

EDUCAÇÃO FINANCEIRA PARA ESTUDANTES: DESENVOLVIMENTO DE ABORDAGENS MODERNAS PARA AVALIAÇÃO DE ATIVOS FINANCEIROS EM BOLSA

EDUCACIÓN FINANCIERA PARA ESTUDIANTES: DESARROLLO DE ENFOQUES MODERNOS PARA LA VALORACIÓN DE ACTIVOS FINANCIEROS COTIZADOS EN BOLSA

FINANCIAL EDUCATION FOR STUDENTS: DEVELOPMENT OF MODERN APPROACHES TO EXCHANGE-TRADED FINANCIAL ASSET EVALUATION

Andrey V. KOREN¹
Tatiana E. DANILOVSKIKH²

RESUMO: A educação financeira é uma habilidade de vida essencial para a participação na sociedade moderna. Colocando-a em currículos desde tenra idade, permite que as crianças desenvolvam a capacidade e as habilidades para ter um comportamento financeiro responsável em cada etapa de sua educação. A estimativa do valor justo dos ativos financeiros negociados em bolsa é uma das tarefas mais importantes da ciência financeira moderna para os estudantes. O estudo fornece uma análise comparativa dos métodos de análise fundamentalista e técnica, revela suas vantagens e desvantagens. Para atender ao objetivo do estudo, utilizamos dados estatísticos que refletem a dinâmica dos ativos negociados em bolsa quando as empresas entraram em IPOs. As conclusões são tiradas sobre o uso cada vez mais restrito da análise técnica durante as soluções de problemas de curto prazo e de investimento. Uma previsão é dada para uma diminuição adicional da importância da análise fundamental como o principal método de avaliação.

PALAVRAS-CHAVE: Currículos. Ativos negociados em bolsa. Comportamento financeiro. Educação financeira. Sociedade moderna.

¹ Universidade Estadual de Economia e Serviços de Vladivostok, Vladivostok – Rússia. Doutor em Economia, Professor Associado do Departamento de Economia e Gestão. ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2591-4821>. E-mail: andrey.koren3@mail.ru

² Universidade Estadual de Economia e Serviços de Vladivostok, Vladivostok – Rússia. Doutora em Economia, Professora Associada do Departamento de Economia e Gestão. ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0545-172X>. E-mail: tatiana.danilovskih@vvsu.ru

RESUMEN: La educación financiera es una habilidad de vida esencial para participar en la sociedad moderna. Incluirla en los planes de estudios desde una edad temprana permite que los niños desarrollen la capacidad y las habilidades para tener un comportamiento financiero responsable dentro de cada etapa de su educación. La estimación del valor razonable de los activos financieros negociados en bolsa es una de las tareas más importantes en la ciencia financiera moderna para los estudiantes. El estudio proporciona un análisis comparativo de los métodos de análisis fundamental y técnico, revela sus ventajas y desventajas. Para cumplir con el objetivo del estudio, utilizamos datos estadísticos que reflejan la dinámica de los activos negociados en bolsa cuando las empresas ingresaron a las OPI. Las conclusiones se extraen sobre el uso cada vez más limitado del análisis técnico durante las soluciones de problemas a corto plazo y de inversión. Se da una predicción de una mayor disminución de la importancia del análisis fundamental como principal método de evaluación.

PALABRAS CLAVE: Currículos. Activos cotizados. Comportamiento financeiro. Educação financeira. Sociedad moderna.

ABSTRACT: Financial education is an essential life skill for participating in modern society. Creating it into curriculums from an early age permits children to develop the ability and skills to make responsible financial behavior within each stage of their education. Estimation of exchange-traded financial asset fair value is one of the most important tasks in modern financial science for students. The study provides a comparative analysis of fundamental and technical analysis methods, reveals their advantages and disadvantages. To meet the aim of the study, we used statistical data reflecting the dynamics of exchange-traded assets when companies entered IPOs. The conclusions are drawn about the increasingly narrow use of technical analysis during short-term and investment problem solution. A prediction is given for a further decrease of fundamental analysis importance as the main method of assessment.

KEYWORDS: Curriculums. Exchange-traded assets. Financial behavior. Financial education. Modern society.

Introdução

Nos últimos anos, o desenvolvimento acelerado do mercado financeiro global foi o resultado da entrada no mercado de um grande número de investidores privados novatos. Esta circunstância leva a uma mudança significativa nos princípios de avaliação de ativos financeiros. A análise fundamental clássica começou a perder gradualmente o seu significado, enquanto as previsões subjetivas dos indivíduos começaram a desempenhar um papel cada vez mais importante na avaliação das ações. A opinião de blogueiros financeiros populares tornou-se tão significativa que mesmo algumas de suas declarações podem afetar significativamente a mudança no valor de mercado de uma grande empresa e de todo o setor.

Na economia moderna, as tentativas de determinar o valor mais preciso das empresas públicas sempre foram relevantes. Para obter um resultado de curto prazo, foram utilizados

dados de análise técnica, enquanto os dados de uma abordagem fundamental tiveram uma vantagem inegável em longos períodos de tempo. Por exemplo, anteriormente as empresas que sofriam perdas raramente eram consideradas atraentes para o investimento, enquanto agora a esmagadora maioria dos IPOs realiza serviços empresariais tecnológicos não rentáveis.

Anteriormente, ao prever o valor das ações em termos absolutos, eram tradicionalmente utilizados parâmetros de referência tradicionais, como as receitas das empresas, os lucros, o nível de endividamento e a capitalização. Ao mesmo tempo, o EBITDA, as margens de lucro e de fluxo de caixa foram consideradas principalmente como indicadores relativos de eficiência e atratividade de investimento.

O investidor privado moderno tornou-se mais seletivo, está interessado no perfil de negócio da empresa, na preocupação com o meio ambiente e na utilidade para a sociedade. Ao mesmo tempo, os investidores estão dispostos a pagar um preço significativamente mais elevado pela participação no capital dessas empresas, o que, conseqüentemente, leva ao aumento do valor dos seus títulos.

O objetivo deste estudo é determinar os critérios mais significativos para avaliação de ativos financeiros negociados em bolsa com base nas tendências atuais no mundo.

Métodos

O problema de mudar os princípios da avaliação justa da segurança é extremamente importante. A evolução das abordagens para uma espécie de previsão tornou-se uma área separada da investigação científica. A solução para este problema está sendo abordada com sucesso por cientistas nacionais e estrangeiros, cuja principal tarefa é monitorar as tendências modernas que afetam as cotações do mercado de ações.

O estudo dos princípios fundamentais da análise foi realizado nos trabalhos de Zavodovskaya (2020), Tailak (2018), Edilbaeva (2015), Seroshtan (2015), e Imamzazina (2019).

As questões do capital intelectual e da responsabilidade social da influência empresarial nas características financeiras fundamentais das organizações estão refletidas nos trabalhos de Nedoluzhko e Varkulevich (2018), Smitskikh *et al.* (2019; 2018) e Koikova (2019). Os autores avaliaram os fatores que têm impacto significativo nas atividades das estruturas empresariais setoriais.

Acadêmicos como Azieva e Sadulaeva (2020), Shuklina (2019) e Gorelova (2019) estudaram as questões de avaliação e previsão de ativos financeiros negociados em bolsa.

Abordagens modernas e clássicas para a avaliação de títulos são consideradas nos trabalhos de estudiosos.

A necessidade de pesquisar a relação entre o movimento dos preços de câmbio e a mudança nas abordagens de sua previsão determinou a escolha do tema do artigo, a lógica de divulgação das conclusões, bem como o formato de análise dos dados estatísticos.

A base metodológica do estudo foi a análise de dados cambiais abrangendo os principais parâmetros dos mercados financeiros globais, incluindo as principais características dos IPOs mais relevantes. Eles realizaram uma análise retrospectiva das cotações de títulos nacionais e estrangeiros, de índices setoriais e nacionais, bem como de fundos negociados em bolsa. Os dados utilizados na análise permitiram obter muitas conclusões, estimativas e previsões necessárias para pesquisas mais aprofundadas no futuro.

Resultados

Como resultado da pandemia de 2020, os preços dos ativos financeiros globais diminuíram em todo o mundo. A descida dos preços parecia bastante natural, dado o fato de os lucros futuros de muitas empresas tenderem a diminuir. Vários analistas falaram sobre o início da recessão global e o rebaixamento das previsões para os preços dos ativos financeiros globais. Tais conclusões, à primeira vista, pareciam muito lógicas, uma vez que os lucros e rendimentos da maioria das empresas mundiais diminuíram.

Na verdade, o desempenho financeiro das empresas sempre foi a base da análise fundamental. As agências de classificação mundiais reduziram as previsões dos rendimentos futuros dos setores mais importantes da economia em todo o mundo e também começaram a apontar para um aumento significativo dos riscos de investimento. Diversos indicadores de análise técnica, via de regra, indicam o surgimento de uma possibilidade de aquisição lucrativa de ativos financeiros quando seus preços caírem (MIROSHNIKOVA *et al.*, 2019).

O desenvolvimento da tecnologia para o comércio à distância de ativos financeiros levou a um aumento significativo de investidores privados em todo o mundo, isto é especialmente perceptível em países como os Estados Unidos, a China e a Rússia. Os investidores privados têm maior propensão a adquirir títulos quando seu preço diminui (KOREN; PUSTOVAROV, 2018).

Em vários casos, isto levou ao crescimento injustificado de empresas fundamentalmente fracas que operam nos setores do transporte aéreo, do turismo e do entretenimento. Além disso,

contrariamente às expectativas, todos os principais índices de ações do mundo começaram a crescer em abril (Figura 1)

Figura 1 – Dinâmica do índice S&P500 antes e depois da pandemia



Fonte: Elaborado pelos autores

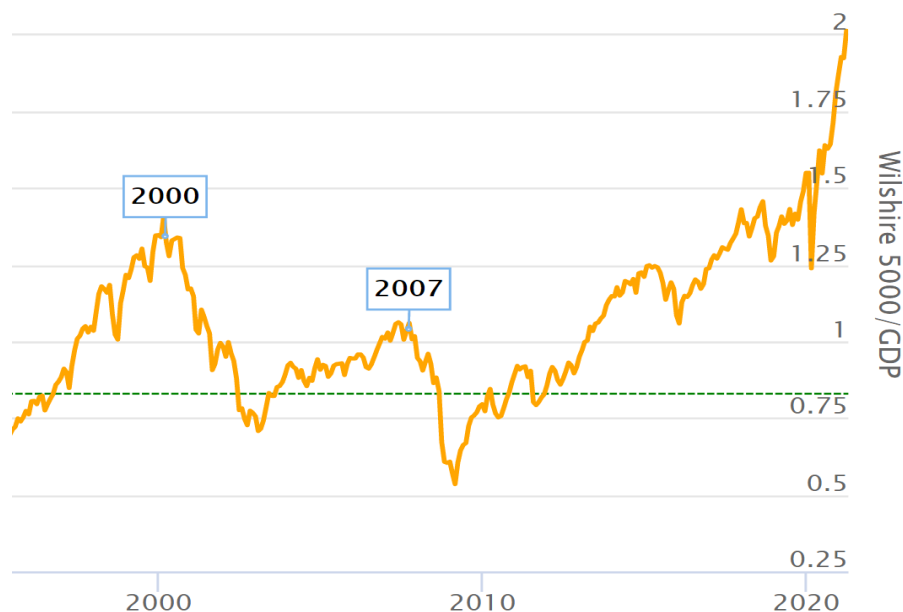
Porém, atualmente, a importância da análise técnica não é tão grande. Na maioria dos casos, a análise técnica é utilizada para horizontes de planejamento de curto prazo, pelo que os grandes investidores atribuem importância decisiva à análise fundamental, que examina os principais indicadores financeiros de uma empresa num determinado período de tempo. Com efeito, na avaliação do valor de um negócio, tomam-se como base os indicadores da dinâmica das receitas e do lucro por ação (EPS). Ao mesmo tempo, o valor justo de um ativo financeiro pode ser ajustado significativamente com base nos indicadores relativos da análise fundamental. Em primeiro lugar, incluem indicadores de rentabilidade, nível de endividamento e rendimento de dividendos de uma empresa.

Numa pandemia, o principal problema da análise fundamental é a dificuldade de previsão da dinâmica dos indicadores financeiros das empresas. Assim, a maioria dos analistas estava convencida de que o encerramento de parques de diversões e hotéis conduziria inevitavelmente a perdas significativas para a Disney. Na realidade, as perdas da empresa revelaram-se extremamente pequenas devido ao rápido desenvolvimento dos serviços de vídeo e ao aumento do número de assinantes. Pelo contrário, o setor dos serviços públicos, tradicionalmente considerado defensivo, apresentou uma estagnação significativa nos principais indicadores. Na verdade, somos forçados a admitir que não é a análise fundamental

em si que está a se tornar importante, mas sim a previsão precisa das alterações futuras dos seus indicadores.

Deve-se notar que os governos da maioria dos países conseguiram adotar importantes programas de flexibilização quantitativa da economia. Tais ações são essenciais para o mercado de ações global. O excesso de liquidez aumenta a procura mesmo por ativos financeiros que se tornaram menos atraentes do ponto de vista da análise fundamental, e um preço mais baixo leva a compras automáticas de investidores de longo prazo. Na verdade, a porcentagem de investidores centrados no investimento de capital a longo prazo está em constante crescimento no mercado de ações. Ao mesmo tempo, não estão interessados na atratividade fundamental da queda dos títulos, enquanto o momento de queda dos preços é visto como um momento vantajoso para fazer investimentos ou construir posições em ativos de risco (SPIRIDONOVA; SAYFUTDINOV, 2019).

A emissão de liquidez, ocorrendo em escala especialmente grande, reduz significativamente a possibilidade de utilização de indicadores de análise fundamentalista na tomada de decisões de investimento. No caso de aplicação de baixa taxa de desconto, as oportunidades de obtenção de rendimentos são significativamente limitadas, ao passo que a obtenção de um empréstimo para compra de ações torna-se lucrativa. Assim, um indicador global como o Indicador Buffett, que é a relação entre a capitalização de mercado dos EUA e o PIB dos EUA, mostra avaliações extremamente elevadas das ações dos EUA. No entanto, muitas empresas multinacionais sediadas nos EUA continuam a crescer devido à expansão econômica fora do país (Figura 2).

Figura 2 – Indicador Buffett (a relação entre a capitalização de mercado e o PIB dos EUA)

Fonte: Elaborado pelos autores

É importante notar que a análise fundamental não considera suficientemente o componente de inovação do negócio. Sua principal desvantagem é avaliar o estado atual da empresa e não o futuro. As tendências dos últimos anos indicam claramente uma mudança de interesse para empresas não lucrativas e com alto potencial de desenvolvimento no futuro (TASTULEKOVA *et al.*, 2018).

Esta abordagem de elevada valorização de ações de empresas inovadoras tornou-se praticamente a norma quando estas realizam uma oferta pública inicial (IPO). Nos últimos anos, a aquisição desses títulos está fracamente correlacionada com a objetividade da sua avaliação no âmbito da abordagem fundamental, e no primeiro dia de negociação quase sempre crescem mesmo com um valor inicialmente superestimado (Tabela 1)

Tabela 1 – Dinâmica das ações de empresas inovadoras que entraram no IPO

Empresa	Data de IPO	Preço da colocação	Preço de abertura	Crescimento no primeiro dia, %
TalisQBF	12/02/2021	16	33	106
DecibelQBF	12/02/2021	18	22	22
ApriaQBF	11/02/2021	20	28	40
Signify Health	10/02/2021	24	32	33
Bumble	10/02/2021	43	76	77
Immunocore	04/02/2021	26	41	58
Sana Biotechnology	03/02/2021	25	35	40
Vinci Partners Investments	27/01/2021	18	17	-6
Qualtrics	27/01/2021	30	43	43

Affirm	12/01/2021	49	91	86
Cullinan Oncology	07/01/2021	21	42	100
Wish	15/12/2020	24	20	-17
Upstart Holdings	15/12/2020	20	26	30
BioAtla	15/12/2020	18	30	67
AbCellera Biologics	10/12/2020	20	61	205
Airbnb	09/12/2020	68	145	113
DoorDash	08/12/2020	102	194	90
Ozon	23/11/2020	30	42	40
Telos	19/11/2020	17	22	29
Maravai LifeSciences	19/11/2020	27	32	19

Fonte: Elaborado pelos autores

Estas estatísticas indicam uma clara mudança no interesse dos investidores, de uma avaliação fundamentalmente sólida das ações em favor da sua popularidade, da singularidade do produto e da opinião dos consultores financeiros. Mesmo as empresas não lucrativas podem ser tão populares entre os investidores que se torna quase impossível comprar as suas ações no âmbito de uma oferta pública inicial. Além disso, os dados analisados apontam para a rentabilidade dessa compra de títulos dentro do IPO, mesmo a preços inflacionados enviesados (DORONINA, 2020).

Discussão

A investigação realizada permite-nos tirar uma série de conclusões importantes. A utilização de métodos padrão de análise fundamental e técnica continua a perder relevância. A análise técnica, como um dos tipos de previsão de curto prazo dos preços dos ativos financeiros, está a tornar-se uma ferramenta ainda mais especializada. A análise fundamental continua a ser amplamente utilizada por ETFs geridos ativamente e por investidores profissionais. Ao mesmo tempo, um número crescente de investidores iniciantes é guiado na negociação não pelos princípios de análise, mas pela popularidade de emittentes individuais. (BOGATYREV, 2020; TERYTYEVA *et al.*, 2018; KONVISAROVA *et al.*, 2020).

O modelo de comportamento de investimento considerado pode revelar-se muito eficaz durante um período de até 3 anos, mas apresenta uma série de riscos graves no futuro. Muitos investidores principiantes não têm experiência suficiente em quedas prolongadas de preços para uma vasta gama de ativos financeiros. Na verdade, o comportamento dos investidores principiantes neste contexto deve ser visto como puramente especulativo. Essas carteiras podem ser excessivamente voláteis e exigir instrumentos de cobertura adicionais. Como aplicação

adicional dos resultados deste estudo, deveria ser proposta uma utilização mais ampla de uma série de princípios da economia comportamental.

Conclusão

As abordagens modernas para a análise dos preços de câmbio dos ativos financeiros mundiais estão em constante desenvolvimento. Os métodos da economia comportamental desempenham um papel cada vez mais importante na tomada de decisões sobre a compra de títulos. Ao mesmo tempo, as empresas que não apresentam interesse de investimento do ponto de vista fundamental podem superar significativamente os tipos clássicos de negócios. Os investidores principiantes estão dispostos a sobrestimar as ações de empresas inovadoras, mesmo quando o risco é demasiado elevado.

A estabilidade dos indicadores de lucro, lucratividade e peso da dívida está a tornar-se cada vez menos importante num ambiente onde as perspectivas empresariais não são suficientemente inovadoras do ponto de vista do investidor em massa. A distorção dos princípios fundamentais de avaliação empresarial tornou-se especialmente perceptível durante o IPO. As empresas não lucrativas que entram na bolsa de valores pela primeira vez muitas vezes recebem classificações mais altas para um negócio lucrativo e de crescimento relativamente estável. Neste caso, deve-se notar que o investidor moderno é forçado a expandir significativamente a gama de ferramentas analíticas utilizadas para previsão de preços de câmbio.

REFERÊNCIAS

AZIEVA L.D.; SADULAYEVA, B.S. Modern approaches to solve the problem of the stock price prediction. **Trends in the development of science and education**, [S. l.], v. 63, n. 2, p. 6-8, 2020.

BOGATYREV, S. Yu. Behavioral Evaluation in Russian and Western Stock Markets. **Finance and credit**, [S. l.], v. 3, n. 795, p. 549-564, 2020.

DORONINA, L.V. Assessment of the prospects for IPO market development. **Modern Science**, [S. l.], v. 5, n. 3, p. 59-64, 2020.

EDILBAEV, A. A. Analysis of investment attractiveness as a fundamental factor for the development of the Russian stock market. **Innovation and investment**, [S. l.], n. 10, p. 42-45, 2015.

GORELOVA, D. A. Modern methods of business evaluation. **Colloquium-journal**, [S. l.], v. 7-6, n. 31, p. 21-24, 2019.

IMAMZAZIN, T. R. Basic methods and models for future stock price prediction. **Science, technology and education**, [S. l.], v. 10, n. 63, p. 63-67, 2019.

KOIKOVA, L. N. Problems and risks of classical approaches to stock evaluation. **Theory and practice of modern science**, [S. l.], v. 4, n. 46, p. 102-107, 2019.

KONVISAROVA, E. V.; LEVCHENKO T. A.; PUSTOVAROV A. A. Problems Of Statistical Accounting In Russian Price Index Determination. **Reice-Revista Electronica De Investigacion En Ciencias Economicas**, [S. l.], v. 8, n. 15, p. 272-285, 2020. DOI: 10.5377/reice.v8i15.9958.

KOREN, A.V.; PUSTOVAROV, A. A. Development of the bond market in Russia: problems and prospects. **Azimuth of Research: Economics and Management**, [S. l.], v. 7, n. 2 (23), p. 169-172, 2018.

MIROSHNIKOVA, T. K.; EPIFANOVA, V. I.; KHARLAMOV A.V. Developing a Project of an Integrated Supply Chain Planning and Establishment of Budgeting. **International Journal of Supply Chain Management**, [S. l.], v. 8, n. 6, p. 837-844, 2019.

MIROSHNIKOVA, T.; TASKAEVA, N. Model for assessing the financial potential of the region. **International Scientific Conference on Business Technologies for Sustainable Urban Development (SPbWOSCE)**, [S. l.], v. 170. 2018. DOI: 10.1051/mateconf/201817001042.

MIROSHNIKOVA, T.; TASKAEVA, N. Approaches to the assessment the innovation-and-investment projects within the system of Smart City criteria. *In: INTERNATIONAL SCIENTIFIC CONFERENCE: CONSTRUCTION THE FORMATION OF LIVING ENVIRONMENT*, 22., 2019. **Proceedings [...]**. [S. l.: s. n.], 2019. v. 97. DOI: 10.1051/e3sconf/20199701022.

SALOVA, L. V. Methods of Assessing and Monitoring Investor Appeal of Agricultural Companies. **Rptss 2018 - International Conference on Research Paradigms Transformation in Social Sciences**, [S. l.], v. 50, p. 1027-1034, 2018. DOI: 10.15405/epsbs.2018.12.126.

SEROSHTAN, V.S. Fundamental analysis of the stock market. **Management of economic systems: electronic scientific journal**, [S. l.], v. 11, n. 83, p. 32, 2015.

SHUKLINA, M. A. Taking into account the additional competitive advantages of public companies when assessing the value of their shares. **Property relations in the Russian Federation**, [S. l.], v. 2, n. 209, p. 66-76, 2019.

SPIRIDONOVA, E. A.; SAYFUTDINOV, A. A. The factors of an IPO effectiveness in the innovation sphere: systematization and management. **Economics and Entrepreneurship**, [S. l.], v. 5, n. 106, p. 992-998, 2019.

TAILAK, A. E. Fundamental and technical analysis of the stock market. **Actual problems of our time**, [S. l.], v. 2, n. 20, p. 119-123, 2018.

TASTULEKOVA, A. B.; SATOVA, R. K.; SHALBOLOVA, U. Z. Business valuation and equity management when entering the IPO market. **European Research Studies Journal**, [S. l.], n. 4, p. 875-886, 2018.

TERENTYEVA, T. V.; KONVISAROVA, E. Vi.; LEVCHENKO, T. A.; BOROVITSKAYA, M. V. Theoretical and methodical approaches for control introduction in the management system of industrial organization. **Amazonia Investiga**, [S. l.], v. 7, n. 14, p. 50-60, 2018.

ZAVODOVSKAYA, N. I.; PROTAS, N. G. Analysis of the investment attractiveness of stocks based on fundamental analysis. **Modern aspects of economics**, [S. l.], v. 4, n. 272, p. 80-88, 2020.

Como referenciar este artigo

KOREN, A. V.; DANILOVSKIKH, T. E. Educação financeira para estudantes: desenvolvimento de abordagens modernas para avaliação de ativos financeiros em bolsa. **Revista on line de Política e Gestão Educacional**, Araraquara, v. 26, n. esp. 5, e022195, 2022. e-ISSN:1519-9029. DOI: <https://doi.org/10.22633/rpge.v26i00.17411>

Submetido em: 13/02/2022

Revisões requeridas em: 26/06/2022

Aprovado em: 28/10/2022

Publicado em: 30/11/2022

Processamento e edição por Editora Ibero-Americana de Educação - EIAE.

Correção, formatação, normalização e tradução.

É proibida a reprodução total ou parcial sem os devidos créditos.