.595 e regulamentadas por meio da Resolução nº 76 do Banco Central. Segundo Fortuna (2005. p. 37) suas funções são mais restritas do que a das corretoras, já que elas não têm acesso às bolsas de valores e de mercadorias.

“Suas atividades básicas são constituídas de:

- ✓ subscrição isolada ou em consórcio de emissão de títulos e valores mobiliários para revenda;
- ✓ intermediação da colocação de emissões de capital no mercado; e
- ✓ operações no mercado aberto, desde que satisfaçam as condições exigidas pelo BC.”

Apesar de não estar diretamente vinculada a bolsa de valores, consegue fazer a intermediação no lançamento das ações no mercado, auxiliando a abertura de capital.

2.2.3 Valores mobiliários

Os valores mobiliários são títulos que as empresas emitem para captar recursos para seu crescimento, e ampliar seu relacionamento com os fornecedores, clientes e funcionários, através da transparência dos dados contábeis. Lima, Lima, Pimentel (2006) acreditam que são instrumentos usados pelas sociedades anônimas como outra opção, ao invés empréstimo bancário, para as organizações que não possui recursos próprios para o exercício de suas atividades.

Os valores mobiliários conforme Hoog (2008, p. 96) são

“títulos distribuídos no mercado, tais como: ações, certificados, partes beneficiárias, opções em bolsa, opções de debêntures, títulos ou contratos de investimento coletivo, bônus de subscrição e debêntures emitidos por sociedades empresárias anônimas e que podem ser negociados em bolsa ou no mercado de balcão por entidade autorizada pela CVM.”

Por meio destes títulos acontece captação de recursos a médio e longo prazo, que são vantajosos, tanto para a empresa que tem recursos para aplicar, quanto para o investidor que recebe o retorno de seu investimento. A seguir será apresentado os principais valores mobiliários.

2.2.3.1 Ações

Uma ação é considerada a menor parte do capital social de uma sociedade, geralmente comparada a uma célula do corpo humano. Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010, p. 44) caracterizam as ações em “títulos nominativos, negociáveis, representativos da propriedade de uma fração do capital social de uma

sociedade por ações. As ações podem garantir aos acionistas, por exemplo, dividendos, juros sobre o capital próprio e bonificações.”

Esta pequena parte de uma sociedade por ações, caracteriza o valor da empresa diante o mercado financeiro. Quanto maior este valor e sua quantidade maior será o valor do capital social da empresa.

Fortuna (2005. p. 559) relata sobre as divisões das ações, que

“podem ser ordinárias, com direito a voto, ou preferenciais, com direito de preferência sobre os lucros a serem distribuídos aos acionistas, seja na forma de dividendos ou juros sobre o capital próprio, sendo que, após o Plano Collor, todas ações passaram a ser obrigatoriamente emitidas na forma nominativa ou escritural.”

Os tipos de ações encontradas no mercado são de extrema importância ao investidor, que deve saber de seus direitos ao adquirir as ações da empresa de interesse. O direito a voto, ajuda ao comprador a opinar na sociedade, de forma a influenciar nas decisões conforme o seu interesse.

2.2.3.2 Bônus de subscrição

O bônus de subscrição é o título que confere ao investidor o direito de compra de novas ações em futuro aumento de capital, emitida por companhia de capital autorizado.

Segundo Franco, Sztajn (2009, p. 133), o bônus “pode tanto ser utilizado como forma de financiamento para a companhia, como ser distribuído, graciosamente, como benefício a acionista e debenturista”. E ainda dizem, que pode ser utilizado “como prêmio a administradores, empregados ou outras pessoas que prestem serviços à sociedade emissora”.

Gonçalves Neto (2010, p. 112) relata que este título

“não envolve uma relação jurídica com direitos e obrigações recíprocas, mas, exclusivamente, uma promessa unilateral, pura e simples, de cumprimento de uma obrigação pela companhia, qual seja a de outorgar ao respectivo tomador, as ações que assegura, se as subscrever quando ocorrer o aumento de capital.”

O bônus de subscrição confere o direito ao seu portador de subscrever a ações, mas não o obriga. Assim, se ele não subscrever somente perde o direito de

preferência, enquanto a empresa é obrigada a emitir e dar prioridade ao seu investidor.

2.2.3.3 Debêntures

Um dos títulos mais utilizados pela as sociedades anônimas para arrecadar recursos a médio e longo prazo. Suas taxas são reduzidas em relação aos empréstimos bancários e para o investidor é um ótimo investimento, por geralmente possuir menor risco. Conforme Lima, Lima, Pimentel (2006, p. 144) a “sociedade anônima emite junto a terceiros e assegura a seus detentores direito contra a companhia emissora nas condições estabelecidas na escritura de emissão.”

As debêntures são seguras para os seus compradores e tens várias garantias e vantagens, como este fosse um credor da empresa. Gonçalves Neto (2010, p. 104) classifica como “títulos representativos de um mútuo que a companhia contrai com pessoas, que nela queiram investir sem que sejam seus acionistas.”

As debêntures podem ser conversíveis ou não conversíveis em ações. As não conversíveis são aquelas que têm um compromisso de remuneração para uma data, com juros que forem acertados na sua escritura, consideradas como simples.

E como relatam Lima, Lima, Pimentel (2006, p. 146) as debêntures conversíveis em ações

“possibilitam o recebimento em espécie ou conversão das debêntures em ações, de acordo com condições preestabelecidas na escritura de emissão. Os acionistas têm o direito de preferência para subscrever emissão desse tipo de debênture. Se o debenturista optar pela conversão, então ele passa à condição de acionista ou, se já for acionista, aumenta a sua participação acionária, e há aumento de capital social.”

As debêntures conversíveis têm a preferência na transformação em ações quando tem o aumento de Capital Social da empresa, mas não obriga debenturista a esta troca. Os debenturistas devem verificar o histórico da empresa para descobrir se a empresa vai cumprir com suas obrigações, logo a sociedade anônima tem que mostrar credibilidade para os seus investidores, no intuito de atraí-los no momento que necessitar captar recursos.

2.2.3.4 Notas comerciais - *Commercial papers*

Parecida com as debêntures, se difere pelo prazo que são em curto prazo, também conhecida como nota promissória.

Lima, Lima, Pimentel (2006, p. 137) mostra que ela “representa um instrumento de dívida emitido por uma companhia no mercado nacional ou internacional para o financiamento de curto prazo.”

Utilizada nas empresas como capital de giro, o *commercial papers* tem uma redução nas taxas de juros em relação aos empréstimos convencionais pela negociação com os investidores.

2.2.3.5 Partes beneficiárias

As partes beneficiárias consistem em pequenas participações no lucro anual das organizações que podem ser compradas ou cedidas gratuitamente para fornecedores, clientes, funcionários, entre outros que tem relacionamento com a empresa.

Lagioia (2007, p. 70) descreve como sendo “títulos negociáveis, sem valor nominal, estranhos ao capital social das sociedades anônimas e que dão aos seus titulares um direito de crédito eventual contra a companhia.”

Elas não são muito utilizadas pelas sociedades, algumas têm restrições a este tipo de título, por ser também emitido de forma gratuita. Apesar de condenadas por muitos, conforme Gonçalves Neto (2010, p. 101) elas “foram consagradas em diversas legislações, normalmente com o propósito de remunerar os fundadores da companhia, já que não era possível fazê-lo a custa dos recursos destinados à formação do capital social.”

A sociedade anônima pode empenhar no pagamento da parte beneficiária no máximo 10% das participações dos lucros. Após a análise do mercado financeiro

e dos principais valores mobiliários, como as partes beneficiárias, a empresa deve se preparar para a abertura de capital.

2.3 ABERTURA DE CAPITAL

A abertura de capital é uma decisão muito importante para a empresa, é um grande passo, que pode tanto alavancar a empresa quando for baseada em investimento para desenvolvimento, como desestruturá-la no caso de financiamento de projetos mal sucedidos.

Esta decisão, conforme Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010, p. 34)

“está atrelada à decisão de investimento e financiamento da companhia. Enquanto a decisão de investimento envolve o risco do empreendimento e as expectativas de retorno, a decisão de financiamento define seu risco financeiro, que remete ao custo e estrutura de capital, à geração de caixa futura e ao nível de solvência.”

O primeiro passo, para uma empresa possa abrir o seu capital, é estar estabelecida como sociedade anônima, alterando de contrato social para o estatuto social. Fortuna (2005, p. 612) caracteriza a Sociedade Anônima como “aquela cujo capital divide-se em ações, e sua regulamentação encontra-se disposta na Lei 10.303, de 31/10/2001, conhecida como a nova Lei das Sociedades Anônimas.”

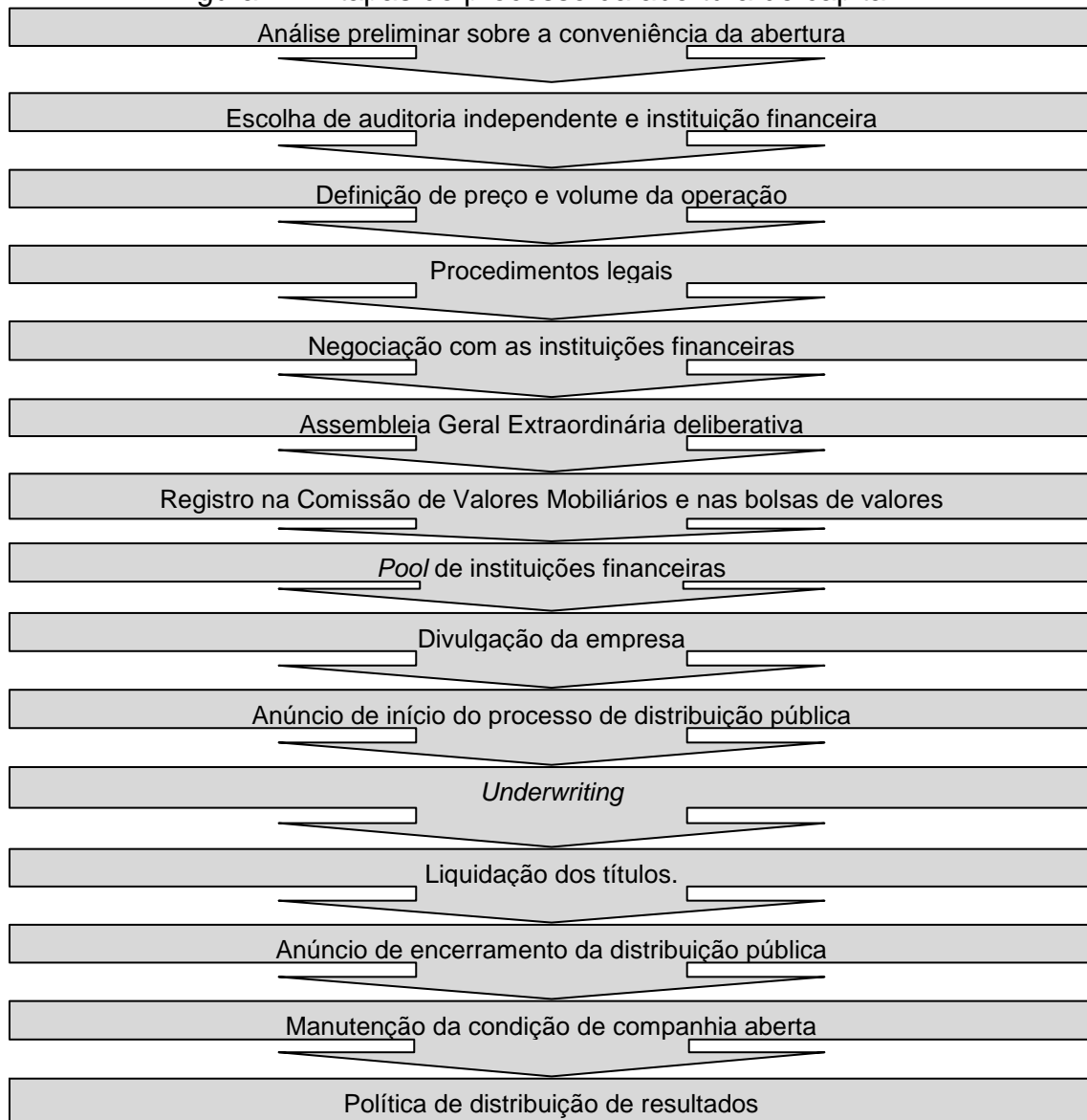
Fortuna (2005, p. 612) ainda relata que “a transformação da empresa em sociedade anônima deve ser aprovada pelos sócios nos moldes determinados pelo estatuto social, em assembléia geral ou por escritura pública.”.

Esta alteração na empresa tem que partir dos sócios, porém influencia toda a empresa, sendo necessária a divulgação para todos os membros da organização.

2.3.1 Exigências para abertura de capital

A primeira exigência para a abertura de capital é a verificação do mercado e a situação da empresa, para confirmar se ela está apta para estas mudanças. A seguir, na figura 2, foram destacadas todas as etapas que a organização deve saber para a abertura de capital, para quando começar o processo estar preparada.

Figura 2 – Etapas do processo da abertura de capital



Fonte: Juliano Lima Pinheiro (2012 p. 241)

Na Figura 2 pode se concluir que são várias as etapas necessárias para a abertura de capital, e que exigem das empresas organização e seriedade. Além

destas fases, existe a manutenção da condição de companhia aberta, que tem custos de funcionários para prestação de informação aos investidores, taxas e anuidades.

Pinheiro (2012, p. 244) expõe que “após a decisão de captar recursos, pela primeira vez, através do mercado de capitais, a companhia deve passar por um processo de ajustes que envolvem aspectos jurídicos, organizacionais, culturais e econômico-financeiros.”

A primeira etapa é a análise preliminar sobre a conveniência da abertura de capital, de acordo com Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010, p. 54), “pode se restringir ao ambiente interno da empresa ou ser compartilhada com consultores, a Bolsa ou ainda intermediários financeiros. De qualquer forma, é imprescindível que seja constituído um grupo interno para desenvolver o projeto.”

A seguir, a Tabela demonstra os temas que devem ser discutidos antes de abrir o capital:

Tabela – Análise preliminar da abertura de capital

Exemplos de temas que devem ser debatidos durante as preparações preliminares
• Ajustes necessários para a transformação de Ltda. para S.A;
• Acerto de pendência com o governo (fiscais, trabalhistas ou outros débitos que possam afetar a imagem da companhia);
• Contratação de auditoria de renome para auditar as Demonstrações Financeiras;
• Estruturação do Departamento de Acionistas ou contratação de instituição financeira para relacionamento com investidores acionistas ou debenturistas;
• Profissionalização da gestão;
• Manutenção de fluxo de informações à CVM, bolsa de valores e mercado.

Fonte: Pinheiro (2012, p. 244)

Depois de decidir se é viável e necessária à abertura de capital, será realizada a escolha da auditoria independente para analisar os demonstrativos contábeis da empresa e a instituição financeira que ira distribuir as ações.

A empresa deve escolher o valor do capital que ira distribuir e valores das ações, decidindo se serão ordinárias, com direito a voto, ou preferenciais, com prioridade na distribuição dos dividendos.

Nos lançamentos de novas ações, de acordo com Pinheiro (2012, p. 246), “a empresa contrata os serviços de instituições especializadas, tais como: bancos de investimento, sociedades corretoras e sociedades distribuidoras, que formarão um pool de instituições financeiras para a realização de uma operação de *underwriting*.”

Fazer a Assembleia Geral Extraordinária deliberativa, para geração do documento que comprova a aceitação dos sócios da abertura do capital, utilizados para os registros.

Pinheiro (2012, p. 244) relata que “a emissão pública de ações ou debêntures, para ser distribuída e colocada no mercado de capitais, também é objeto de registro específico na CVM, registro este que autoriza também a negociação em balcão.” Este registro é feito por todas as Sociedades Anônimas que desejam emitir valores mobiliários, antes realizam o registro na bolsa de valores, para as negociações dos títulos, e o registro da emissão pública, para poder lançar estes papéis.

Depois de terminando os procedimentos legais, é necessário fazer a divulgação da empresa e o anúncio de início do processo de distribuição pública, por meio do IPO (Oferta pública inicial), gerando mais ofertas para elevar os valores dos títulos.

Na subscrição os investidores compram as ações, e o dinheiro arrecadado é utilizado pela empresa, se acaso sobrar os títulos a instituição financeira se responsabiliza pela liquidação e revende no mercado. Este processo chama-se *underwriting*, que de acordo com Pinheiro (2012, p. 246),

“é um esquema de lançamento de uma emissão de ações para subscrição, no qual a empresa encarrega uma instituição financeira da colocação desses títulos no mercado, ou seja, é uma operação realizada por uma instituição financeira, mediante a qual, sozinha ou organizada em consórcio, subscreve títulos de emissão por parte de uma empresa, para posterior revenda no mercado.”

Finalizado as vendas dos valores mobiliários é feita a liquidação dos títulos e o anúncio de encerramento da distribuição pública. Assim, cabe a empresa se manter no mercado, obedecendo às exigências dos investidores, para que seu título aumente de valor e possa distribuir dividendos.

2.3.1.1 Documentos e alterações necessárias

Na fase documental para a transformação para sociedade anônima, se altera o contrato social para o estatuto social e sua forma de tributação, se transformando em sociedade de capital fechado, que significa que seu capital está dividido em ações porém limitada aos acionistas da empresa.

Além da alteração do estatuto, tem vários documentos para providenciar, para a condição de companhia aberta, conforme Pinheiro (2012), ela tem que apresentar, relatório da administração, demonstrações financeiras anuais e respectivo parecer de auditoria independente, Demonstrações Financeiras Padronizadas, Informações Trimestrais e Anuais, divulgação da assembleia geral ordinária e extraordinária com edital, e de outros fatos relevantes.

Estes documentos são condições mínimas para a abertura de capital, exigidas pela Comissão de Valores Mobiliários, Bovespa, e os investidores, para acompanhamento do desempenho da empresa no mercado.

2.3.1.2 Governança corporativa

As práticas de governança corporativa geram transparência e organização dentro da sociedade, distribuindo os poderes da administração e diminuindo os conflitos de interesses.

O objetivo desta implantação segundo a organização IBGC Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2006, p. 23), “é a criação e operacionalização de um conjunto de mecanismos que visam a fazer com que as decisões sejam tomadas de forma a otimizar o desempenho de longo prazo das empresas.”

Ela envolve os acionistas, o conselho de administração e o fiscal, a diretoria e a auditoria independente, que juntos discutem sobre longevidade da empresa e projetam os lucros futuros.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa descreve como “o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo as práticas e os relacionamentos entre proprietários, conselho de administração, diretoria e órgãos de controle”.

A BM&FBOVESPA listam as Sociedades Anônimas em segmentos especiais, são eles: Bovespa Mais, Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. Estas empresas obedecem regras rígidas, que conforme BM&FBOVESPA “vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades por Ações (Lei das S.As.) e têm como objetivo melhorar a avaliação das companhias que decidem aderir, voluntariamente, a um desses níveis de listagem.”

Estes segmentos de listagem criam confiança aos investidores, pois apresentam aumento de informações e direitos aos sócios, diminuindo os riscos do investimento.

2.3.1.3 IPO – Initial Public Offering ou Offer

No processo inicial de abertura de capital se faz o lançamento das ações no mercado primário, com captação de recursos para a empresa, a fim de gerar investimentos em novas tecnologias e projetos para expansão, ou liquidação de débitos existentes.

A Oferta Pública Inicial de Ações, o IPO em inglês, se caracteriza segundo Pinheiro (2012, p. 253), “como a venda de ações por meio de oferta pública no mercado visando o acesso ao mercado de capitais pela primeira vez, ou seja, é o mecanismo pelo qual uma empresa realiza a primeira colocação pública de ações na Bolsa de Valores.”

Este passo é muito importante para a empresa, onde ocorre à divulgação da organização, recebendo as ofertas dos investidores e decidindo o preço das ações. É nesta etapa que identifica o valor arrecadado pela sociedade para aumento do seu capital, pois depois do IPO, os títulos serão comprados e vendidos entre os investidores, sem retorno a organização.

2.3.2 Vantagens e desvantagens

A abertura de capital apresenta custos iniciais e também de manutenção, como exemplo, a contratação da auditoria independente, e a divulgação dos demonstrativos contábeis trimestralmente e anualmente.

Após verificar os prós e contras ao abrir o capital, Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010, p. 37 e 38) concluem que as vantagens são mais atraentes, e assim descrevem:

- “as informações a serem fornecidas, em geral, não chegam a prejudicar o sigilo empresarial. Podem eventualmente tornar a empresa mais conhecida aos concorrentes, mas essa abertura fortalece a empresa, na medida em que a mesma precise ser mais eficiente;
- não há maiores dificuldades para atender às exigências legais, apesar da quantidade de dados e informações requeridas;
- o volume dos resultados distribuídos aos novos acionistas é consequência do fortalecimento da companhia depois da capitalização. Além disso, os recursos distribuídos podem perfeitamente retornar à empresa através de futuros aumentos de capital, que certamente terá boa receptividade junto aos acionistas se a companhia estiver com boas perspectivas e estiver sendo bem administrada;
- os custos incrementais de um departamento de acionistas e de um Programa de Relações com Investidores não chegam a ser significativos, principalmente se a companhia for de grande porte.

A empresa deve estar preparada para todas as obrigações existentes na abertura de capital, as que constam na lei e outras pertinentes às exigências dos investidores, sócios, fornecedores e clientes, para sua perpetuidade.

2.3.2.1 Vantagens

A abertura de capital tem várias vantagens, dentre elas a motivação pela possibilidade de ampliar a captação de recursos financeiros, com taxas mais atrativas que os financiamentos bancários.

De acordo com a CVM o acesso ao mercado de capitais do País serve “para captação de recursos destinados ao financiamento de projetos, expansão,

mudança de escala ou diversificação de seus negócios, ou mesmo à reestruturação de seus passivos financeiros.”

A liquidez patrimonial é uma das vantagens como declara a Bovespa, onde “os empreendedores ou sócios podem transformar parte das ações em dinheiro, vendendo algumas delas ao abrir o capital ou, no futuro, negociando na Bolsa. Dar alguma liquidez ao patrimônio é uma forma muito razoável de protegê-lo.”

A transparência das informações internas da empresa gera um diferencial competitivo, mostrando uma empresa mais confiável no mercado. O aprimoramento da imagem institucional, segundo Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010, p. 35), “junto aos meios financeiros, clientes e fornecedores, com conseqüente aumento da capacidade de negociação, é outro aspecto positivo de uma abertura de capital bem elaborada.”

A abertura de capital induz à aceleração dos profissionais capacitados da sociedade, aumentando o quadro de funcionários e com maior grau de experiência, para apresentar competência aos investidores.

Inicialmente, segundo a CVM, “esse processo é conseqüência das disposições legais, dada a eleição de conselheiros representantes dos novos acionistas e a exigência da figura do Diretor de Relações com Investidores (DRI).”

Amplia-se a gestão da empresa, não deixando a decisão empresarial somente a uma pessoa, separando o grupo familiar, muito comum no Brasil, e oferece oportunidade para que outros funcionários sejam capazes de promover de função. A CVM comenta da reestruturação societária como um dos benefícios da empresa, ela é a solução

“para problemas relativos à estratégia empresarial, partilhas de heranças e processos sucessórios podem ser equacionados através de uma abertura de capital, orientado por especialistas em questões societárias que estão aptos a apresentar inúmeras alternativas, de acordo com os parâmetros desejados de independência gerencial e eficiência fiscal.”

A abertura de capital traz consigo vantagens que podem alavancar a sociedade e posicioná-la no mercado como uma das melhores empresas, por este motivo, muitas empresas se interessam neste processo.

2.3.2.2 Desvantagens

Quando se abre o capital tem se a necessidade de aumentar as informações aos investidores, governos e outros órgãos que desejam saber o desempenho da empresa. Como descreve a Comissão de Valores Mobiliários as Sociedades Anônimas de capital aberto tem “a necessidade de atendimento as normas mais específicas e rigorosas, no que tange aos procedimentos e princípios contábeis, de auditoria, e divulgação de demonstrações financeiras.”

A maior desvantagem é os custos para a abertura de capital e para a manutenção no mercado. Dentre esses custos, destacam-se conforme a Comissão de Valores Mobiliários:

- “manutenção de um Departamento de Acionistas;
- manutenção de um Departamento de Relações com Investidores, que poderá incorporar o Departamento de Acionistas. Este setor incumbir-se-á de centralizar todas as informações internas a serem fornecidas ao mercado, integrando e sistematizando esse conjunto de informações;
- contratação de empresa especializada em emissão de ações escriturais, custódia de debêntures, serviços de planejamento e de corretagem, e *underwriting*;
- taxas da CVM e das Bolsas de Valores;
- contratação de serviços de auditores independentes mais abrangentes que aqueles exigidos para as demais companhias; e
- divulgação de informação sistemática ao mercado sobre as atividades da empresa.”

Por este motivo a organização deve estar preparada para os custos e verificar a viabilidade da abertura de capital. Em geral, a empresa tem a tendência de obter crescimento nos seus resultados com os investimentos feitos suprindo os gastos de manutenção, mas tem S/As que não estão organizadas para este processo.

2.3.3 Custos

A sociedade deve estar preparada para os custos que exige a abertura de capital e manutenção que ela causa. Um dos primeiros custos é a contratação de

funcionários competentes para o desempenho da sua atividade, exemplo o grupo de apoio ao investidor.

Os custos inerentes à abertura de capital de uma companhia, como descreve Casagrande Neto, Sousa, Rossi (2010, p. 96), são reunidos em quatro grupos:

- “custos legais e institucionais: são custos referentes ao atendimento às exigências legais, pagamento de taxas, anuidades, serviços e afins;
- custos publicação, publicidade e "marketing": são gastos com o Prospecto e com a divulgação da operação junto aos atuais acionistas e investidores potenciais;
- custos de intermediação financeira: consistem na remuneração dos trabalhos de coordenação, eventual garantia e distribuição;
- custos internos da empresa: referem-se à alocação de pessoal para acompanhamento do processo, montagem de estrutura interna para dar suporte à abertura.”

Estes custos de lançamento de valores mobiliários no processo abertura de capital, e depois a manutenção para mantê-los, variam conforme o valor do título e o tamanho da empresa.

2.3.3.1 Custos com Bolsa de Valores

Nos valores pagos para a Bovespa esta taxa de análise para listagem de emissores, como se vê na Tabela 1, esta taxa é verificação dos títulos emitidos e aceitação da Bovespa.

Tabela 1 - Taxa de análise para listagem de emissores

Emissores	Taxa de análise para listagem de emissores
Ações ou de outros valores mobiliários que confirmam ao titular o direito de adquirir ações em consequência de sua conversão ou exercício de direitos, exceto debêntures conversíveis em ações.	R\$ 51.000,00
- Debêntures - Notas Promissórias	R\$ 9.900,00

Fonte: BM&Bovespa

Além da taxa acima mencionada a Bovespa cobra em cima dos valores das debêntures um percentual sobre volume emitido (Tabela 2).

Tabela 2 - Taxa de análise de ofertas públicas de títulos de renda fixa

Títulos de renda fixa	Percentual sobre o volume da oferta pública	
	Distribuições Públicas (ICVM 400)	Distribuições Públicas com Esforços Restritos (ICVM 476)
Debêntures	0,004%	0,004%

Fonte: BM&Bovespa

Depois dos custos de abertura de capital temos a taxa de Anuidade da Bovespa, para manter as ações no mercado, composta por uma parcela fixa de R\$ 35.000,00, conforme a BM&FBOVESPA, e a parcela variável (Figura 3) “por meio da aplicação do índice de 0,00473% sobre a diferença entre o capital social do emissor, devendo ser considerado aquele homologado ao final do ano anterior ao ano da cobrança, e o valor de R\$ 50.000.000,00.”

Figura 3 – Fórmula da parcela variável da anuidade da Bovespa

Fórmula: Valor da Anuidade = 35.000,00 + [(Capital Social – 50.000.000,00) x 0,00473%]
--

Fonte: BM&Bovespa

O valor da anuidade após o cálculo da figura 3, não poderá ser inferior a R\$ 35.000,00 que é o valor da parcela fixa, nem superior a R\$ 850.000,00.

2.3.3.2 Custos com Comissão de Valores Mobiliários

Ao lançar os títulos se faz necessário o registro na Comissão de Valores Mobiliários, que é o órgão que fiscaliza este tipo de transação. Na Tabela 3, tem o valor em percentual do valor do registro para a abertura de capital.

Tabela 3 - Taxa estabelecida em função do tipo e valor do registro.

TABELA "D" (Leis nº 7.940/89 e nº 8.383/91)

Tipos de Registro de Oferta Pública	Alíquota
Distribuição de Notas Promissórias Comerciais	0,10 %
Distribuição de Bônus de Subscrição	0,16 %
Distribuição de Ações	0,30 %
Distribuição de Debêntures	0,30 %
Distribuição Secundária de Valores Mobiliários	0,64 %
Ofertas Públicas de Aquisição ou permuta de ações e de Distribuição de quaisquer outros Valores Mobiliários	0,64 %

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

Estes valores são pagos somente para a abertura de capital, depois tem a taxa trimestral (Tabela 4) para manter o registro e para a fiscalização da CVM. O valor da taxa trimestral é calculado sobre o patrimônio líquido, então quanto maior for à empresa, maior será a sua contribuição.

Tabela 4 - Taxa trimestral de acordo com o patrimônio líquido do contribuinte.

TABELA "A" (Leis nº 7.940/89 e nº 11.076/04)

Contribuinte	Patrimônio Líquido em R\$	Taxa em R\$
Companhias abertas	Até 8.287.000,00	1.243,05
	De 8.287.000,01 a 41.435.000,00	2.486,10
	Acima de 41.435.000,00	3.314,80

Fonte: Comissão de Valores Mobiliários

Todas as taxas são calculadas em empresas de médio e grande porte, pois quem abre o capital deve estar bem estruturada no mercado, para arcar com as despesas de manutenção e as exigências legais.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Pesquisa de caráter descritivo usando pesquisa bibliografia e documental, baseado através livros, artigos, entre outros, e de documentos coletados da divulgação de demonstrativos contábeis de empresas brasileiras com capital aberto, encontrado no site da Bovespa.

Conforme Gil (2002), esse tipo de pesquisa é encontrado em maior número em áreas de ciência e tecnologia e geralmente é apresentado por gráficos, tabelas, símbolos ou equações.

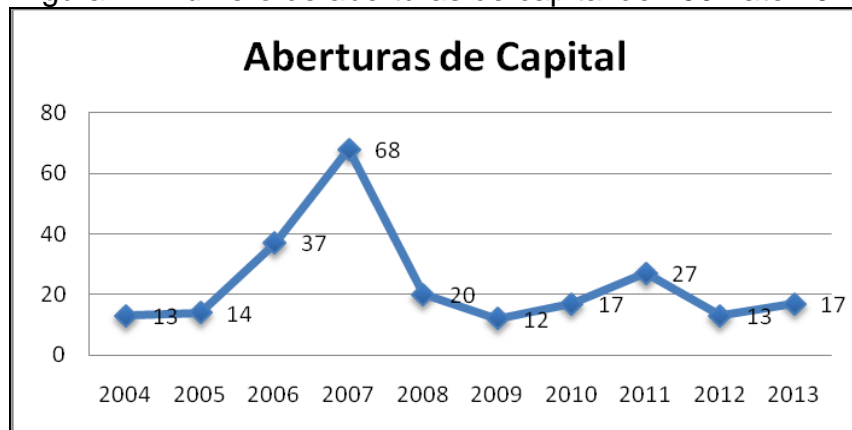
Gil (2002) ainda comenta que a pesquisa documental muito se assemelha a pesquisa bibliográfica, distinguindo-se apenas em casos de pesquisas elaboradas por documentos de natureza quantitativos, onde a interpretação dos dados é feita de maneira diversa.

A pesquisa será desempenhada com empresas que abriram o seu capital entre 2004 até 2013, no estado de Santa Catarina, verificando com a análise de índices, se este procedimento foi benéfico ou não. Esta metodologia é utilizada para constatar o desempenho da Sociedade Anônima após a abertura de capital e para demonstrar a importância contabilidade neste processo.

4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DE SANTA CATARINA.

Ao analisar as empresas da BM&Bovespa entre 2004 até 2013, descobriu-se que 238 empresas abriram o capital no Brasil. O ano que teve mais empresas foi 2007, com 68 aberturas. Este ano foi o auge, no ano seguinte chegou a crise financeira internacional como é relatado no anexo A, causando queda nos valores das ações bolsas de todo mundo e reduziu as aberturas de capital.

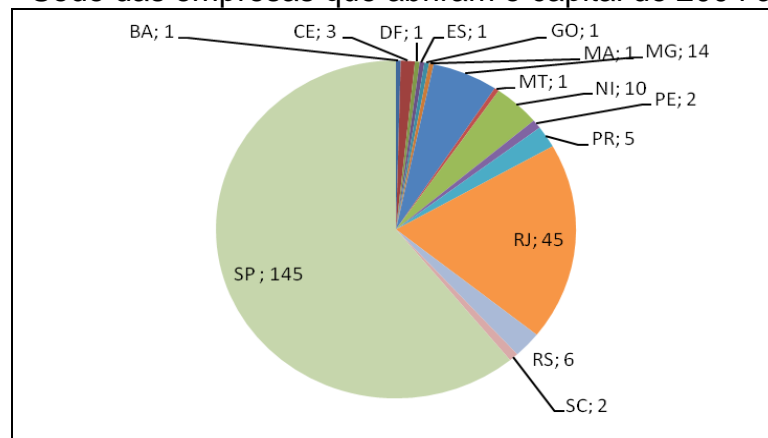
Figura 4 - Número de aberturas de capital de 2004 até 2013



Fonte: BM&Bovespa

Destas 238 empresas verificou-se que a maioria tem sede em São Paulo, onde se encontra as grandes empresas, apesar de suas filiais estarem espalhadas pelo País. Somente duas sociedades anônimas das organizações analisadas têm sede em Santa Catarina, conforme demonstra a figura 5.

Figura 5 - Sede das empresas que abriram o capital de 2004 até 2013



Fonte: BM&Bovespa

O Brasil não tem cultura de investir em bolsa de valores como se vê no outros países. Os brasileiros preferem ter seus próprios negócios, geralmente familiares, e investir na poupança. E Santa Catarina que apresenta crescimento na indústria e no comércio, tem a mesma cultura, poucas empresas estão cadastradas na Bovespa.

A Renar maçãs S.A. e a Cremer S.A são as empresas que tem sede em Santa Catarina, e abriram o capital nestes últimos dez anos, que são objeto de análise deste trabalho, verificando o desempenho delas no mercado e o efeito da abertura de capital em seus resultados.

4.1 HISTÓRIAS DAS EMPRESAS

A seguir um breve histórico das empresas que abriram o capital entre 2004 à 2013, e motivos que levaram a este processo.

4.1.1 Renar Maças S.A.

Com as condições necessárias para produzir maçãs, a Família Frey em 1962, na cidade de Fraiburgo, Santa Catarina, foi a pioneira do negócio no Brasil.

A Renar Maças planta as maçãs nas variedades Gala, Royal Gala, Imperial Gala, Fuji e Fuji Suprema. Possui 883 hectares destinados ao plantio de macieiras, onde são produzidas cerca de 40.000 toneladas de frutas por ano.

Além da fruta, ela também realiza o processamento de maçãs para a indústria alimentícia, sendo seus principais produtos industrializados a polpa congelada e a maçã desidratada. Estes produtos são distribuídos a parceiros exigentes como Mc Donald's, Ritter, Nutrimental, Cassineli, Yakult entre outros.

Em 2004 como uma opção para crescer com segurança é dado o início da abertura de capital. Os controladores resolvem ter uma parte menor de uma

empresa maior, com melhor administração e mais rentável. Em janeiro 2005 foi feito o lançamentos de suas ações, e hoje tem 57,76% das ações negociadas na Bolsa.

4.1.2 Cremer S.A.

Fundada em 30 de março de 1935 em Blumenau, produz artigos têxteis para uso cirúrgico e hospitalar, como produtos médico-hospitalares e fitas adesivas industriais. Possui 7 marcas representando sua empresa, são elas: Cremer, TOPZ, Psimon, Embramed, Dental Cremer, Salvelox, Salveded.

Em 2007 abriu o capital na Bolsa de Valores de São Paulo, e hoje é considerada a maior empresa brasileira de produtos voltados para as áreas de primeiros socorros, cirurgia, tratamento, higiene e bem-estar.

Lançou notas promissórias comerciais e novas ações em junho de 2014, e tem sua 4ª emissão de debêntures, e 25,36% de ações no mercado.

4.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis é parte fundamental da contabilidade, pois demonstra a situação financeira da empresa, criando informações para os usuários internos e externos.

Fazendo a avaliação da empresa se utiliza fatos que aconteceram, e conforme Ludícibus "a finalidade da análise é, mais do retratar o que aconteceu no passado, fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro".

Com a utilização dos Índices de Rentabilidade, de Liquidez e de Endividamento, será analisado as empresas que abriram o capital na BM&Bovespa nos últimos dez anos em Santa Catarina.

4.2.1 Índice de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade verificam se os valores investidos na empresa tem o retorno desejado. Nos cálculos quanto maior, melhor é o resultado da análise. Segundo Padoveze, Benedicto estes índices objetivam "mensurar o retorno do capital investido e identificar os fatores que conduziram a essa rentabilidade." (2011, p. 115)

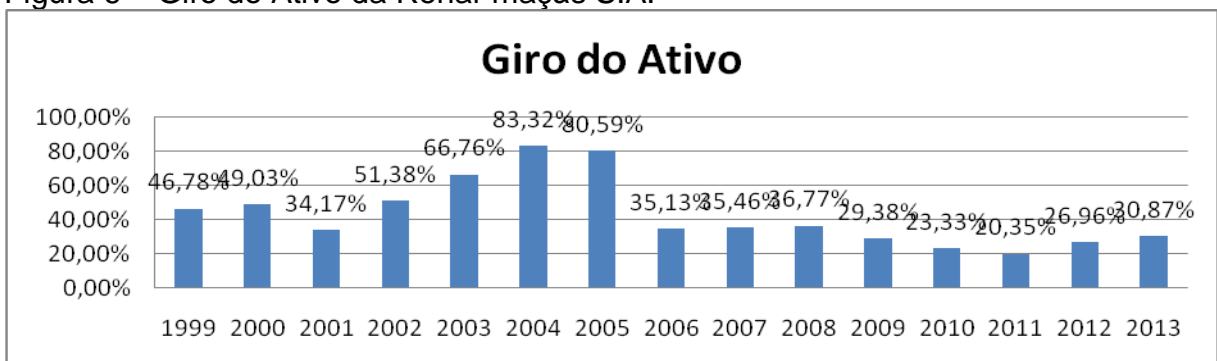
A seguir será analisado os índices de rentabilidade nas empresas Cremer S.A. e Renar maçãs S.A., visando avaliar o efeito da abertura de capital nessa empresas.

4.2.1.1 Giro do ativo

Calcula-se a capacidade de transformar os ativos, como estoque, em receita que é a vendas destes ativos. Padoveze, Benedicto descrevem que "significa a produtividade do investimento, que é representada pela velocidade com que os ativos são operacionalizados e transformam os insumos em vendas" (p. 121, 2011)

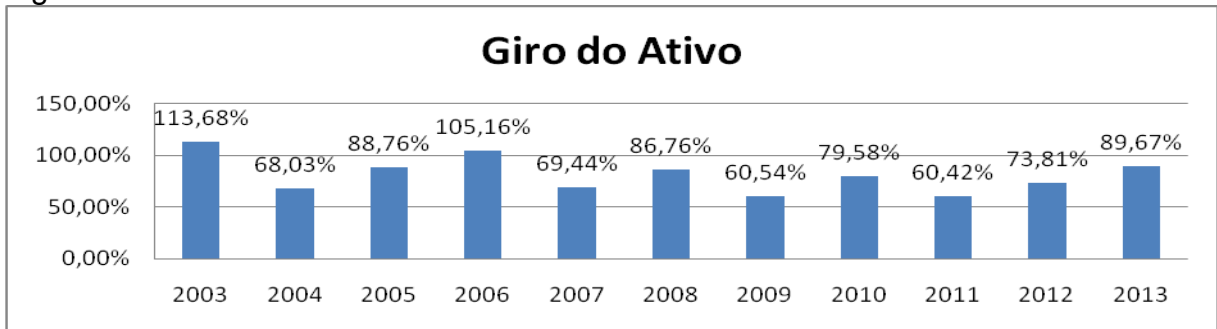
Representado pela fórmula: $\frac{\text{Receitas}}{\text{Ativo}}$

Figura 6 – Giro do Ativo da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

Figura 7 – Giro do Ativo da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

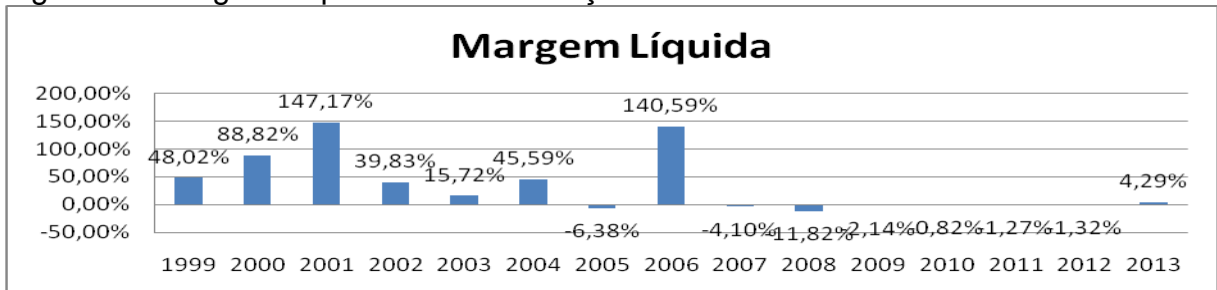
A Cremer S.A. apresenta uma estabilidade neste índice, não tendo alteração com a abertura de capital, porém a Renar Maçãs S.A. no ano de 2004, teve o maior índice de receita sobre o ativo com 83,32%. Mas após a abertura, houve um declínio, apresentando valores inferiores.

4.2.1.2 Margem Líquida

Verifica a margem ou lucratividade da empresa, comparando o lucro com as vendas líquidas. Padoveze, Benedicto acreditam que "a lucratividade/margem total é o lucro líquido total obtido pelo total das receitas das vendas dos produtos e serviços durante um período" (2011, p.119)

Representado pela fórmula: $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita}}$

Figura 8 – Margem Líquida da Renar maçãs S.A.

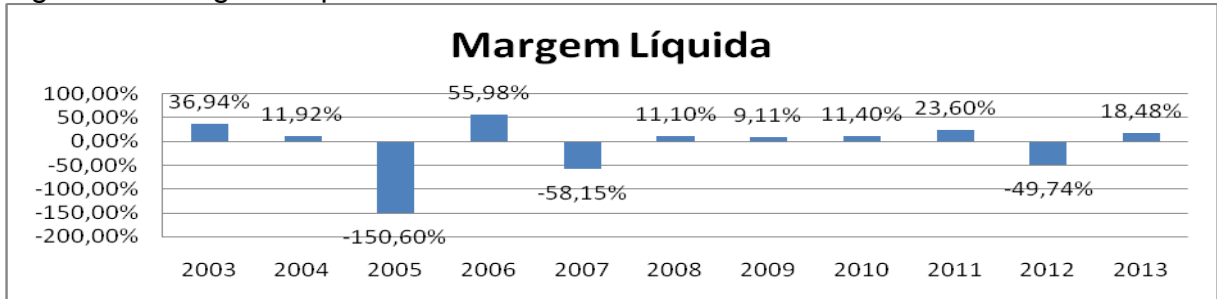


Fonte: BM&FBovespa

A Renar maçãs S.A. teve índices baixos, pois foi afetada com a crise de 2008 na bolsa de valores, como descreve o anexo B, reduziu a oferta de crédito no mercado, pois muitos produtores optaram por vender estoques como forma de

capital de giro, fazendo o preço da maçã diminuir e valor da receita. Finalizando o ano de 2013 com 4,29%, com o aumento do valor da maçã a um preço médio de R\$1,41 o quilo, sendo que entre outubro e dezembro R\$2,39, conforme o anexo C.

Figura 9 – Margem Líquida da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

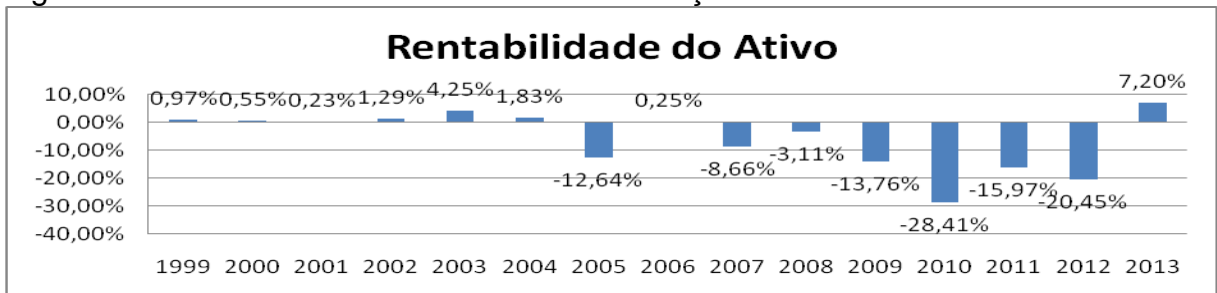
A Cremer S.A. esteve estável, com lucros na maioria dos anos, alcançando em 2006, um ano antes da abertura de capital, a margem líquida de 55,98%, e após apresentou margem mais constantes e em crescimento.

4.2.1.3 Rentabilidade do Ativo

Mostra o lucro líquido gerado em relação aos ativos, mostrando a capacidade de resultados a partir dos investimentos. Considerada uma análise extremamente importante, conforme Padoveze e Benedicto, "pois desvincula o investimento feito (o ativo) do financiamento levantado (passivo) para financiar esse investimento." (2011, p. 132)

Representado pela fórmula:
$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo}}$$

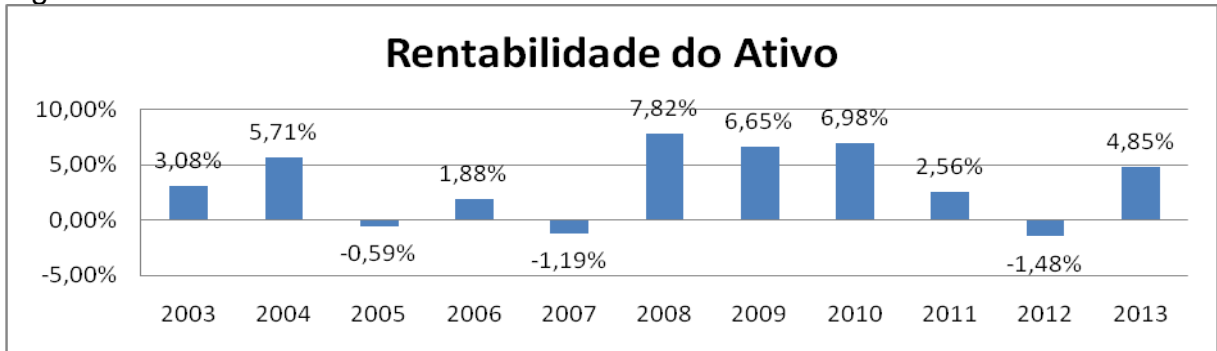
Figura 10 – Rentabilidade do Ativo da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

Renar maçãs S.A. teve índices baixo, chegando a negativo por causa dos prejuízos. Em 2010 teve -28,41%, e em 2013 reverteu o resultado negativo dos seis anos anteriores, e fez 7,20%, registrando lucro líquido de R\$ 7,77 milhões em 2013, como relata o anexo D.

Figura 11 – Rentabilidade do Ativo da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

Cremer S.A. mostrou que o investimento no ativo teve resultado positivo, e gerou lucros para empresa na maioria dos anos, sendo que após a abertura de capital, em 2008 teve índice de 7,82%, o mais alto na análise.

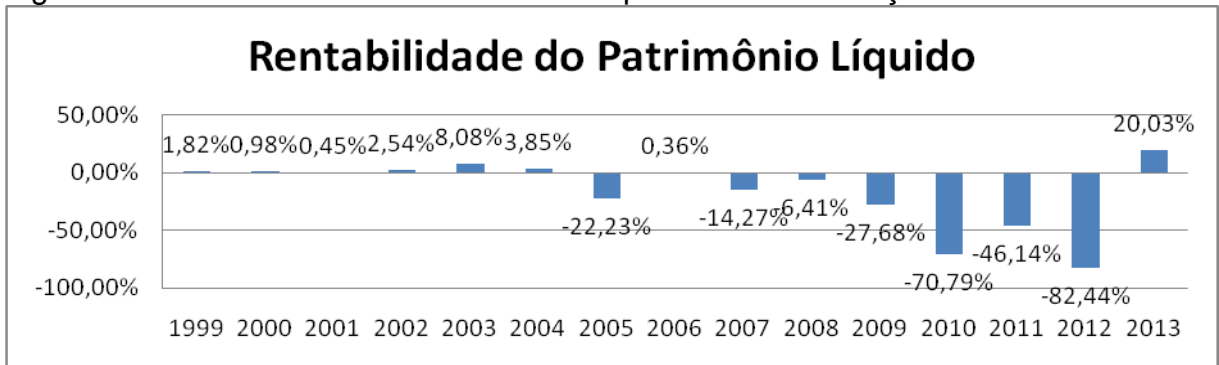
4.2.1.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Calcula o valor lucro líquido do ano comparado ao patrimônio líquido, onde esta localizado o capital próprio da empresa, e lucros ou prejuízos dos períodos anteriores. Este índice representa o retorno sobre capital investido.

Na análise financeira de balanço, Padoveze e Benedicto narram como sendo a principal abordagem de análise da rentabilidade, "já que tem como foco a figura dos donos do capital da empresa." (2011, p. 130)

Representado pela fórmula:
$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

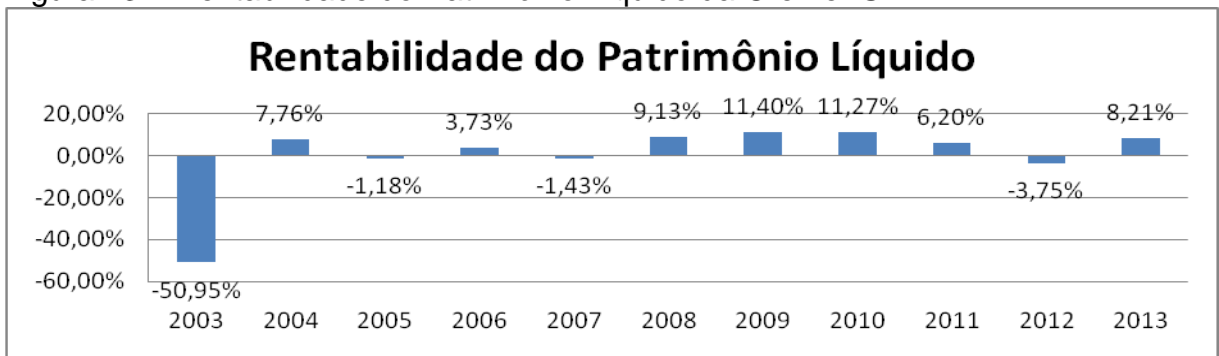
Figura 12 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

A Renar maçãs S.A., apesar da abertura de capital em 2004, teve índice baixos após este fato, chegando em 2012 a -82,44%, e se recuperando 2013 com 20,03%. Mostrando que o capital dos investidores não teve rendimento nos últimos anos.

Figura 13 – Rentabilidade do Patrimônio Líquido da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

A Cremer S.A. teve seu pior índice em 2003 com o valor de -50,95%, e melhor em 2009, com 11,40%, mas ao longo dos anos se manteve estável, apresentando aumento nos anos após a abertura de capital. Os investidores tiveram a maioria dos anos recebimento de lucros, recompensando o investimento.

4.2.2 Índice de Liquidez

Este índice indica a aptidão da empresa de manter o giro de seus investimentos e de sanar suas dívidas. Quanto maior o valor do cálculo, melhor o resultado para a organização.

Descreve Padoveze e Benedicto como "a ideia central de criar indicadores de liquidez está na necessidade de avaliar a capacidade de pagamento da empresa." (2011, p. 147)

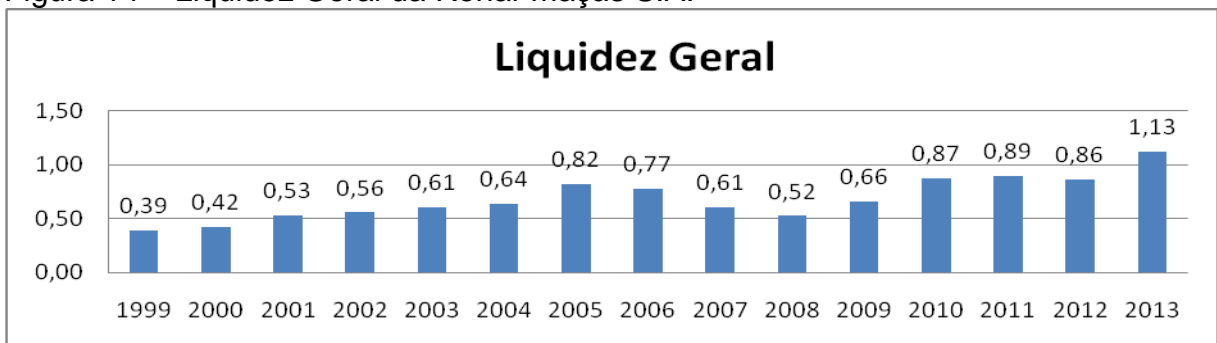
4.2.2.1 Liquidez Geral

Neste índice é permitido ver de modo geral os valores de curto e longo prazo, e a capacidade de liquidá-los.

Iudícibus fala que "este quociente serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento." (2008, p. 93)

Representado pela fórmula:
$$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

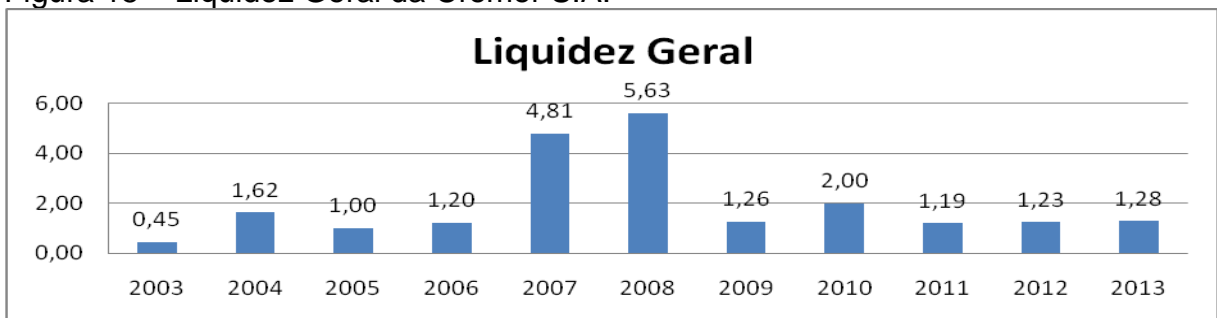
Figura 14 – Liquidez Geral da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

A Renar maçãs S.A. teve índices regulares, em 2005, um ano após a abertura de capital teve R\$ 0,82 para cada R\$ 1,00 de dívida, e apresentando recuperação a partir de 2009, e fechando em 2013 com R\$ 1,13.

Figura 15 – Liquidez Geral da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

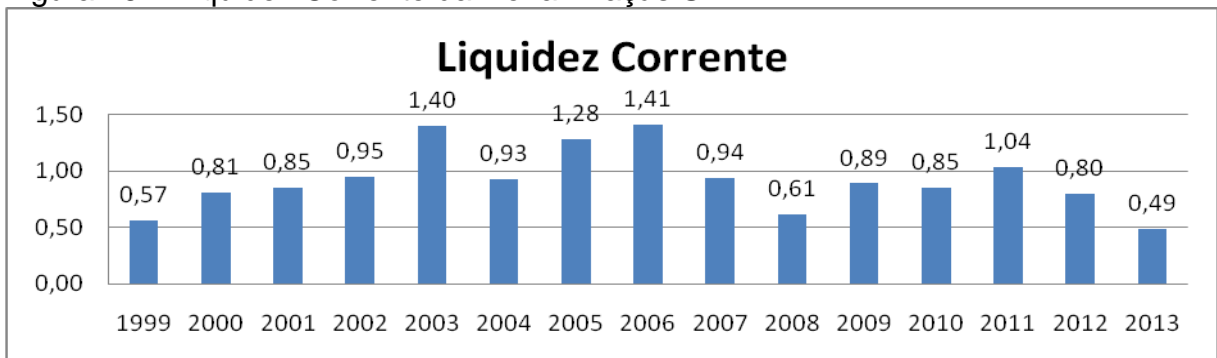
Como é previsto na abertura de capital com a captação de recursos, em 2007, a Cremer S.A. apresentou o valor R\$ 4,81 para cada R\$ 1,00 de dívida, e no ano seguinte R\$ 5,63. Em geral, todos os anos foram satisfatórios, com valores capazes de quitar as dívidas de longo prazo, porém no final de 2008 a empresa teve problemas com a produção, na enchente em Blumenau, como descreve o anexo E.

4.2.2.2 Liquidez Corrente

O cálculo deste índice serve para verificar se empresa consegue liquidar suas contas no curto prazo. Padoveze, Benedicto (2011, p.149) dizem que ele "indica a quantidade de recursos que a empresa tem nos ativos circulantes para utilização no pagamento dos passivos circulantes."

Representado pela fórmula:
$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

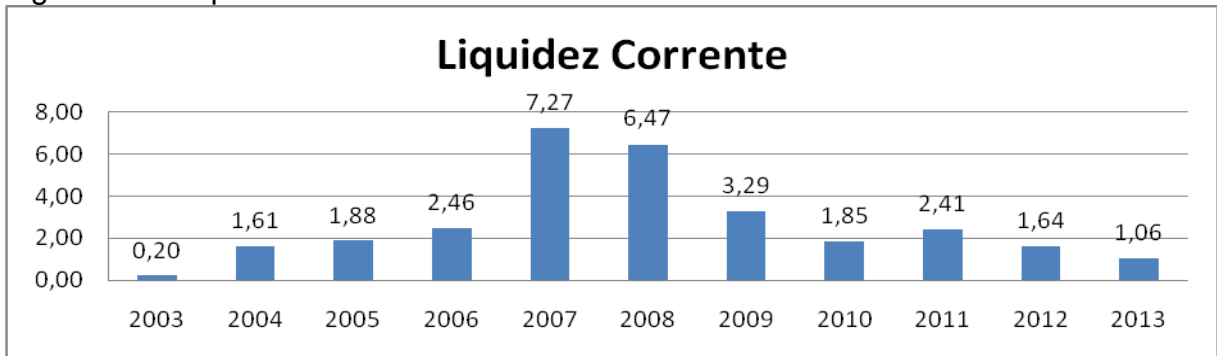
Figura 16 – Liquidez Corrente da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

A Renar maçãs S.A. teve em 2003 R\$ 1,40, em 2005 R\$ 1,28, e em 2006 R\$ 1,41, para cada R\$ 1,00 de dívida. Em 2008 com crise foi para R\$ 0,61, fechando em 2013 com R\$0,49. A empresa apresenta problemas no pagamento de contas de curto prazo.

Figura 17 – Liquidez Corrente da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

Nas despesas de curto prazo, a Cremer S.A. se apresentou com valores satisfatórios, em 2007 com R\$ 7,27 para cada R\$ 1,00 de dívida, e anos seguintes sempre acima de R\$ 1,00.

4.2.2.3 Liquidez Seca

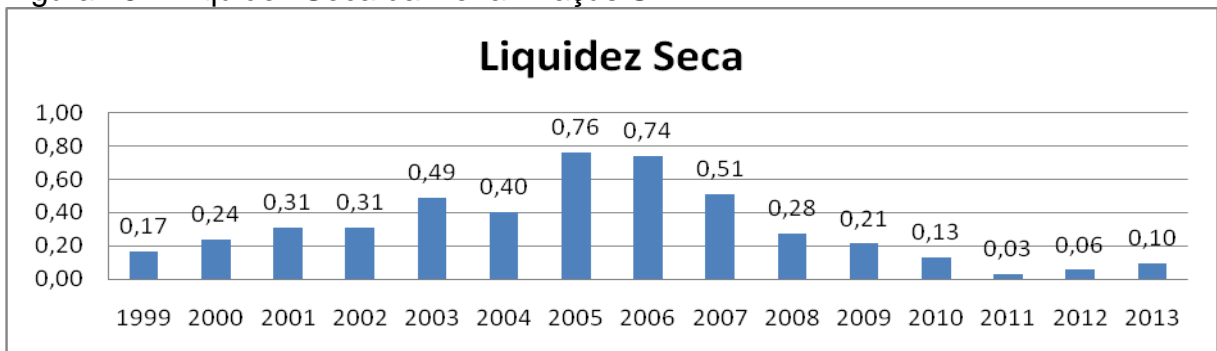
Este indicador expõe a habilidade da organização de pagar suas dívidas em curto prazo, usando como base os ativos circulantes, menos os estoques e despesas do exercício seguinte.

Iudícibus "Esta é uma variante muito adequada para se avaliar conservadoramente a situação de liquidez da empresa." (2008, p. 93)

Representado pela fórmula:

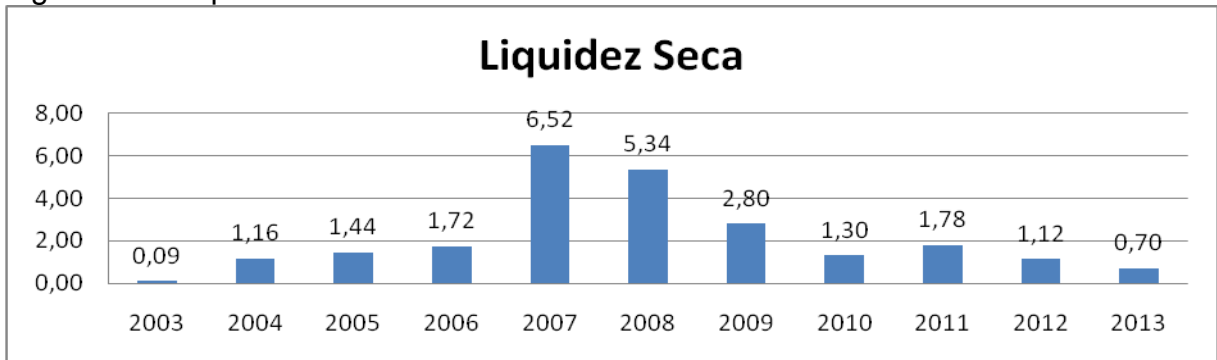
$$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas do Exercício Seguinte}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Figura 18 – Liquidez Seca da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

Figura 19 – Liquidez Seca da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

As duas empresas apresentaram índices menores antes e depois da abertura de capital, e valores elevados no ano e no posterior da captação dos recursos. Porém a Renar maçãs S.A. teve todos os índices abaixo de R\$1,00, e Cremer S.A. teve índices superiores na maioria dos anos, fechando o ano de 2013 em R\$ 0,70.

4.2.3 Índice de Endividamento

Quanto menor for a dívida, melhor é o resultado deste indicador. Ele compara o capital que tem dentro da empresa que é dela mesma, com a que são de terceiros, como empréstimos bancários, fornecedores, impostos, entre outros.

Estes quocientes, como descreve Ludícibus, "relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros." (2008, p. 94)

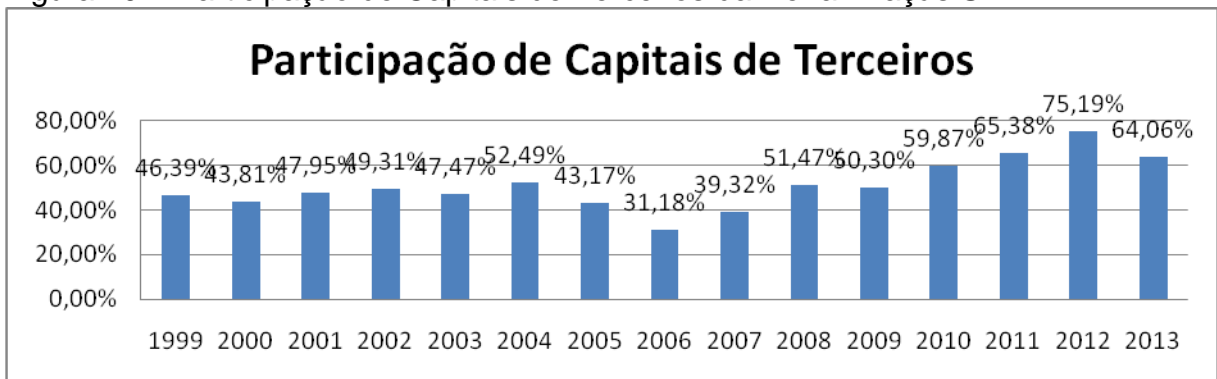
4.2.3.1 Participação de Capitais de Terceiros

Porcentagem que os recursos totais origina-se do capital de terceiros. Ele representa o valor de empréstimos, financiamentos e dívidas, em relação ao passivo total.

Iudícibus narra que este índice "expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do ativo total financiada com recursos de terceiros (2008, p. 95)

Representado pela fórmula:
$$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Capitais de Terceiros} + \text{Capital Próprio}}$$

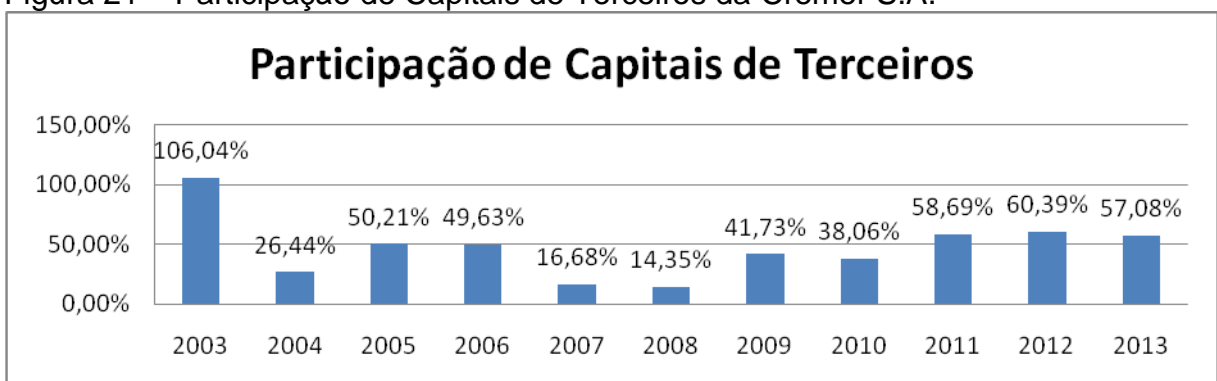
Figura 20 – Participação de Capitais de Terceiros da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

A Renar maçãs S.A. mostra índice elevados, em 2012 teve o maior valor com 75,19% de capitais de terceiros. Demonstrando que a empresa possui mais dívidas com terceiros, do que capital próprio. Como demonstra o anexo F e G, a empresa fez uma reestruturação da dívidas com orientação da Comissão de Valores Mobiliários, uma redução de 21,4% do total do endividamento junto ao banco e 13,3% do endividamento total da Companhia.

Figura 21 – Participação de Capitais de Terceiros da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

A Cremer S.A. demonstra valores variáveis, em 2007 na abertura de capital teve 16,68%, e em 2013 fechou com 57,08%. Um dos motivos do aumento do endividamento é a variação no preço do algodão, como relata o anexo H.

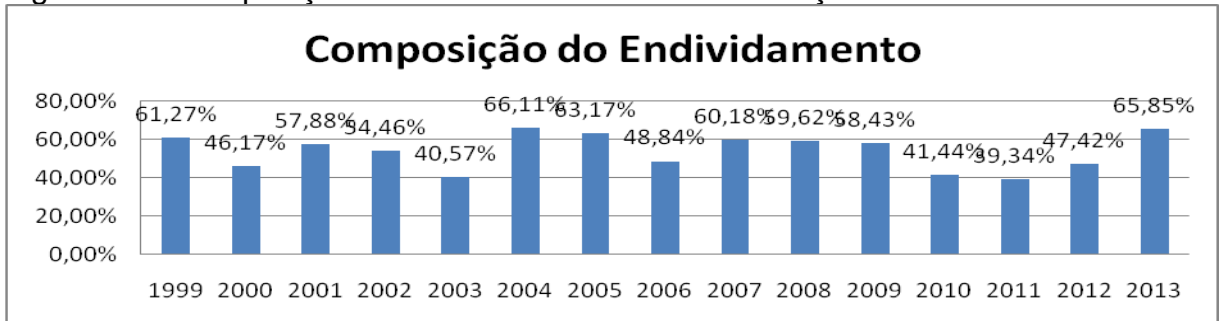
4.2.3.2 Composição do Endividamento

Este índice destaca a dívida de curto prazo, dentro de doze meses, em relação as dívidas totais, que são os capitais de terceiros.

Iudícibus acredita que "representa a composição do endividamento total ou qual a parcela que se vence a curto prazo, no endividamento total." (2008, p.95)

Representado pela fórmula:
$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$$

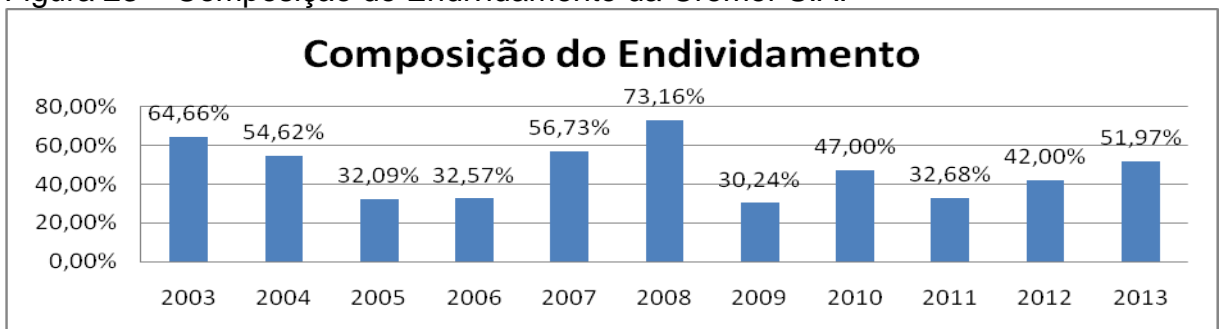
Figura 22 – Composição do Endividamento da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

O melhor para empresa é ter menos dívidas a curto prazo, para ter capital de giro pra investir na empresa. A Renar maçãs S.A. exibe um valor equilibrado durante os anos, em 2003 com 40,57% e no ano seguinte 66,11%. Depois em 2011 com 39,34%, em 2012 com 47,42%, fechando em 2013 com 65,85%, um valor ruim para a empresa.

Figura 23 – Composição do Endividamento da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

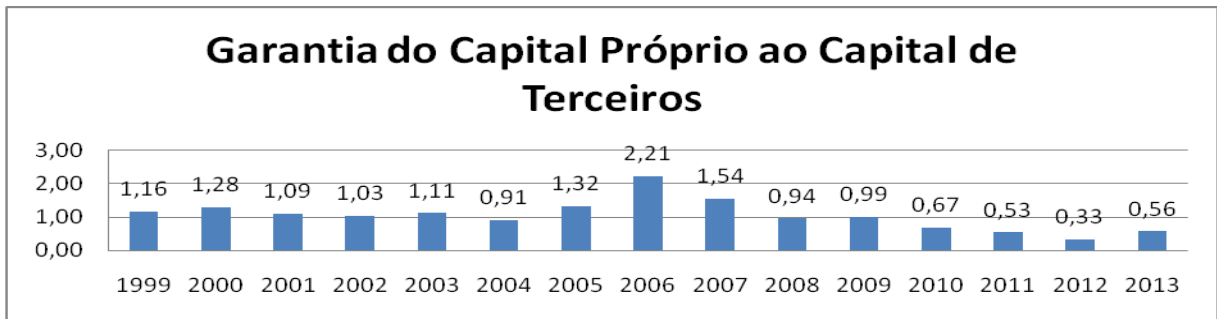
Na abertura de capital da Cremer S.A. demonstra valor de 56,73% em 2007, e de 73,16% em 2008, o maior valor apresentado. Reduzindo nos anos seguintes, sendo motivada pela recompra das ações, no ano de 2008, 2010 e 2013.

4.2.3.3 Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

É o valor que representa o patrimônio líquido em relação ao passivo circulante e não circulante. Calcula se o capital próprio é suficiente para sanar o endividamento do capital de terceiros.

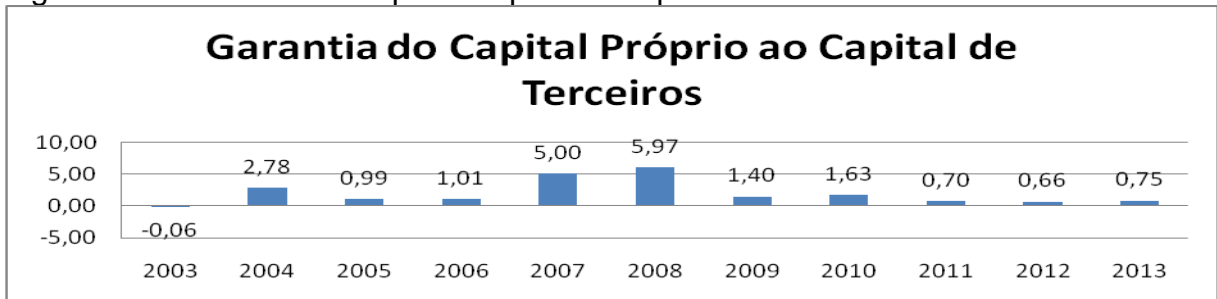
Representado pela fórmula:
$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Capitais de Terceiros}}$$

Figura 24 – Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros da Renar maçãs S.A.



Fonte: BM&FBovespa

Figura 25 – Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros da Cremer S.A.



Fonte: BM&FBovespa

Na abertura de capital as duas empresas exibiram valores satisfatórios, podendo pagar as suas contas somente com o capital próprio, mas nos anos seguintes tiveram valores baixos. Em 2013 a Renar maçãs S.A. finalizou com R\$ 0,56 para cada R\$ 1,00 de dívida e Cremer S.A. com R\$ 0,75.

7 CONCLUSÃO

Uma empresa para obter sucesso com a abertura de capital, deve ter um histórico sólido, e ter demonstrações financeiras e contabilidade bem organizada, para mostrar para os investidores. Compreender os conceitos do mercado de capitais, e conhecer as leis e normas vigentes, como uma estratégia de prever os riscos da abertura.

Mostrou-se as vantagens e desvantagens na abertura de capital de uma empresa, pois somente a decisão de abrir o capital, não é suficiente. Existem custos para o processo de lançamento das ações e para manutenção da companhia aberta. A companhia deverá fazer uma análise entre benefícios e custos, para conferir a viabilidade da decisão de abrir o capital.

Descreveu-se na fundamentação teórica a base legal necessária para o processo de abertura de capital, pois a empresa não consegue fazer este procedimento sem obedecer as leis e normas. Identificou-se as principais alterações da empresa para a abertura de capital, como a transformação em Sociedade Anônima e a adaptação dos demonstrativos contábeis, para divulgação na bolsa de valores.

Demonstrou-se os procedimentos necessários para a adequação da empresa para uma abertura de capital, detalhando cada passo e evidenciando os benefícios e obrigações que o mesmo poderá trazer a empresa. Analisou-se os demonstrativos contábeis das empresas de Santa Catarina que abriram o capital entre 2004 a 2013, com a finalidade de mostrar os efeitos deste processo. Fazendo um levantamento, chegou-se a duas empresas deste estado, pois a maioria tem sede em São Paulo.

As empresas Renar maçãs S.A. e Cremer S.A. apresentaram um bom desempenho em relação ao mercado, superando os imprevistos, mesmo com o impacto da crise de 2008, que atacou as bolsas de valores de todo mundo, reduzindo 41% do valor do mercado, conforme anexo I.

A Renar mostrou muitas dívidas de curto prazo, endividamento alto, e baixa rentabilidade, apresentando acúmulo de prejuízo, porém em 2009, fez a

incorporação da Pomifrai Fruticultura S.A. (Anexo J), como um método de permitir maior geração de valor aos acionistas, através do fortalecimento de sua posição no seu mercado de atuação e expansão do seu território de plantio. Se recuperou no ano 2013, com índices satisfatórios por causa da renegociação de suas dívidas e aumento no valor da maçãs. E em 2014 exibiu aumento na produção e redução no endividamento, apresentando um ano favorável, como mostra o anexo L, registrando um crescimento de 87,2% em sua Receita Líquida no primeiro trimestre.

A Cremer apresentou-se estável na maioria dos anos, sendo que na abertura de capital da Cremer teve um resultado elevado como relata o anexo M, com 29.020.348 ações ordinárias, sendo 12.000.000 novas ações e 17.020.348 ações de acionistas vendedores.

Os valores arrecadados no lançamento de debêntures e ações, a empresa investiu em expansão, com a compra das empresas Hemocat Comércio e Importação Ltda. e Biamed Comércio de Materiais Médicos Ltda (Anexo N) em 2008, P. Simon S.A. (Anexo O) e Topz Indústria e Comércio de Cosméticos Ltda (Anexo P) em 2011, Embramed Indústria e Comércio de Produtos Hospitalares Ltda., da Paraisoplex Indústria e Comércio Ltda. e da Ktorres Beneficiamento de Plásticos Ltda. (Anexo Q) em 2012.

Apesar dos índices não mostrarem valores satisfatórios, por causa da aumento da dívidas, nas compras da empresas, a Cremer S.A. cresceu muito como mostra o anexo R, com aumento no valor de suas ações em 16,8%.

No caso das empresas analisadas, o objetivo da abertura de capital foi a repactuação das dívidas, e expansão no mercado, através de novo financiamento, por isso o resultado não foi tão expressivo. Porém hoje são consideradas as maiores em seu segmento de atuação.

Enfim, para a alavancagem do crescimento da empresa, a abertura de capital é uma ótima opção, pois exhibe a companhia para investidores, fornecedores e clientes, criando uma divulgação. Sendo uma forma de captar recursos para investimentos futuros, ou para sanar dívidas existentes. Este estudo é essencial para mostrar para os acadêmicos e os profissionais da área contábil e administrativa, a importância deste processo para organizações.

REFERÊNCIAS

Abertura de capital de empresas. Disponível em:

<http://www.cvm.gov.br/port/public/publ/publ_200.asp> Acesso em: 4 maio 2014.

Atribuições. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/port/acvm/atribuic.asp>>

Acesso em: 27 out. 2013.

BARROS, Sidney Ferro. **Entendendo a contabilidade**: um guia básico para iniciantes e não-contadores. 2. ed. São Paulo: IOB – Thomson, 2004. (Coleção Prática IOB; v. 2)

BWS Consultoria. Bráulio Wilker Silva. Disponível em:

<<http://www.bwsconsultoria.com/2011/05/sistema-financeiro-nacional.html>, maio/2011> Acesso em: 03 nov. 2013.

CASAGRANDE NETO, Humberto. SOUSA, Lucy A.. ROSSI, Maria Cecília. **Abertura do capital de empresas no Brasil**: um enfoque prático. 4. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2010.

Coordenadores LIMA, Iran Siqueira. LIMA, Gerlando Augusto Sampaio Franco de. PIMENTEL, Renê Coppe. **Curso de mercado financeiro**: tópicos especiais. São Paulo: Atlas, 2006.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado financeiro**: produtos e serviços. 16ª edição. Rio de Janeiro: Qualitymark Ed., 2005.

FRANCO, Vera Helena de Mello. SZTAJN, Rachel. **Direito empresarial II**: sociedade anônima, mercado de valores mobiliários. 2. ed. rev. atual. e ampl. São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2009

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4.ed São Paulo: Atlas, 2002

GONÇALVES NETO, Alfredo de Assis. **Manual das companhias ou sociedades anônimas**. 2. ed. reformulada da obra Lições de Direito Societário II – Sociedade Anônima . São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2010.

HOOG, Wilson Alberto Zappa. **Lei das sociedades anônimas**. 1ª reimpr. Curitiba: Juruá, 2008.

Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - Governança Corporativa. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/inter.php?id=18161>> Acesso em: 18 abr. 2014.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de balanços**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

LAGIOIA, Umbelina Cravo Teixeira. **Fundamentos do mercado de capitais**. São Paulo: Atlas, 2007.

Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.htm> Acesso em: 03 nov. 2013.

LIMA, Iran Siqueira. GALARDI, Ney. NEUBAUER, Ingrid. **Fundamentos dos investimentos financeiros**. São Paulo: Atlas, 2006

MELLAGI FILHO, Armando. ISHIKAWA, Sergio. **Mercado financeiro e de capitais**. São Paulo: Atlas, 2000.

O que são Segmentos de Listagem - BM&FBOVESPA. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/segmentos-de-listagem/o-que-sao-segmentos-de-listagem.aspx?Idioma=pt-br>> Acesso em: 4 maio 2014.

Organização IBGC Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Governança corporativa em empresas de controle familiar**: casos de destaque no Brasil. São Paulo: Saint Paul Editora, 2006.

PADOVEZE, Clóvis Luís. BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. rev. e ampl. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PINHEIRO, Juliano Lima. **Mercado de capitais**: fundamentos e técnicas. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012

Política de Preços para Emissores 2014 – BM&FBOVESPA. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/download/Politica-de-precos-para-emissores-2014.pdf>> Acesso em: 18 abr. 2014.

SIMÃO FILHO, Adalberto. **A nova sociedade limitada**. Barueri, SP: Manole, 2004.

TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro de. **Mercado de capitais brasileiro**: uma introdução. São Paulo: Thomson Learning, 2006.

Valores da taxa de fiscalização dos mercados de títulos e valores mobiliários instituída pela lei 7.940, de 20 de dezembro de 1989. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/port/taxas/tabelas_site.htm> Acesso em: 18 abr. 2014.

Vantagens. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/pt-br/servicos/solucoes-para-empresas/abertura-de-capital/vantagens.aspx?Idioma=pt-br>> Acesso em: 4 maio 2014.

ANEXO

ANEXO A - Turbulência marcou movimentos da Bovespa em 2008.

Bolsa alternou momentos de euforia e depressão ao longo do ano. Mercado brasileiro acumulou perdas de 41,22% em 2008.

A turbulência foi a marca registrada de 2008 na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa). Ao longo de 12 meses, a bolsa paulista alternou momentos de euforia com dias de depressão causados pela crise financeira internacional.

Em maio, após a concessão do grau de investimento ao Brasil, a bolsa registrou recorde histórico de operações. Mas a partir do final de setembro, o mecanismo que interrompe os negócios em caso de perdas superiores a 10% - o circuit breaker – teve de ser acionado seis vezes, cinco das quais em outubro.

O mercado acionário brasileiro chegou ao fim de 2008 acumulando prejuízo de 41,22% frente ao fechamento de 2007. A queda anual é a maior desde os -44,42% registrados em 1972 e a segunda maior da história do indicador, criado em 1968. A terceira maior queda foi verificada em 1998, de 33,46%, segundo levantamento da consultoria Economatica.

No início do ano, a Bovespa – que foi o melhor investimento de 2007 – operou estável, nas proximidades do patamar de 60 mil pontos.

O mercado nacional começou a registrar ganhos mais elevados em abril, quando estava em curso um processo de elevação no preço das commodities, especialmente o petróleo, o que favorecia as maiores empresas do mercado nacional, Petrobras e Vale.

O impulso definitivo veio em maio, quando as principais agências mundiais de classificação de risco concederam ao Brasil o grau de investimento, que funciona como uma espécie de garantia de que o país é um local seguro para o dinheiro dos investidores.

Em consequência, a Bovespa disparou e atingiu seu recorde histórico de pontuação no dia 20 de maio, com 73.516 pontos. No entanto, a bolsa começou a enfrentar dificuldades com o agravamento da crise financeira nos EUA, que fez com

que muitos investidores estrangeiros retirassem seu dinheiro do mercado nacional para cobrir os 'rombos' nos mercados internacionais.

A situação se agravou com o colapso do banco americano Lehman Brothers, que jogou o sistema financeiro mundial no meio de uma onda de pânico. Como resultado, entre 29 de setembro e 22 de outubro o pregão da Bovespa teve de ser interrompido seis vezes, após as perdas desses dias atingirem 10%.

A maior baixa do ano também foi registrada nesse período (-11,39%, no dia 15). Até mesmo a aprovação de um pacote de US\$ 700 bilhões nos EUA para socorrer os bancos foi insuficiente para evitar que outubro se transformasse no mês crítico da bolsa, com perdas de mais de 24% frente a setembro.

Após a turbulência de outubro, a Bovespa operou com relativa estabilidade no restante do ano, na casa dos 36 mil pontos. Com a entrada em recessão de diversos países europeus, como a Alemanha e a Inglaterra, o mercado nacional não conseguiu impulso para uma recuperação mais efetiva.

Além disso, após os recordes anteriores, os preços das commodities também recuaram, afetando os papéis das grandes empresas nacionais. No último pregão do ano, a bolsa brasileira terminou aos 37.550 pontos, encerrando o mês de dezembro com alta de 2,60%.

Levando em consideração investimentos tradicionais como renda fixa, poupança e fundos cambiais, a Bovespa teve o pior desempenho. No período entre 22 de dezembro de 2007 e a mesma data de 2008, o índice Ibovespa perdeu 40,4%.

Em comparação, a poupança teve rentabilidade de 12% e os fundos referenciados do tipo DI - os mais tradicionais da renda fixa - retornaram em média 11,8%, segundo dados da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid). No mesmo período, fundos cambiais atrelados ao dólar geraram retorno médio de 37,8%.

Fonte: CABRAL, Marcelo. **Turbulência marcou movimentos da Bovespa em 2008**. São Paulo: G1, dez. 2008. Disponível em: <http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL938572-9356,00-TURBULENCIA+MARCOU+MOVIMENTOS+DA+BOVESPA+EM.html>. Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO B - Prejuízo da Renar Maçãs aumenta em 2009 para R\$ 15,6 milhões.

SÃO PAULO - A Renar Maçãs encerrou 2009 com prejuízo líquido de R\$ 15,630 milhões, quase cinco vezes maior que a perda de R\$ 3,331 milhões apurada em 2008.

A receita líquida caiu 15,2%, para R\$ 33,378 milhões. A empresa contabilizou ainda um prejuízo antes de juros, impostos, depreciação e amortização (Ebitda negativo, na sigla em inglês) de R\$ 9,0 milhões, contra Ebitda positivo de R\$ 8,3 milhões em 2008.

A companhia especializada na produção e comercialização de frutas registrou crescimento de 36,5% no volume de vendas, totalizando 46,5 mil toneladas. As exportações em 2009 representaram 5% do volume vendido no ano devido, principalmente ao desaquecimento da economia global e ao efeito desfavorável do câmbio.

A companhia acredita que, devido à crise, que reduziu a oferta de crédito no mercado, muitos produtores optaram por vender estoques como forma de capital de giro, trazendo o preço da maçã para um dos menores patamares dos últimos anos.

O preço médio por quilo vendido pela Renar caiu 42,02%, de R\$ 1,19 em 2008 para R\$ 0,69 em 2009.

A empresa citou ainda os efeitos do clima, que resultaram em qualidade inferior da fruta da ordem de 30%.

A Renar terminou 2009 com R\$ 34,7 milhões de dívida bruta, sendo R\$ 15,3 milhões no curto prazo. O custo médio da dívida era de 11,8% ao ano e o prazo médio dos vencimentos de 3,5 anos.

Fonte: TAKAR, Téo. **Prejuízo da Renar Maçãs aumenta em 2009 para R\$ 15,6 milhões**. São Paulo: Valor - G1, abr. 2010. Disponível em: <http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL1554626-9356,00-PREJUIZO+DA+RENAR+MACAS+AUMENTA+EM+PARA+R+MILHOES.html> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO C - Renar Maçãs tem lucro líquido de R\$ 7,767 milhões em 2013.

SÃO PAULO - A catarinense Renar Maçãs, com sede em Fraiburgo, informou hoje à Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que fechou 2013 com lucro líquido de R\$ 7,767 milhões, ante prejuízo de R\$ 23,035 milhões no ano anterior. O Ebitda da companhia, que havia sido negativo em R\$ 5,678 milhões em 2012, também foi positivo, em R\$ 3,3 milhões. Com a virada, garantida pela performance da companhia no segundo semestre, a margem Ebitda alcançou 7,4% em todo o ano passado. Apenas no quarto trimestre, o Ebitda chegou a R\$ 3,8 milhões.

A melhora do Ebitda reflete a estratégia da Renar de concentrar as vendas de frutas no segundo semestre, quando normalmente a redução da oferta eleva os preços no mercado. A empresa comercializou suas maçãs por um preço médio de R\$ 1,41 o quilo em 2013, mas entre outubro e dezembro o valor médio foi de R\$ 2,39. Já o lucro líquido obtido foi creditado a um controle de custos mais eficiente, a um aumento de rentabilidade e a eventos não recorrentes.

A companhia também concluiu em 2013 uma renegociação que reduziu em R\$ 28,3 milhões seu endividamento — e em R\$ 4,5 milhões o custo anual para carregá-lo. Conforme Henrique Roloff, diretor financeiro e de relações com investidores da Renar, a dívida caiu para cerca de R\$ 50 milhões e deverá ser reduzida em mais R\$ 5 milhões ainda neste primeiro semestre. O perfil do que restar será predominantemente de longo prazo.

“Os resultados positivos no ano de 2013 marcam o oportuno encontro entre a conclusão da reestruturação operacional e financeira da Renar com o início do que acreditamos ser um ciclo de recuperação dos preços para o setor da maçã”, afirma a empresa no comunicado que enviou à CVM.

Sempre conforme a companhia, sua produção de maçãs totalizou 32.116 toneladas na safra 2012/13. Houve queda de 34,8% em relação a 2012, mas porque a Renar erradicou 482 hectares de pomares de menor produtividade para elevar sua rentabilidade. A equação formada por volumes e preços resultou em uma receita líquida de R\$ 44,202 milhões no ano passado, 10,4% mais baixa que em 2012.

Se em 2012/13 adversidades climáticas também afetaram a produção da Renar, a empresa informa que, até agora, o cenário é favorável à formação da safra 2013/14. A perspectiva inicial da companhia é que sua produção alcance 34,9 mil toneladas, com produtividade de 46,1 toneladas por hectare — 20% maior que no ciclo anterior.

Fonte: LOPES, Fernando. **Renar Maçãs tem lucro líquido de R\$ 7,767 milhões em 2013**. São Paulo: Valor - G1, mar. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/agro/3480086/renar-macas-tem-lucro-liquido-de-r-7767-milhoes-em-2013>> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO D - Renar Maçãs reverte prejuízo e tem lucro líquido de R\$ 7,77 milhões em 2013.

Empresa diz que volume total de frutas comercializadas teve redução de 36,5%, por causa da diminuição da área de cultivo

A Renar Maçãs, pioneira na produção e comercialização de maçãs in natura e processadas no Brasil, registrou lucro líquido de R\$ 7,77 milhões em 2013, em comparação com prejuízo líquido de R\$ 23,04 milhões em 2012. Segundo a companhia, o resultado positivo é decorrente do controle de custos, foco no aumento de rentabilidade e eventos não recorrentes.

- Safra reduzida fez maçã alcançar preço recorde em 2013

O Ebitda em 2013, de acordo com a empresa, foi o melhor resultado operacional desde 2009, alcançando R\$ 3,27 milhões, revertendo o resultado negativo de 2012 (R\$ 5,69 milhões). No 4º trimestre de 2013, o Ebitda registrado foi de R\$ 3,78 milhões (R\$ 1,38 milhão no 4º trimestre de 2012).

A receita líquida acumulada em 2013 foi de R\$ 44,2 milhões, R\$ 5,1 milhões inferior, ou menos 10,4%, ante 2012. A Renar destaca que o volume total de frutas comercializadas no ano passado teve redução de 36,5%, por causa da redução da área de cultivo.

A produção própria para a safra 2012/2013 foi de 32.116 toneladas de frutas em 836 hectares de pomar, com uma produtividade média de 38,4 t/ha, uma melhora de 3% em relação a 2011/2012. O volume produzido em 2012/2013, comparado com as 49.246 toneladas colhidas em 2011/2012, representa uma redução de 34,8%, "decorrente da erradicação de 482 hectares de pomares de menor produtividade", relata a Renar.

A empresa informa que em 2013 concluiu a renegociação para a redução de R\$ 28,3 milhões do endividamento total da companhia, eliminando aproximadamente R\$ 4,5 milhões de custo financeiro anual.

A Renar informa, ainda, que no primeiro trimestre de 2014 concluiu o pagamento das parcelas finais da reestruturação do seu endividamento com o Banco Safra, eliminando R\$ 9,5 milhões do endividamento de curto prazo.

"Adicionalmente estamos em fase avançada de negociações para redução de aproximadamente R\$ 5,0 milhões do endividamento bancário. Estas ações trazem a perspectiva de redução do custo financeiro anual em R\$ 2,0 milhões", estima a empresa.

A companhia salienta que as condições climáticas estão favorecendo a formação da safra 2013/2014.

– Nossa perspectiva inicial é de uma produção de 34.900 toneladas, com uma produtividade de 46,1 toneladas por hectare, um aumento de 20% em relação a safra 2012/2013 – informa a empresa.

Fonte: RuralBR agricultura. **Renar Maçãs reverte prejuízo e tem lucro líquido de R\$ 7,77 milhões em 2013**. Noticias de Agricultura, frutas, mar. 2014. Disponível em: <<http://agricultura.ruralbr.com.br/noticia/2014/03/renar-macas-reverte-prejuizo-e-tem-lucro-liquido-de-r-7-77-milhoes-em-2013-4446145.html>>
Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO E - Enchente em Blumenau.**CREMER S.A.**

Companhia Aberta - CVM nº 02014-1
 CNPJ nº 82.641.325/0001-18 - NIRE nº 42300016438
 Rua Iguçu, nº 291/363, Blumenau/SC

FATO RELEVANTE
Enchente em Blumenau

Cremer S.A. ("Companhia") informa aos Senhores Acionistas, em continuidade a informação prestada por meio do Fato Relevante publicado em 24 de novembro de 2008, que não houve danos ao seu patrimônio, e que no decorrer desta semana, considerando a dificuldade de acesso por parte de nossos empregados, computamos, até a presente data, o seguinte cenário do nosso nível planejado de produção e/ou atendimento ao cliente por área:

	Funcionários Trabalhando (%)	(i) Nível Planejado de Produção / (ii) Atendimento ao Cliente (%)
Unidade Têxtil	50	(i) 40
Unidade Adesivos	83	(i) 85
Unidade Plásticos	95	(i) 100
Área Comercial / Call Center	50	(ii) 80
Logística	50	(ii) 50

Nossa estrutura de distribuição de produtos para a saúde e adesivos industriais possui uma cobertura nacional que nos permite entregar produtos aos nossos clientes em qualquer lugar no Brasil. De acordo com nossos controles da rede de distribuição, a qual é composta por 11 centros de distribuição de produtos para a saúde localizados em todas as regiões do Brasil e 01 na linha de adesivos industriais, informamos que até a presente data, nossos clientes, exceto os localizados no estado de Santa Catarina, estão sendo normalmente atendidos e que toda produção de produtos alcançada no decorrer desta semana em nossas

Unidades foram expedidas para abastecimento dos estoques de nossos centros de distribuição.

Acreditamos que nossos estoques de produtos e disponibilidades futuras atenderão nossos clientes.

Eventuais novas informações relevantes serão prestadas assim que se fizerem disponíveis.

Blumenau, 28 de novembro de 2008.

CREMER S.A.
João William Grava
Diretor de Relações com Investidores

Fonte: BM&FBOVESPA. **Enchente em Blumenau**. Fato Relevante, nov. 2008.
Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoInformacoesRelevantes.aspx?codigoCvm=20141&idioma=pt-br>>
Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO F - Renar Maçãs conclui reestruturação da dívida.

Companhia fechou acordo com BRDE que também deverá gerar R\$ 25 mi de caixa.

São Paulo – A Renar Maçãs concluiu o acordo de reestruturação da dívida com seu maior credor, o Banco Regional de Desenvolvimento do Extremo Sul (BRDE). Segundo comunicado enviado à Comissão de Valores Mobiliários, com essa negociação, a Renar encerra a reestruturação financeira de 100% de seu endividamento.

O acordo fechado com o BRDE inclui o alongamento de prazo da dívida para 10 anos, a redução das taxas de juros e a liberação de ativos por adequação dos imóveis dados em garantia ao empréstimo. A dívida com o banco representava 54% do total obtido pela empresa.

Segundo informou, o acordo deverá gerar cerca de 25 milhões reais de caixa adicional nos próximos três anos para a companhia. Tal dinheiro deverá ser investido no plano de crescimento e na retomada da rentabilidade.

“Além de melhorarmos a estrutura de capital da companhia, liberamos aproximadamente 1.000 hectares de terras não produtivas em garantias para futura monetização, o que permitirá uma redução importante na dívida”, afirmou Walter Barbosa, diretor-presidente da Renar Maçãs.

Fonte: FREITAS, Firas. **Renar Maçãs conclui reestruturação da dívida**. São Paulo: Exame, mar. 2012. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/renar-macas-conclui-reestruturacao-da-divida>> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO G - Redução do endividamento.

RENAR MAÇÃS S.A.
Companhia Aberta
CNPJ 86.550.951/0001-50
NIRE Nº 42.300.010.456

FATO RELEVANTE

Em cumprimento ao disposto na Instrução CVM nº 358/02 a Renar Maçãs S.A. (BM&FBOVESPA: RNAR3 – “Renar” ou “Companhia”), pioneira na produção e comercialização de maçãs in-natura e processadas no Brasil, anuncia a redução de aproximadamente R\$ 11,6 milhões que representa uma redução de 21,4% do total do endividamento junto ao banco e 13,3% do endividamento total da Companhia.

Esta redução é parte do Fato Relevante divulgado em 01 de outubro de 2012 e reafirma os resultados positivos obtidos a partir do plano de desmobilização de ativos aprovado pelo Conselho de Administração. Conforme informado o plano de desmobilização tem como objetivo fortalecer a estrutura de caixa e a redução do endividamento bancário da Companhia.

Fraiburgo, 31 de Julho de 2013.

Henrique Roloff
Diretor Financeiro e de Relações com Investidores

Fonte: BM&FBOVESPA. **Redução do endividamento**. Fato Relevante, jul. 2013.
Disponível em: <<http://bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoInformacoesRelevantes.aspx?codigoCvm=19658&idioma=pt-br>>
Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO H - Fator inicia cobertura das ações da Cremer com ressalvas.

Analistas veem grande risco associado à variação nos preços do algodão

São Paulo – A Fator Corretora iniciou a cobertura das ações da Cremer (CREM3) com ressalvas sobre o riscos associados à variação no preço do algodão, insumo utilizado nas luvas de procedimentos não-cirúrgicos, o principal produto da empresa. Os analistas recomendam a manutenção dos papéis, com um preço-alvo de 21,20 reais para o final do ano, o que representa um potencial de alta em torno de 23,6%.

“O preço do algodão tem importância significativa em nosso modelo de avaliação e a manutenção da tendência de alta no preço da commodity amplia o grau de incerteza de nossas projeções”, explicam Iago Whately e Caio Walter, que assinam o relatório. Para eles, a empresa ainda tem tido dificuldades em realizar aquisições, “o que poderia permitir que a companhia, que ainda é pequena, mudasse de patamar”, explicam.

Do lado positivo do negócio, os analistas ressaltam a perspectiva de crescimento de faturamento e rentabilidade da companhia apoiada no crescimento do mercado de produtos descartáveis para saúde, ênfase nos produtos com a marca Cremer, redução dos custos de produção e um melhor relacionamento com hospitais e estratégia de crescimento no varejo.

Fonte: KAHIL, Gustavo. **Fator inicia cobertura das ações da Cremer com ressalvas**. São Paulo: Exame, jan. 2011. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/fator-inicia-cobertura-das-acoes-da-cremer-com-ressalvas>>. Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO I - Crise consome 41% do valor de mercado das empresas do índice Ibovespa.

Apenas oito de 58 empresas não perderam valor, diz Economatica. No total, valor caiu de R\$ 1,762 trilhão (2007) para R\$ 1,037 trilhão (2008).

Das 58 empresas responsáveis pelas ações que compõem o índice Ibovespa, referência da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), 50 (86,2%) perderam valor de mercado (soma do valor de suas ações) neste ano em relação a 2007, segundo a consultoria Economatica.

No entanto, há oito empresas, entre as 58 do Ibovespa, que, apesar da crise, registraram crescimento em seu valor de mercado. O banco Nossa Caixa teve sua marca valorizada pela provável compra pelo Banco do Brasil, tendo registrado alta de 120,15% em seu valor de mercado. As outras sete empresas são Natura (26,29%), Ultrapar (25,26%), Brasil Telecom (19,87%), CTEEP (17,51%), Souza Cruz (6,53%), Eletrobras (5,08%) e Telesp (4,46%).

Empresas	Valor de mercado em 31/12/2007	Valor de mercado em 13/11/2008	Varição (%)
Petrobras	R\$ 429,923 bilhões	R\$ 208,115 bilhões	-51,59%
Vale	R\$ 270,438 bilhões	R\$ 137,708 bilhões	-49,07%
Itaú	R\$ 105,930 bilhões	R\$ 69,133 bilhões	-34,73%
Bradesco	R\$ 107,474 bilhões	R\$ 67,182 bilhões	-37,48%
Ambev	R\$ 77,936 bilhões	R\$ 60,441 bilhões	-22,44%
Itaúsa	R\$ 48,495 bilhões	R\$ 36,410 bilhões	-24,92%
Banco do Brasil	R\$ 75,269 bilhões	R\$ 36,170 bilhões	-51,94%
Unibanco	R\$ 51,786 bilhões	R\$ 33,494 bilhões	-35,22%
Eletrobras	R\$ 26,810 bilhões	R\$ 28,172 bilhões	5,08%
Telesp	R\$ 22,872 bilhões	R\$ 23,894 bilhões	4,46%
Gerdau	R\$ 32,239 bilhões	R\$ 19,208 bilhões	-40,41%
CSN	R\$ 40,423 bilhões	R\$ 17,706 bilhões	-56,19%

Redecard S.A.	R\$ 19,382 bilhões	R\$ 17,289 bilhões	-10,79%
Brasil Telecom	R\$ 13,195 bilhões	R\$ 15,818 bilhões	19,87%
Souza Cruz	R\$ 14,734 bilhões	R\$ 15,697 bilhões	6,53%
Cemig	R\$ 16,078 bilhões	R\$ 15,469 bilhões	-3,78%
CPFL Energia	R\$ 16,159 bilhões	R\$ 14,868 bilhões	-7,98%
Telemar Norte Leste S.A.	R\$ 20,462 bilhões	R\$ 12,436 bilhões	-39,22%
Telemar	R\$ 16,157 bilhões	R\$ 11,284 bilhões	-30,16%
Usiminas	R\$ 27,075 bilhões	R\$ 10,942 bilhões	-59,58%
Brasil Telecom Participações	R\$ 12,147 bilhões	R\$ 10,417 bilhões	-14,24%
Natura	R\$ 7,289 bilhões	R\$ 9,206 bilhões	26,29%
CCR Rodovias	R\$ 11,085 bilhões	R\$ 8,586 bilhões	-22,54%
Tim Participações S.A.	R\$ 16,035 bilhões	R\$ 8,478 bilhões	-47,12%
Vivo	R\$ 15,701 bilhões	R\$ 8,470 bilhões	-46,05%
Pão de Açúcar-CBD	R\$ 8,262 bilhões	R\$ 8,198 bilhões	-0,77%
Metalúrgica Gerdau S.A.	R\$ 12,927 bilhões	R\$ 7,970 bilhões	-38,34%
Perdigão S.A.	R\$ 8,149 bilhões	R\$ 6,960 bilhões	-14,59%
All América Latina Logística	R\$ 14,590 bilhões	R\$ 6,586 bilhões	-54,85%
CTEEP	R\$ 5,568 bilhões	R\$ 6,543 bilhões	17,51%
Bradespar	R\$ 17,124 bilhões	R\$ 6,480 bilhões	-62,15%
Ultrapar	R\$ 5,086 bilhões	R\$ 6,371 bilhões	25,26%
Copel	R\$ 7,727 bilhões	R\$ 6,085 bilhões	-21,25%
Embraer	R\$ 14,919 bilhões	R\$ 5,905 bilhões	-60,41%
Sabesp	R\$ 9,371 bilhões	R\$ 5,864 bilhões	-37,42%
JBS	R\$ 6,464 bilhões	R\$ 5,716 bilhões	-11,57%
Nossa Caixa	R\$ 2,526 bilhões	R\$ 5,561 bilhões	120,15%
Lojas Americanas	R\$ 11,660 bilhões	R\$ 5,186 bilhões	-55,52%
Eletropaulo	R\$ 6,075 bilhões	R\$ 4,453 bilhões	-26,69%

Light S.A.	R\$ 5,829 bilhões	R\$ 4,269 bilhões	-26,76%
NET	R\$ 8,199 bilhões	R\$ 4,150 bilhões	-49,38%
Cesp	R\$ 13,251 bilhões	R\$ 4,007 bilhões	-69,76%
Comgás	R\$ 4,680 bilhões	R\$ 3,800 bilhões	-18,80%
Klabin S.A.	R\$ 9,575 bilhões	R\$ 3,571 bilhões	-62,70%
Braskem	R\$ 6,351 bilhões	R\$ 3,569 bilhões	-43,80%
VCP	R\$ 11,063 bilhões	R\$ 3,409 bilhões	-69,18%
Cosan	R\$ 5,669 bilhões	R\$ 3,406 bilhões	-39,91%
Aracruz	R\$ 14,735 bilhões	R\$ 3,116 bilhões	-78,85%
Sadia S.A.	R\$ 6,777 bilhões	R\$ 3,078 bilhões	-54,58%
B2W Varejo	R\$ 7,950 bilhões	R\$ 2,968 bilhões	-62,66%
Cyrela Realty	R\$ 8,607 bilhões	R\$ 2,760 bilhões	-67,93%
TAM S.A.	R\$ 6,422 bilhões	R\$ 2,620 bilhões	-59,20%
Duratex	R\$ 5,376 bilhões	R\$ 1,863 bilhão	-65,34%
Lojas Renner	R\$ 4,377 bilhões	R\$ 1,799 bilhão	-58,89%
Gol	R\$ 8,853 bilhões	R\$ 1,622 bilhão	-81,67%
Celesc	R\$ 1,814 bilhões	R\$ 1,386 bilhão	-23,59%
Gafisa	R\$ 4,297 bilhões	R\$ 1,214 bilhão	-71,74%
Rossi Residencial S.A.	R\$ 3,553 bilhões	R\$ 606 milhões	-82,94%

Como reflexo da crise que começou no setor imobiliário norte-americano e se espalhou para os mercados financeiros mundiais, as empresas dos setores da construção, de papel e celulose e de transporte aéreo estão entre as que mais perderam valor de mercado no período.

Entre as empresas que fazem parte do índice Ibovespa, a Rossi Residencial (construção) registrou a maior queda (-82,94%). Em 31 de dezembro de 2007, o valor de mercado da empresa era de R\$ 3,553 bilhões, contra R\$ 606 milhões no dia 13 de novembro.

Outras duas empresas do setor - Gafisa e Cyrela Realty - tiveram redução de 71,74% e 67,93%, respectivamente. No período analisado, o valor de mercado da

Gafisa caiu R\$ 4,297 bilhões para R\$ 1,214 bilhão e da Cyrela Realty, de R\$ 8,607 bilhões para R\$ 2,76 bilhões.

As empresas do setor de papel e celulose que compõem o índice Ibovespa também tiveram queda acima de 60%. O valor de mercado da Klabin caiu 62,7%; o da Votorantim Celulose e Papel (VCP), 69,18%; e o da Aracruz, 78,85%.

A companhia aérea Gol registrou a segunda maior queda no valor de mercado - 81,67%, de R\$ 8,853 bilhões para R\$ 1,622 bilhão. Já a TAM perdeu 59,2% de seu valor - em dezembro de 2007, totaliza R\$ 6,422 bilhões, contra R\$ 2,620 bilhões agora.

Das maiores empresas com valor de mercado na Bovespa, a Petrobras perdeu 51,59% do valor e a Vale, 49,07%.

Na média, o valor de mercado das 58 empresas caiu 41% em 13 de novembro deste ano na comparação com 31 de dezembro de 2007. No ano passado, o valor de mercado das 58 companhias totaliza R\$ 1,762 trilhão, contra R\$ 1,037 trilhão registrado na última quinta.

Para o analista Pedro Galdi, da corretora SLW, a recuperação do valor dos papéis das empresas deve levar algum tempo.

"Pelo cenário econômico, não dá para dizer que a bolsa vai retomar patamares de antes da crise em seis meses", afirmou Galdi.

Segundo ele, a quebra de bancos "gerou uma crise de desconfiança muito grande, que levou a maior aversão ao risco, e as bolsas do mundo todo entraram em colapso". Além disso, Galdi ressalta que houve fuga grande de investimentos estrangeiros do país.

"Neste ano, o fluxo de investimentos estrangeiros no Brasil está negativo em mais de R\$ 23 bilhões. Isso gera uma desvalorização maciça", disse o analista, destacando que o cenário econômico deve apresentar melhoras a partir do segundo trimestre de 2009.

Para Galdi, o caso da Nossa Caixa, que registrou o maior crescimento no valor de mercado - 120,15%, de R\$ 2,526 bilhões para R\$ 5,561 bilhões, "é reflexo do interesse do Banco do Brasil pela instituição e também devido à fusão Itaú e Unibanco, que animou o mercado".

Na avaliação de Gustav Gorski, economista do banco Geração Futuro, a queda no valor de mercado das empresas é motivada mais pelas preocupações do mercado do que propriamente pela queda do faturamento e dos lucros das empresas.

Para Gorski, a queda no valor de mercado das empresas "não condiz com os resultados das empresas", sendo provocada mais pelo "temor" dos investidores. "O que se percebe é que, até o momento, os balanços das empresas ainda não foram muito afetados", disse.

Fonte: NERY, André Luís. **Crise consome 41% do valor de mercado das empresas do índice Ibovespa**. São Paulo: G1, nov. 2008. Economia e negócios / bovespa. Disponível em: <http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,MUL859592-9356,00-CRISE+CONSUME+DO+VALOR+DE+MERCADO+DAS+EMPRESAS+DO+INDICE+IBOVESPA.html> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO J - Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia.

FATO RELEVANTE

As administrações da Renar Maçãs S.A. (“Renar Maçãs” – Bovespa: RNAR3) e da Pomifrai Fruticultura S.A. (“Pomifrai” e, em conjunto com a Renar Maçãs, as “Companhias”) vêm a público informar, nos termos da Instrução CVM nº 358/02, que, em 2.12.09, firmaram, juntamente com os acionistas da Pomifrai e outros, um Acordo de Incorporação (“Acordo de Incorporação”) com vistas a viabilizar a associação estratégica entre as Companhias, visando à unificação de suas operações mediante a incorporação das ações de emissão da Pomifrai pela Renar Maçãs, nos termos do Artigo 252 da Lei 6.404/76 (“Associação Estratégica”).

A assinatura do Acordo de Incorporação foi autorizada pelo Conselho de Administração da Renar Maçãs, em reunião realizada em 2.12.2009.

Serão atribuídas aos acionistas da Pomifrai, proporcionalmente às respectivas participações no capital da Pomifrai, um total de 30.000.000 de novas ações ordinárias, escriturais e sem valor nominal de emissão da Renar Maçãs (“Novas Ações”), que serão equivalentes a 27,3% do capital social da Renar Maçãs após a implementação da incorporação. A relação de substituição das ações ordinárias de emissão da Pomifrai por Novas Ações foi determinada em negociações entre as administrações das Companhias.

As Novas Ações farão jus aos mesmos direitos das ações ordinárias de emissão da Renar Maçãs em circulação, participando os acionistas atuais da Pomifrai dos resultados do exercício social em curso declarados a partir da data do protocolo e justificação a ser firmado. Serão mantidos inalterados os direitos e vantagens estatutárias das ações da Renar Maçãs ora em circulação.

12.000.000 de Novas Ações detidas pelos acionistas controladores da Pomifrai serão vinculadas ao Acordo de Acionistas da Renar Maçãs firmado em 09.06.2009 entre os atuais acionistas controladores de Renar Maçãs, conforme

Termo Aditivo e Consolidação de tal Acordo de Acionistas firmado, sob condição suspensiva, na presente data, e cuja eficácia é condicionada à aprovação da incorporação de ações acima referida pelas assembléias gerais de acionistas das Companhias.

A Associação Estratégica está sujeita a determinadas condições para sua aprovação, bem como às aprovações previstas em lei. Tão logo se verificarem novos fatos e sejam implementadas as condições a que o negócio está sujeito, será divulgado novo fato relevante ao mercado, inclusive para os fins da Instrução CVM no. 319/99, além da divulgação do Protocolo e Justificação de incorporação de ações a ser firmado entre as administrações das Companhias.

A Associação Estratégica permitirá uma maior geração de valor aos acionistas da Renar Maçãs através do fortalecimento de sua posição no seu mercado de atuação, assim como proporcionará à Renar Maçãs a redução de custos redundantes, ganho de escala operacional e melhoria da estrutura de capital. A Renar Maçãs continuará a avaliar oportunidades que possam resultar em benefícios operacionais para sua atuação no setor.

A Renar Maçãs manterá os acionistas e o mercado em geral informados sobre os eventos subseqüentes e informações adicionais relacionadas a esta operação por meio da BM&FBOVESPA, da CVM e de sua página na Internet (www.renar.agr.br).

Fraiburgo, SC, 2 de dezembro de 2009.

Fonte: BM&FBOVESPA. **Reorganização Societária - Incorporação, Cisão ou Fusão da Companhia**. Fato Relevante, dez. 2009. Disponível em:
<<http://bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoInformacoesRelevantes.aspx?codigoCvm=19658&idioma=pt-br>>
Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO L - Ebitda da Renar atinge R\$1,9milhão no 1º trimestre.

Resultado da empresa de Fraiburgo é o melhor no 1º trimestre nos últimos 9 anos.

A Renar Maçãs (BM&FBovespa: RNAR3), pioneira na produção e comercialização de maçãs in natura e processadas no Brasil, registra um crescimento de 87,2% em sua Receita Líquida no primeiro trimestre de 2014, frente ao mesmo período do ano passado, chegando a R\$11,6 milhões. Os resultados apresentados neste período consolidam as expectativas da Diretoria e a confiança de que o desempenho observado já no ano passado está prosseguindo.

O Ebitda entre janeiro e março atesta a forte recuperação frente aos resultados recentes, chegando a R\$1,9 milhão, a melhor marca neste período nos últimos nove anos. A margem foi de 16,7%. E isso mesmo a despeito de uma pressão naturalmente maior sobre os resultados operacionais na primeira metade do ano, por conta da utilização de caixa no período de colheita e dos preços historicamente mais baixos nessa época.

Alguns dos fatores que explicam o salto nos resultados da Renar e o atual momento da companhia são a alta na produção, na produtividade e nos preços das maçãs, resultados operacionais animadores e redução no endividamento. Dados de encerramento das colheitas apontam para uma das safras mais férteis da história da companhia. A expectativa é de colheita de 38,8 mil toneladas de maçãs, com produtividade de 51 toneladas por hectare, 46% superior à média nacional de 35 toneladas por hectare.

A continuidade dos planos de gestão da Renar, amplamente divulgados nos últimos meses, segue gerando resultados importantes. A empresa encerrou o primeiro trimestre de 2014 com um endividamento de R\$51,0 milhões, queda de 41,1% em relação ao verificado no mesmo período de 2013 (R\$86,6 milhões). Resultado obtido com a renegociação de dívidas bancárias da companhia.

Em conjunto com a estratégia de postergar as vendas para o segundo semestre, com preços ainda mais favoráveis, a projeção de continuidade dos resultados operacionais positivos cria a oportunidade para o crescimento dos

volumes negociados, incluindo o aumento na participação no faturamento da comercialização de frutas de terceiros.

Fonte: Economia SC. **Ebitda da Renar atinge R\$1,9milhão no 1º trimestre.** maio 2014. Disponível em: <<http://economiasc.com.br/ebitda-da-renar-atinge-r19milhao-1o-trimestre/>> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO M - Ações da Cremer serão negociadas a R\$ 17,50 na Bovespa.

Empresa realiza sua oferta pública inicial na próxima segunda-feira

A Cremer, fabricante de produtos adesivos e descartáveis para saúde, estreia na próxima segunda-feira (30/4) na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) com suas ações cotadas a 17,50 reais. O valor ficou dentro da estimativa dos bancos Merrill Lynch e Credit Suisse, coordenadores da operação, que previam preço inicial para os papéis entre 15,50 reais e 19,50 reais.

Serão ofertadas 29.020.348 ações ordinárias, sendo 12.000.000 novas ações e 17.020.348 ações de acionistas vendedores. Os pedidos de reserva de investidores pessoa física foram atendidos integralmente até o valor de 24.605,00 reais, equivalente a 1.406 ações. As reservas que excederam este valor foram atendidas somente até o valor limite de 24.605,00 reais.

Ao todo, a empresa poderá captar quase 508 milhões de reais, no entanto, apenas 210 milhões de reais entrariam em seus cofres, já que o restante seria de propriedade dos acionistas vendedores. Havendo excesso de demanda, a companhia poderá oferecer, ainda, um lote suplementar com mais 4.353.052 papéis. Isso faria a captação subir para 584 milhões de reais, porém, não elevaria o volume de recursos aplicados na empresa, uma vez que as ações do lote suplementar pertencem aos acionistas vendedores.

Com os recursos provenientes do IPO (sigla em inglês para oferta pública inicial), a Cremer planeja quitar em empréstimo obtido junto ao Banco ABN Amro Real, cujo saldo em 31 de dezembro de 2006, incluindo juros capitalizados, era de 52,8 milhões de reais. Outra parte dos recursos será utilizada no plano de expansão da companhia, que prevê a aquisição de empresas de distribuição ou de fabricação de produtos para a saúde.

Fonte: Exame. **Ações da Cremer serão negociadas a R\$ 17,50 na Bovespa.** Seu dinheiro, abr. 2007. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/seu-dinheiro/noticias/acoes-da-cremer-serao-negociadas-a-r-17-50-na-bovespa-m0127825>> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO N - Aquisição das empresas Hemocat Comércio e Importação Ltda. e Biamed Comércio de Materiais Médicos Ltda.

Cremer S.A.
Companhia Aberta - CVM nº 02014-1
CNPJ nº 82.641.325/0001-18 - NIRE nº 42300016438
Rua Iguaçu, nº 291/363, Blumenau/SC

FATO RELEVANTE

A CREMER S.A. anuncia aos seus acionistas e ao mercado em geral que celebrou nesta data os Contratos de Compra e Venda de Participações Societárias, adquirindo 100% das quotas de capital social das empresas Hemocat Comércio e Importação Ltda., (“Hemocat”) e Biamed Comércio de Materiais Médicos Ltda., (“Biamed”), nos termos e condições previamente divulgados no Fato Relevante de 13 de agosto de 2008. Conforme Laudo de Avaliação elaborado para fins do disposto no artigo 256 da lei 6.404/76, a aquisição não deve ser submetida à Assembléia de Acionistas, uma vez que os requisitos legais para aplicação dessa exigência não foram atingidos.

Blumenau, 31 de outubro de 2008.

CREMER S.A.
JOÃO WILLIAM GRAVA
Diretor de Relações com Investidores

Fonte: BM&FBOVESPA. **Aquisição das empresas Hemocat Comércio e Importação Ltda. e Biamed Comércio de Materiais Médicos Ltda.** Fato Relevante, out. 2008. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoInformacoesRelevantes.aspx?codigoCvm=20141&idioma=pt-br>> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO O - Cremer conclui compra da P. Simon.

São Paulo – A Cremer, companhia que atua no segmento de cuidados com a saúde e higiene pessoal, anunciou na última sexta-feira, (8/4), a conclusão da compra da P. Simon, empresa que produz frascos, drenos, extensores e irrigadores para a área da saúde. O negócio anunciado em fevereiro desta ano foi fechado por 25 milhões de reais.

O pagamento foi dividido em três parcelas e neste primeiro momento, a Cremer pagou 15,222 milhões de reais. O restante da dívida será quitada em duas parcelas de 5 milhões de reais cada, pagas em 12 e 24 meses.

Fonte: BARBOSA, Daniela. **Cremer conclui compra da P. Simon**. São Paulo: Exame, Aquisição, abr. 2011. Disponível em:
<<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/cremer-conclui-compra-da-p-simon>>
Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO P - Cremer compra Topz por R\$ 73 milhões.

Negócio reforça a estratégia da companhia de ampliar portfólio no segmento de higiene pessoal.

São Paulo - A Cremer anunciou, nesta quarta-feira (3/8), a compra dos principais ativos da Topz, empresa que atua no segmento de higiene pessoal e cosméticos. O valor do negócio foi fechado por 73 milhões de reais.

De acordo com comunicado da companhia, nos últimos 12 meses, a Topz registrou receita de cerca de 70 milhões de reais.

"Essa aquisição está em linha com a nossa estratégia de aumentar a competitividade empresarial, expandindo nosso portfólio de produtos no segmento varejo e ampliando nossa plataforma de produtos de higiene pessoal", disse em nota.

Em abril deste ano, a Cremer concluiu a compra da P. Simon, empresa que produz frascos, drenos, extensores e irrigadores para a área da saúde. O negócio anunciado em fevereiro desta ano foi fechado por 25 milhões de reais.

Fonte: BARBOSA, Daniela. **Cremer compra Topz por R\$ 73 milhões**. São Paulo: Exame, Aquisições, ago. 2011. Disponível em:
<<http://exame.abril.com.br/negocios/noticias/cresmer-compra-topz-por-r-70>>
Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO Q - Exercício da opção de compra da totalidade das quotas do capital social da Embramed Indústria e Com. de Prod. Hospitalares Ltda., da Paraisoplex Ind. e Com. Ltda. e da Ktorres Benef. de Plásticos Ltda..

CREMER S.A.

CNPJ/MF Nº 82.641.325/0001-18

NIRE 42.300.016.438

CVM 02014-1

COMPANHIA ABERTA

FATO RELEVANTE

A Cremer S.A. (“Companhia”), (BM&F BOVESPA: “CREM3”), fornecedora de produtos para cuidados com a saúde nas áreas de primeiros socorros, cirurgia, tratamento e higiene, em cumprimento ao disposto no art. 157, § 4º da lei 6.404/76 e na Instrução CVM nº 358/02, anuncia aos acionistas e ao mercado em geral, em complemento ao Fato Relevante publicado em 23/09/2010, que o Conselho de Administração em reunião realizada nesta data, aprovou o exercício pela Companhia da opção de compra da totalidade das quotas representativas do capital social (as “Quotas”) da Embramed Indústria e Comércio de Produtos Hospitalares Ltda., da Paraisoplex Indústria e Comércio Ltda. e da Ktorres Beneficiamento de Plásticos Ltda. (as “Sociedades”), nos termos do Instrumento Particular de Opção de Compra de Participações Societárias, firmado em 22 de setembro de 2010.

O preço a ser pago pela aquisição das Quotas é de R\$ 32,1 milhões, deduzidos deste montante a dívida líquida e as contingências exigidas das Sociedades a ser calculado na data de transferência das Quotas para a Companhia. O pagamento será realizado, à vista, em moeda corrente nacional.

As Sociedades, de acordo com os demonstrativos de resultados não auditados no exercício de 2011, apresentaram receita líquida de R\$ 61,9 milhões e

lucro bruto de 12,8 milhões. A Companhia representou aproximadamente 41,4% milhões dessa receita.

Tendo em vista que a aquisição das Quotas configura uma das hipóteses previstas no art. 256 da Lei 6.404/76, a operação será submetida à aprovação da Assembleia Geral de Acionistas a ser convocada pela Companhia oportunamente, sendo assegurado aos acionistas eventualmente dissidentes, o direito de reembolso do valor de suas ações na forma prevista na legislação e regulamentação aplicável.

Blumenau, 28 de maio de 2012.

Alexandre Borges

Diretor Presidente e de Relações com Investidores

Fonte: BM&FBOVESPA. **Exercício da opção de compra da totalidade das quotas do capital social da Embramed Indústria e Com. de Prod. Hospitalares Ltda., da Paraisoplex Ind. e Com. Ltda. e da Ktorres Benef. de Plásticos Ltda..** Fato Relevante, maio 2012. Disponível em: < <http://www.bmfbovespa.com.br/Cias-Listadas/Empresas-Listadas/ResumoInformacoesRelevantes.aspx?codigoCvm=20141&idioma=pt-br>> Acesso em: 18 jun. 2014.

ANEXO R - As preferidas no setor de saúde na bolsa, segundo a Fator Corretora.

Ações do segmento têm sido um porto seguro para os investidores neste ano, diz analista

São Paulo – O Banco Fator atualizou suas projeções às empresas do setor de saúde listadas na BM&FBovespa. O analista Iago Whately lembra que as ações deste segmento têm sido um verdadeiro porto seguro para os investidores neste ano, impulsionadas pelo bom desempenho do mercado de trabalho e pelo crescimento do consumo de medicamentos e produtos de higiene pessoal.

“É possível que tenhamos mais do mesmo no segundo semestre”, projeta o analista. No entanto, a fragilidade econômica mundial não é ignorada. “A história poderá ser bem diferente, caso a perda de dinamismo da economia brasileira seja acompanhada por estagnação do nível de emprego e redução da renda disponível para a aquisição de medicamentos e produtos de higiene pessoal”.

Para o Fator, Raia Drogasil (RADL3) e Cremer (CREM3) continuam como as principais apostas no segmento. A primeira, em função do agressivo plano de expansão e da expectativa de ganho de margem bruta. Já a segunda conseguiu mudar de patamar de faturamento e segue na estratégia que a deverá levar à expansão de rentabilidade, segundo o relatório.

Whately recomenda maior cautela com as operadoras de planos de saúde Amil (AMIL3) e Odontoprev (ODVP3), as mais sensíveis ao eventual aumento do desemprego. “Também recomendamos cautela em relação às ações da Hypermarchas (HYPE3), cujo desempenho depende fortemente da expansão da renda e do consumo”, finaliza o analista.

Confira abaixo as recomendações aos papéis de cada companhia:

Empresa	Preço-alvo (dez/12)	Upside	Recomendação
Amil	R\$20,00	+1,72%	manutenção
Cremer	R\$20,50	+16,8%	compra
Dasa	R\$15,20	+8,5%	manutenção
Fleury	R\$24,00	-3,7%	manutenção
Hypermarcas	R\$12,80	+6,5%	manutenção
OdontoPrev	R\$9,20	-16,8%	venda
Profarma	R\$12,00	+13,2%	manutenção
Raia Drogasil	R\$23,00	-17,9%	compra

Fonte: POLI, Marcelo. **As preferidas no setor de saúde na bolsa, segundo a Fator Corretora**. São Paulo: Exame, Mercados, jun. 2012. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/mercados/noticias/as-preferidas-no-setor-de-saude-na-bolsa-segundo-a-fator-corretora>> Acesso em: 18 jun. 2014.