



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**  
**CENTRO DE CIÊNCIAS AGRÁRIAS**  
**PRÓ-REITORIA DE PESQUISA E PÓS-GRADUAÇÃO**  
**PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA RURAL**

**MEDNA N'DAMI**

**ANÁLISE DO DESEMPENHO FINANCEIRO E ECONÔMICO DA**  
**AGROINDÚSTRIA CEARENSE M. DIAS BRANCO**

**FORTALEZA**

**2024**

MEDNA N'DAMI

ANÁLISE DO DESEMPENHO FINANCEIRO E ECONÔMICO DA AGROINDÚSTRIA  
CEARENSE M. DIAS BRANCO

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Rural da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre. Área de concentração: Economia Aplicada ao Agronegócio.

Orientador: Prof. Dr. José Newton Pires Reis

FORTALEZA

2024

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação  
Universidade Federal do Ceará  
Sistema de Bibliotecas

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

---

- N1a N'Dami, Medna.  
Análise do desempenho financeiro e econômico da agroindústria cearense M. Dias Branco / Medna  
N'Dami. – 2024.  
61 f. : il. color.
- Dissertação (mestrado) – Universidade Federal do Ceará, Centro de Ciências Agrárias, Programa de Pós-Graduação em Economia Rural, Fortaleza, 2024.  
Orientação: Prof. Dr. José Newton Pires Reis.
1. Indústria de Alimentos. 2. Análise Fundamentalista. 3. Indicadores Financeiros. I. Título.  
CDD 338.1
-

MEDNA N'DAMI

ANÁLISE DO DESEMPENHO FINANCEIRO E ECONÔMICO DA AGROINDÚSTRIA  
CEARENSE M. DIAS BRANCO

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia Rural da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial à obtenção do título de Mestre. Área de concentração: Economia Aplicada ao Agronegócio.

Aprovada em 15/03/2024.

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Jose Newton Pires Reis (Orientador)  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Dr. Kilmer Coelho Campos  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof.<sup>a</sup> Dra. Fernanda Schneider  
Universidade da Integração Internacional da Lusofonia Afro-Brasileira (UNILAB)

## **AGRADECIMENTOS**

O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – Brasil (CAPES) – Código de Financiamento 001.

Agradeço, de coração, a todos aqueles que contribuíram para a realização desta dissertação de mestrado. Expresso minha profunda gratidão a Deus, cuja orientação e inspiração foram fundamentais em cada etapa desta jornada acadêmica. Quero expressar meu profundo agradecimento aos meus pais, Joãozinho Vieira N'Dami e Isabel Intomba, à minha madrastra, Ana Biague, por todo o amor, ensinamentos e apoio incondicional que me proporcionaram. Sei que, sem o carinho e o suporte de vocês, eu não teria chegado tão longe.

A dedicação e o incentivo que recebi de cada um de vocês foram fundamentais para que eu adquirisse conhecimento e crescesse como pessoa. Sou verdadeiramente grato por ter vocês ao meu lado nessa caminhada e por serem uma fonte constante de impulso. Obrigado por serem os pilares da minha vida e por tornarem possível o meu desenvolvimento. Amo vocês!

Ao meu orientador, Prof. Dr. José Newton Pires Reis: aproveito este momento para expressar profunda gratidão por toda a orientação e ensinamentos que você me proporcionou ao extenso tempo em que estive sob sua tutela. Seu comprometimento e dedicação como orientador acadêmico foram fundamentais para o meu crescimento como estudante, mas, além disso, suas lições extrapolaram o âmbito acadêmico e me ajudaram a crescer como pessoa. Suas palavras sábias, incentivo constante e sabedoria compartilhada foram fontes de inspiração que me motivaram a procurar sempre o melhor de mim e a superar desafios. Suas orientações não apenas enriqueceram minha jornada acadêmica, mas também me proporcionaram uma base sólida para enfrentar os desafios do futuro. Hoje, olho para trás e reconheço a imensa influência positiva que você teve em minha vida, moldando-me, não só como um estudante, mas também feito um ser humano mais consciente e determinado a estabelecer um futuro melhor para mim e para os que me rodeiam. Mais uma vez, agradeço sinceramente por todo o seu apoio, paciência e orientação no decurso dessa jornada. Sou grato por tê-lo tido como meu orientador e por ter a oportunidade de aprender com alguém tão dedicado e inspirador como você.

Também expresso meu sincero agradecimento ao Prof. Dr. Kilmer Coelho Campos, pela sua dedicação e orientação como coordenador do Programa de Mestrado. Seu apoio constante foi fundamental para o meu desenvolvimento acadêmico e profissional. Além disso,

denoto gratidão por aceitar participar da Banca e compartilhar seus conhecimentos e conselhos valiosos. Seus ensinamentos constituem uma fonte de inspiração para mim, e cada conselho oferecido nas disciplinas contribuiu significativamente para o meu crescimento como estudante e pesquisador. Sua paixão pela área e sua habilidade em transmitir o conhecimento têm sido verdadeiros pilares durante esse período de estudos. Neste momento de finalização do mestrado, sinto-me profundamente grato por ter tido a oportunidade de aprender com um profissional tão dedicado e experiente como você. Espero que esta expressão de gratidão reflita o quanto sua orientação foi valiosa e apreciada. Mais uma vez, obrigado por tudo e pelo influxo positivo que você tem na formação de futuros mestres e profissionais.

Manifesto, ainda, o mais profundo agradecimento à Prof.a. Dra. Fernanda Schneider, pelos preciosos ensinamentos que me proporcionou durante a graduação. Suas aulas foram inspiradoras e marcaram significativamente meu percurso acadêmico. Além disso, fico imensamente grato pela sua generosidade em aceitar participar da Banca, mesmo havendo sido o convite feito de última hora. Sua disponibilidade e interesse em contribuir com meu desenvolvimento acadêmico foram fundamentais para que este momento se tornasse possível. Seu apoio e orientação têm sido de grande valor para mim, e sinto-me privilegiado por ter tido a oportunidade de aprender com uma pessoa tão competente e dedicada como a senhora. Mais uma vez, obrigado por todo o conhecimento compartilhado e pela contribuição inestimável em minha formação acadêmica.

Torno patente minha a profunda gratidão a todos os professores do Programa pelo ensinamento inestimável que me foi concedido. Suas dedicações e comprometimento ao transmitirem conhecimento foram essenciais para o meu progresso e amadurecimento como aluno. Sou grato pelo oferecido à extensão desta jornada de aprendizado.

Menciono, ainda, com vera satisfação, a secretária Carlene Matias Miranda, cuja eficiência e prontidão facilitaram diversos aspectos administrativos durante essa trajetória.

Sou reconhecido aos meus colegas de mestrado, em especial, ao Ivan de Oliveira Holanda e ao Guilherme Silva, com os quais compartilhei experiências, troquei ideias e estabeleci amizades valiosas que tornaram essa jornada mais significativa e prazerosa.

A todos vocês, meu muito obrigado! Sem o apoio de cada um, esta conquista não teria sido possível.

## RESUMO

A indústria de alimentos desempenha um papel fundamental na economia global, na sociedade e no meio ambiente. No Brasil, o setor agroalimentar possui uma posição significativa no Produto Interno Bruto (PIB) e destaca-se como um dos principais produtores e exportadores mundiais de alimentos. Empresas proeminentes, como a M. Dias Branco, que opera com 17 unidades industriais e uma ampla gama de produtos, são líderes nacionais em categorias como massas e biscoitos. Além disso, ela desempenha função relevante na criação de empregos e contribui para a economia do Brasil. Uma análise fundamentada dessa empresa é essencial para investidores, pois permite a avaliação de indicadores econômicos, financeiros e de mercado relevantes para a tomada de decisões de investimento assertivas. Nessa contextura, o estudo proposto analisou a eficiência corporativa da M. Dias Branco, destacando indicadores econômicos, financeiros e de mercado com base em relatórios financeiros. Os dados utilizados neste estudo foram extraídos dos Relatórios Financeiros divulgados pela organização e do site da B3, uma plataforma que lista empresas negociadas em bolsa de valores, abrangendo o período de 2010 a 2022, em que foram avaliados indicadores financeiros, incluindo rentabilidade, liquidez, endividamento, de mercado e análise de risco. Durante os 12 anos analisados, observou-se uma redução na margem bruta da empresa, atribuída ao crescimento dos custos dos produtos vendidos, o que também influenciou o lucro líquido. Os indicadores de liquidez revelaram que, em geral, a empresa manteve um nível adequado de ativos circulantes para cumprir suas obrigações, exceto em alguns anos específicos. Os indicadores de endividamento demonstraram um crescimento constante, tanto da dívida bruta quanto da líquida, no curso do período estudado, indicando maior dependência de recursos externos para sustentar as operações. Uma tendência geral de declínio nos indicadores de mercado foi observada, em consonância com a diminuição da rentabilidade. Houve um aumento notável no preço por ação/lucro por ação, sugerindo um prolongamento no tempo necessário para obter retorno sobre o investimento. Além disso, análises do Price Sales Ratio e do Pay-Out indicaram uma valorização das ações da empresa pelo mercado, apesar da capacidade limitada de gerar lucro por ação. A política de distribuição de dividendos permaneceu estável no período estudado, com atenção especial aos resultados do Dividend Yield. Uma análise pormenorizada dos custos de produção deve ser efetuada para discernir áreas suscetíveis a cortes ou otimizações. Tal procedimento é capaz de contribuir para a ampliação dos índices de lucratividade. No que tange ao incremento do endividamento,

é imperativo adotar uma abordagem que inclua a renegociação das condições de empréstimos, a demanda por opções de financiamento com taxas de juros mais vantajosas, ou ainda a reestruturação da dívida pré-existente. Adicionalmente, é crucial manter uma vigilância contínua sobre os indicadores de mercado, a fim de detectar tendências e ajustar as estratégias de acordo com as exigências do contexto. Isto é capaz de implicar a realização periódica de análises comparativas com os concorrentes e a adaptação das estratégias, em consonância com as mudanças no ambiente mercadológico.

**Palavras-chave:** indústria de alimentos; análise fundamentalista; indicadores financeiros.

## **ABSTRACT**

The food industry plays a fundamental role in the global economy, society, and the environment. In Brazil, the agri-food sector holds a significant position in the Gross Domestic Product (GDP) and stands out as one of the leading producers and exporters of food worldwide. Prominent companies like M. Dias Branco, which operates 17 industrial units and a wide range of products, are national leaders in categories such as pasta and biscuits. Additionally, it plays a crucial role in job creation and contributes to the country's economy. A thorough analysis of this company is essential for investors, as it enables the evaluation of relevant economic, financial, and market indicators to inform informed investment decisions. In this context, the proposed study aims to analyze the corporate efficiency of M. Dias Branco, focusing on economic, financial, and market indicators derived from financial reports. The data used in this study were extracted from the Financial Reports released by the company and the B3 website, a platform listing companies traded on the stock exchange, covering the period from 2010 to 2022. The analysis addressed financial indicators, including profitability, liquidity, indebtedness, market analysis, and risk analysis. Over the 12 years analyzed, a reduction in the company's gross margin was observed, attributed to an increase in the cost of goods sold, which also impacted net profit. Liquidity indicators revealed that, overall, the company maintained an adequate level of current assets to meet its obligations, except in some specific years. Indebtedness indicators showed a steady growth in both gross and net debt over the analyzed period, indicating a greater reliance on external resources to sustain operations. A general downward trend in market indicators was observed, consistent with the decline in profitability. There was a noticeable increase in the price-to-earnings ratio, suggesting a prolonged time needed to achieve a return on investment. Furthermore, analyses of the Price Sales Ratio and Pay-Out indicated market appreciation of the company's shares, despite its limited ability to generate earnings per share. The dividend distribution policy remained stable over the study period, with special attention to Dividend Yield results. A detailed analysis of production costs should be conducted to identify areas susceptible to cuts or optimization. Such a procedure can contribute to the expansion of profitability indices. Regarding the increase in indebtedness, it is imperative to adopt an approach that includes renegotiating loan conditions, seeking financing alternatives with more favorable interest rates, or restructuring existing debt. Additionally, it is crucial to maintain continuous monitoring of market indicators to detect trends and adjust strategies according to contextual requirements.

This process may involve periodic comparative analyses with competitors and the adaptation of strategies in line with mutations in the market environment.

**Keywords:** food industry; fundamental analysis; financial indicators.

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	16
<b>1.1</b>	<b>O problema e sua importância</b> .....	18
<b>1.2</b>	<b>Objetivos geral e específicos</b> .....	18
<b>1.3</b>	<b>Estruturação do texto</b> .....	19
<b>2</b>	<b>REVISÃO DE LITERATURA</b> .....	20
<b>2.1</b>	<b>Conceitos de agroindústria</b> .....	20
<b>2.1.1</b>	<i>Análise fundamentalista: conceitos, abordagens e aplicações</i> .....	22
<b>2.1.2</b>	<i>Os Relatórios financeiros</i> .....	24
2.1.2.1	Demonstração de resultado do exercício (DRE) .....	24
2.1.2.2	Balanço patrimonial (BP) .....	25
2.1.2.3	Demonstração do fluxo de caixa (DFC) .....	26
<b>2.2</b>	<b>O Risco de Mercado</b> .....	27
<b>2.3</b>	<b>Índice Bovespa</b> .....	29
<b>3</b>	<b>METODOLOGIA</b> .....	30
<b>3.1</b>	<b>Natureza e fonte de dados</b> .....	31
<b>3.1.1</b>	<i>Indicadores de Rentabilidade</i> .....	31
<b>3.1.2</b>	<i>Indicadores de Liquidez</i> .....	32
<b>3.1.3</b>	<i>Indicadores de Endividamento</i> .....	33
<b>3.1.4</b>	<i>Indicadores de Mercado</i> .....	34
<b>3.1.5</b>	<i>Indicadores de Riscos</i> .....	36
<b>4</b>	<b>RESULTADOS E DISCUSSÃO</b> .....	37
<b>4.1</b>	<b>Análise dos Indicadores de Rentabilidade</b> .....	37
<b>4.2</b>	<b>Análise dos Indicadores de Liquidez</b> .....	42
<b>4.3</b>	<b>Análise dos Indicadores de Endividamento</b> .....	44
<b>4.4</b>	<b>Análise dos Indicadores de Mercado</b> .....	48
<b>4.5</b>	<b>Análise de Risco</b> .....	57
<b>5</b>	<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	59
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	62

## 1 INTRODUÇÃO

A indústria de alimentos cumpre ofício decisivo no mundo moderno, sendo uma das indústrias mais importantes e impactantes em termos econômicos, sociais e ambientais. Segundo Viana (2021), em escala global, a indústria de alimentos desempenha um papel importante em várias nações. Em virtude de sua essencialidade, destaca-se como uma das engrenagens fundamentais que impulsionam o funcionamento do mundo dos negócios.

Com o crescente aumento da população mundial e as constantes transformações nos padrões de consumo, essa indústria tornou-se um pilar crucial para a garantia da segurança alimentar global e o desenvolvimento sustentável. Conforme observado por Abreu (2012), há um aumento significativo nas tendências relacionadas a uma dieta saudável e equilibrada. Além de fornecer os nutrientes essenciais para a sobrevivência humana, essa indústria tem ressaltado na economia global, na geração de empregos e no avanço tecnológico.

A indústria de alimentos é uma das maiores empregadoras do mundo, englobando ampla cadeia de produção, que envolve agricultura, processamento, embalagem, distribuição e venda. A criação de empregos nesse setor beneficia as economias globais, regionais e locais. A indústria agroalimentar representa uma significativa fonte de criação de postos de trabalho, como lembrado por Santos (2017) em sua pesquisa.

No caso do Brasil, a participação da indústria de alimentos no Produto Interno Bruto (PIB) é historicamente significativa, contribuindo expressivamente para o crescimento da economia. Como o Brasil é um dos maiores produtores e exportadores mundiais de alimentos, a indústria agroalimentar possui um peso econômico vultoso. Demais disso, exercita influência de relevo na balança comercial do País.

A indústria de alimentos do Brasil encerrou 2022 com faturamento de aproximadamente R\$ 1,07 trilhão. No mercado interno, as vendas chegaram a R\$ 770,9 bilhões. As vendas reais totais, considerando mercado interno e exportações, expandiram 3,7%, e a produção física teve um incremento de 2,5% quando comparadas com 2021. As exportações cresceram 30% em valor, com faturamento de R\$ 304,4 bilhões. A geração de novos postos de trabalho no setor merece destaque: foram 58 mil, uma expansão de 3,4%, totalizando 1,8 milhão de trabalhadores (Associação Brasileira da Indústria de Alimentos, 2022).

No contexto específico do Estado do Ceará, tem função ainda mais significativa. Localizada numa região semiárida, a agregação de valor pela indústria é estratégica, capilarizando influxos positivos para o desenvolvimento em todas as áreas.

Com sete décadas de existência, desde sua sede, localizada em Eusébio, no Estado do Ceará, a empresa M. Dias Branco se tornou a líder nacional em massas e biscoitos, possuindo um moderno parque industrial, com equipamentos de última geração, seguindo os mais rigorosos padrões de qualidade na produção de alimentos e operando com um modelo de integração vertical, que assente na produção das mais importantes matérias-primas. Conta, atualmente, com 17 indústrias ou complexos industriais, sendo que sete deles possuem estruturas de moinho de trigo. Contabiliza, ainda, 28 centros de distribuição, estrategicamente instalados em estados brasileiros, possibilitando a existência de marcas em todo o Território Nacional, bem assim o apoio à exportação para cerca de 40 países.

Fundada em 1951, a empresa começou como uma pequena padaria e, ao longo dos anos, expandiu suas operações e diversificou a linha de produtos. Na atualidade, a M. Dias Branco é especializada na produção de biscoitos, massas, farinha de trigo, margarinas e gorduras vegetais e hoje conta com cerca de 20 marcas em seu portfólio, sendo reconhecida por sua qualidade e inovação no setor, comercializando suas marcas em todo o território brasileiro e em alguns mercados internacionais. A M. Dias Branco tem grande relevância para a economia do Estado-Membro - Ceará. A organização sob comentário é responsável por milhares de empregos e contribui significativamente para o desenvolvimento da indústria de alimentos no País.

A administração financeira tornou-se essencialmente importante para a gestão das organizações, sejam elas de pequeno, médio ou de grande porte (Silva, 2010). Há determinados relatórios, tais como as demonstrações financeiras ou contábeis, que reportam a análise financeira de empresas e contribuem para a tomada de decisão dos gestores e empresários que necessitam de instrumentais técnicos e econômico-financeiros para identificar a real situação da empresa, evitar prejuízos e erros na tomada de decisões e obter subsídios para suas avaliações futuras.

Na realidade atual de volatilidade econômica e incertezas políticas, é fundamental para investidores e *stakeholders* compreenderem os fundamentos financeiros e operacionais das empresas para tomar decisões de investimento mais assertivas.

## 1.1 O problema e sua importância

Em expressas circunstâncias, os questionamentos fundamentais que nortearam esta investigação consistiram em:

a) analisar a eficiência da M. Dias Branco por intermédio de indicadores financeiros e econômicos;

b) identificar quais indicadores demonstram um desempenho superior; e

c) avaliar acerca de quais foram os principais fatores que contribuíram para tal estado.

Espera-se, por via deste experimento acadêmico *stricto sensu*, identificar os resultados que evidenciem variações nos indicadores analisados, determinando se eles contribuirão para a conclusão sobre a viabilidade do investimento na organização focalizada.

No que concerne à situação financeira, é de peso analisar indicadores como o faturamento, a margem de lucro, o endividamento e o fluxo de caixa. Importa, ainda, mensurar indicadores de mercado e de riscos, como a capacidade das empresas na geração de valor para os acionistas, por meio do pagamento de dividendos consistentes e da valorização de suas ações *pro rata temporis*.

## 1.2 Objetivos geral e específicos

O ensaio ora sob relatório visa, primordialmente, a examinar o desempenho financeiro e econômico da agroindústria M. Dias Branco no Estado do Ceará, com destaque específico para os seguintes aspectos: a) a avaliação de indicadores econômicos, financeiros e de mercado, fundamentada nos relatórios financeiros; b) a realização de uma análise comparativa de risco entre o investimento em ações da M. Dias Branco e o investimento em ações agregadas no Índice Bovespa.

A análise fundamentalista envolve, com efeito, um estudo detalhado de diversos aspectos do negócio, como a situação financeira, o desempenho operacional, a gestão da empresa, o mercado e a concorrência, entre outros. Foi a ferramenta adotada para avaliar o potencial da empresa com suporte em seus relatórios financeiros e operacionais, para investidores e analistas financeiros, dando ensejo à tomada de decisões qualificadas envolvendo a empresa estudada.

### **1.3 Estruturação do texto**

Este estudo é organizado em cinco seções, das quais a introdução ora finda é a primeira. A seguinte imediata procede a uma revisão da literatura, discorrendo sobre conceitos pertinentes à agroindústria, análise fundamentalista e técnica, bem como os índices financeiros e econômicos empregados na avaliação das demonstrações contábeis. No terceiro módulo, delineiam-se os procedimentos metodológicos, seguindo a metodologia proposta por Debastiani e Russo (2008), ao passo que a quarta consiste na análise dos resultados. Conforme a denominação indica, o fecho está nas conclusões, segmento representativo da discussão ali efetivada.

## 2 REVISÃO DE LITERATURA

Esta etapa é fundamental para qualquer pesquisa científica, pois consiste na análise crítica e sistemática de trabalhos já publicados sobre o tema em investigação. Seu principal papel é compreender o estado atual do conhecimento, identificar lacunas, divergências, consensos teóricos e metodológicos, além de fundamentar a formulação do problema e a construção do referencial teórico da pesquisa.

### 2.1 Conceitos de agroindústria

O agronegócio constitui um setor econômico de relevância que abrange todas as atividades relacionadas à produção, ao processamento e à comercialização de produtos agropecuários. Por outro lado, a agroindústria representa um segmento específico dentro do agronegócio, referindo-se à transformação de matérias-primas agropecuárias em produtos industrializados. Segundo Schinaider *et al.* (2018), a agroindústria assume um papel significativo ao estabelecer uma ligação entre as esferas rural e urbana.

A agroindústria, em termos abrangentes, é compreendida como a infraestrutura física empregada pelas organizações para processar matéria-prima originada do setor primário, que engloba atividades agrícolas e silviculturais.

A agroindústria é conceituada de várias maneiras, dependendo do contexto em que a atividade se encontra inserida. De acordo com Favro e Alves (2020), é relevante salientar que a agroindústria é definida em múltiplos aspectos, englobando uma diversidade de setores industriais. Agroindústria abrange uma série de atividades que envolvem a transformação e processamento de produtos agrícolas e agropecuários em produtos acabados ou semiacabados (Manenti; Montebello; Maistro, 2023).

Neste setor, encontram-se desde tarefas simples de preparação e acondicionamento dos produtos agrícolas até técnicas avançadas que requerem conhecimentos especializados e tecnologia avançada, com o objetivo de obter resultados mais elaborados, com transformação de matérias-primas em produtos de maior valor agregado. É um amplo espectro de atividades, indo desde procedimentos básicos, como secagem, classificação, limpeza e embalagem, até operações mais sofisticadas, envolvendo processos físicos, químicos ou biológicos (Garcia, 2023, p.19).

A seguir, estão algumas abordagens distintas para conceituar a agroindústria. Do ponto de vista econômico. A agroindústria é definida como o conjunto de atividades industriais que transformam matérias-primas agrícolas em produtos alimentícios ou não alimentícios, visando à comercialização. Assim, a agroindústria é considerada um setor importante da economia, pois reúne valor aos produtos agrícolas e contribui para a geração de empregos e renda. Segundo Gonçalves e Parré (2012), a agroindústria é de subida de relevância na economia brasileira, tendo absorvido, nos anos de 2002 e 2004, aproximadamente metade da força de trabalho empregada no setor industrial do País.

De acordo com o estudo de Trentin e Wesz Junior (2016), a agroindústria demonstra especial capacidade de gerar empregos, alcançando de 118 mil a 182 mil postos de trabalho. Esses números representam um aumento significativo de aproximadamente 80% em relação aos investimentos realizados em segmentos economicamente intensivos em mão de obra, tais como o setor comercial, que é intensivo em mão de obra, proporcionando oportunidades de trabalho para uma grande parte da população.

A agroindústria une o setor agrícola ao setor industrial, gerando empregos, aportando valia aos produtos, impulsionando a inovação e contribuindo para a segurança alimentar e o desenvolvimento econômico. Esta estrutura opera como um sistema que oferece uma perspectiva sobre como o processo produtivo e a transformação das matérias-primas são realizados para atender às necessidades dos consumidores (Philoxene, 2022).

1. Sob o prisma tecnológico. A agroindústria define-se como a aplicação de processos industriais sofisticados na conversão de matérias-primas agrícolas em itens de maior importe ajuntado, com o propósito de aprimorar tanto a qualidade quanto a segurança dos alimentos produzidos. Com efeito, a agroindústria está relacionada com a utilização de maquinário, equipamentos, processos automatizados e tecnologias “de ponta”. Conforme Schmidt Bassi, Silva e Santoyo (2013), a agroindústria se comunica diretamente com os fornecedores de matérias-primas e máquinas.

2. Sob o espectro social. A agroindústria conceitua-se como um conjunto de atividades que visam à inclusão social dos agricultores familiares, por meio da valorização de seus produtos e da geração de oportunidades de trabalho e renda no campo. A agroindústria é havida, *in hoc sensu*, como um instrumento de desenvolvimento rural e de combate à pobreza. Borges *et al.* (2022) compreendem que a agroindustrialização no ambiente rural emerge como um fator de grande importância, notadamente no âmbito da geração de empregos, tanto diretos como indiretos, e no desenvolvimento de novas oportunidades para a agricultura

familiar. Ela cumpre, adicionalmente, uma missão indispensável ao reintegrar os agricultores ao contexto econômico, ao mesmo tempo em que proporciona a perspectiva de uma distribuição mais equitativa de recursos financeiros no meio rural, contribuindo, assim, para uma melhoria significativa na qualidade de vida da população local.

A suposição de Ikeda e Oliveira (2014) é corroborada por várias pesquisas que apontam as transformações ocorridas no contexto laboral, particularmente nas esferas econômicas e nas interações sociais, como dotadas de significativo influxo nas mudanças observadas no setor agroindustrial. Esta situação implica uma necessidade imprescindível para as instituições de ensino formal, as quais devem ajustar seus *curricula* para disponibilizar unidades curriculares especializadas nessa área. A agroindústria é relevada, também, no contexto da segurança alimentar, visto que viabiliza o suprimento adequado de alimentos em termos de quantidade e qualidade, sendo essencial para atender às necessidades nutricionais da população. De acordo com o estudo de Silva e Gazolla (2021), uma estratégia para contrapor-se aos sistemas alimentares predominantes e alinhar-se com as tendências emergentes consiste na adoção de agroindústrias rurais (AGRs). Essas iniciativas oferecem atributos distintos sob uma perspectiva científica, incluindo a produção baseada em matérias-primas frescas, a transformação de alimentos com emprego de mão de obra familiar, a preservação das tradições culinárias locais e regionais, bem como a elaboração de produtos com menor influência ambiental negativa.

3. Sob o argumento ambiental. A agroindústria configura um conjunto de atividades que visam à produção de alimentos de modo sustentável, respeitando o meio ambiente e reduzindo o impacto ambiental da atividade agrícola. Conforme a conceição de Araújo et al. (2019), as agroindústrias são empreendimentos que empregam recursos provenientes do ambiente natural e da força de trabalho humana, o que, também, resulta expressivamente no avanço econômico das regiões em que operam. De tal modo, é indispensável que essas indústrias adotem métodos científicos de avaliação da sustentabilidade para garantir a sua sobrevivência e eficácia no setor.

### ***2.1.1 Análise fundamentalista: Conceitos, abordagens e aplicações***

A análise fundamentalista é uma técnica de avaliação de investimentos para compreensão da saúde financeira de uma empresa e focaliza seus fundamentos no longo prazo. Essa técnica intenta fornecer instrumentos para vislumbrar a performance da empresa, o grau

de competência com o qual resta administrada e sua possibilidade de crescimento. Os métodos formam um arsenal completo de técnicas capazes de demonstrar, por meio de seus indicadores, a evolução do resultado de seus negócios (Debastiani e Russo, 2008).

Consoante bem leciona Lemos (2018), a análise fundamentalista recorre a modelos matemáticos com variedade de fatores, como taxa de juros, balanços contábeis, risco-país e projeções macro- e microeconômicas, para produzir fluxo de caixa futuro e trazê-lo ao valor presente a fim de projetar o preço-alvo de certa ação.

Existem diversas abordagens para a análise fundamentalista de empresas, mas todas compartilham o objetivo de entender o valor intrínseco de uma empresa, ou seja, aquele que ela possui, independentemente do valor de mercado de suas ações. Consideram os aspectos macro- e microeconômicos com foco na interpretação dos dados da demonstração financeira da empresa. Alguns dos principais métodos utilizados na análise fundamentalista incluem o que vem à continuidade.

Análise das demonstrações financeiras. Conforma é uma das principais técnicas utilizadas na análise fundamentalista de empresas, por intermédio da qual avalia a saúde financeira organizacional, sua rentabilidade, solidez e capacidade de gerar caixa. Segundo a aula de Gurjão, Albuquerque e Campos (2019), objeto de muitos estudos concentra-se nas divulgações contábeis realizadas pelas corporações. De acordo com Sousa (2022), mediante a análise das demonstrações financeiras, os gestores obtêm *insights* acerca da condição econômico-financeira de sua empresa, bem como identificam as ações necessárias para otimização do desempenho. O objetivo é mensurar o desempenho de um negócio, mostrando informações para identificar possíveis retornos financeiros, bem como seus recursos e condição financeira atual para tomada de decisões a extenso prazo (Cota e Tarichi, 2022). Esta ferramenta visa a capacitar os gestores para que façam escolhas indispensáveis no âmbito organizacional, conforme apontado por Campos e Sousa (2014).

Análise de múltiplos. Eis outra técnica comum na análise fundamentalista de empresas, por intermédio da qual são comparados os valores de uma empresa com os de outras do mesmo setor, levando em conta métricas como preço/lucro, preço/valor patrimonial e preço/fluxo de caixa livre. Na conceição de Fontoura (2022), é uma das principais técnicas utilizadas na comparação de indicadores de empresas dentro de um mesmo setor.

É de relevo ressaltar que a análise fundamentalista de múltiplos não deve ser usada isoladamente, pois há que ser combinada com outras, como aquelas de realidade econômica, análise do setor, entre outras. Também é fundamental considerar que os múltiplos são

variáveis entre variados setores e indústrias, de sorte a ser importante comparar uma empresa com outras do mesmo setor para obter conclusões mais aproximadas da precisão.

Análise SWOT: (*strengths, weaknesses, opportunities, threats*) é uma técnica para avaliar os pontos fortes e fracos, bem como as oportunidades e ameaças que a organização enfrenta no mercado, utilizável para identificar áreas nas quais a empresa está apta a melhorar sua posição competitiva. Rocha (2022) alcança a ideia de que essa matriz é amplamente utilizada no âmbito científico e empresarial para identificar os fatores que influenciam o desempenho e a competitividade, auxiliando na tomada de decisões estratégicas.

Análise macroeconômica. Essa é outra técnica comum na análise fundamentalista de empresas, e, por sua via, são analisados fatores macroeconômicos prontos a afetar a empresa, como políticas governamentais, flutuações cambiais e tendências de mercado.

Em oposição à Análise Técnica - escola de pensamento que foca seus esforços sobre as oscilações de mercado de curto prazo. A escola fundamentalista vê o mercado de ações (e a valorização ou não de seus ativos) como o resultado da atividade econômica desenvolvida por uma empresa. Sob o ponto de vista do pensamento fundamentalista, uma ação tornar-se-á atraente e será valorizada pelo mercado se a empresa - da qual ela representa uma pequena fração - também exprimir boas perspectivas com relação ao futuro. Para determinar que perspectivas são essas, o processo avalia as bases representadas pelos números divulgados nos balanços financeiros.

### **2.1.2 Os Relatórios financeiros**

Os relatórios financeiros são documentos contábeis elaborados periodicamente com o objetivo de apresentar a situação econômica, patrimonial e financeira de uma entidade, seja ela uma empresa, uma organização pública ou uma instituição do terceiro setor. Esses relatórios são fundamentais para a transparência na gestão dos recursos e para a tomada de decisões por parte de gestores, investidores, credores, órgãos de controle e demais partes interessadas.

#### **2.1.2.1 Demonstração de Resultado do Exercício (DRE)**

A demonstração do resultado do exercício constitui um resumo das operações financeiras que a empresa realiza durante determinado período, visando a esclarecer se a

obtenção é de lucros ou de prejuízos. Conforme mencionado por Felix e Dias (2019), a DRE possui a finalidade de apontar o resultado líquido de um determinado período, evidenciando o confronto entre as receitas, custos e despesas.

Segundo Praia, Oliveira e Cavalcante (2021), as demonstrações contábeis são registros produzidos com base nos eventos administrativos registrados pela entidade, ou seja, todas as informações de natureza econômica e financeira são mostradas nesses documentos essenciais da administração empresarial.

A demonstração de resultado do exercício é relevante para uma ampla gama de *stakeholders*, mas não se limita só aos investidores, que pretendem obter uma compreensão abrangente do empreendimento; mas também aos empresários, sejam eles proprietários, cotistas ou acionistas, que necessitam de suporte na tomada de decisões gerenciais; profissionais da área contábil, que utilizam as demonstrações para fins de análise, e aos economistas, que empregam os dados contábeis para projeção de realidade econômica (Rodrigues, 2022). Convém acrescentar que os clientes e outros interessados também são, sistematicamente, beneficiários da informação disponibilizada pelas demonstrações contábeis.

- ◆ Receita Operacional Líquida (RV): receita de vendas (faturamento);
- ◆ Custo das Vendas (CV): despesa direta de produção;
- ◆ Lucro Bruto (LB) =  $RV - CV$ ;
- ◆ Despesas (receitas) Operacionais Líquidas (DOL) = resultado da soma das despesas comerciais, gerais e administrativas; despesas tributárias e outras despesas (receitas) operacionais;
- ◆ Lucro Operacional (LO) =  $LB - DOL$ ;
- ◆ Lucros ou Prejuízos Financeiros LF(P);
- ◆ Lucro Líquido (LL) =  $LO + LF(P) - \text{Imposto de Renda (IR)} - \text{Contribuição Social (CS)}$ ;
- ◆ Lucro da Atividade Fim (EBITDA) =  $LO + \text{Depreciação} + \text{Amortização}$ .

#### 2.1.2.2 Balanço Patrimonial (BP)

É o meio formal pelo qual a alta administração presta contas de seu desempenho aos acionistas e ao mercado, expondo nele um resumo sobre todos os negócios efetuados, as despesas envolvidas na atividade, impostos e encargos que incidiram sobre elas e foram pagos, além do lucro obtido no exercício de sua atividade, ou seja, exprime a posição financeira em determinada data. Conforme Lourenço (2017), balanço patrimonial é a demonstração acabada do patrimônio da companhia, desmembrada entre Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido.

De acordo com a perspectiva de Marion (2012), o balanço patrimonial figura como o relatório mais significativo dentre todos. O balanço patrimonial, por sua vez, exprime-se como um conjunto de informações composto pelo ativo, que representa todos os bens e direitos detidos pela entidade; pelo passivo, correspondente às obrigações assumidas pela entidade; e pelo patrimônio líquido, representativo da diferença entre os ativos e direitos em relação às obrigações. De modo geral, o balanço patrimonial constitui a principal demonstração a ser examinada, dada sua significância, pois reflete a situação financeira de todos os ativos e passivos da entidade em uma data específica.

Consoante alcançam Silva e França (2019), o Balanço Patrimonial figura na posição de demonstração que espelha todas as características mencionadas, incluindo sua relevância intrínseca ao gestor da empresa no contexto de tomada de decisões. Para obter uma visão completa da saúde financeira de uma empresa, é essencial analisar outras demonstrações financeiras, como a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC).

### 2.1.2.3 Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC)

Demonstração de fluxo de caixa é um relatório sólido das entradas e saídas de recursos do caixa da empresa em determinado período, demonstrando a origem e a aplicação do saldo financeiro final. De acordo com Maciel, Salotti e Imoniana (2020), a DFC oferece dados sobre as modificações ocorridas nas contas de caixa e equivalentes de caixa de uma organização durante um período específico. Essa demonstração classifica os fluxos de caixa em atividades operacionais (FCO), de investimento (FCI) e de financiamento (FCF). Também ocorre de ser uma ferramenta fundamental na gestão financeira das organizações, com vistas a uma visão detalhada das entradas e saídas de recursos no correr de um período específico. Com base nessa análise, os gestores tomam decisões mais informadas, garantindo a saúde financeira da empresa e otimizando suas operações. Adicionalmente, investidores e credores

utilizam o demonstrativo de fluxo de caixa como parte do processo de avaliação de risco e retorno, ao considerarem suas decisões de investimento ou concessão de crédito. Essa abordagem fundamentada em informações concretas contribui para uma análise precisa e embasada sobre a situação financeira da empresa, auxiliando a todos os envolvidos na tomada de decisões estratégicas.

Na perspectiva de Ganzarolli, Andrade e Cunha (2020), o fluxo de caixa possui duas modalidades de apresentação - Método Direto e Método Indireto. Caso as empresas optem por demonstrar suas atividades pelo método direto, estas deverão incluir os recebimentos brutos e os pagamentos brutos relacionados às operações. De outra vertente, se a escolha for pelo método indireto (Fluxo de Caixa Líquido), o lucro líquido do período é ajustado, considerando transações não relacionadas a movimentações de caixa, tais como apropriação de competência, receitas, despesas e outros eventos.

## **2.2 O Risco de mercado**

Risco de mercado é a possibilidade de perda financeira decorrente de eventos imprevisíveis e indesejados que afetam o desempenho do mercado como um todo (Galvão *et al.*, 2018). De acordo com Marques e Silva Junior (2022), existe intensa correlação com a incerteza inerente à dinâmica econômica, estando intrinsecamente conectada aos indicadores macroeconômicos que regem o mercado. No mercado de ações, esse tipo de risco está relacionado à volatilidade das cotações, influenciáveis pelos riscos sistêmicos e não sistêmicos.

O risco sistêmico de mercado refere-se ao risco de que um evento adverso em um mercado financeiro específico se espalhe e cause um influxo significativo em outros mercados financeiros, instituições financeiras e na economia em geral. O risco sistemático exibe alta sensibilidade às informações, em geral, e é suscetível de ser impactado por eventos inesperados e catastróficos, o que tende a alterar as perspectivas dos fluxos de caixa no mercado financeiro.

De acordo com Salles (2021), este risco está associado ao mercado global e reflete, em cada economia nacional, os eventos que influem em todo o sistema econômico global, como conflitos bélicos, fenômenos climáticos extremos e surtos pandêmicos. Isso é ocorrente em razão da interconectividade dos mercados financeiros e da dependência de muitas instituições financeiras em relação aos mercados para financiamento e investimento.

Um exemplo clássico de risco sistêmico de mercado ocorreu durante a crise do *subprime* de 2008, quando o colapso do mercado imobiliário dos Estados Unidos levou a uma dificuldade financeira global que afetou muitos países e setores financeiros. O risco sistêmico de mercado é considerado um dos principais para a estabilidade financeira e é monitorado de perto pelos reguladores e autoridades financeiras em todo o mundo.

O risco não sistêmico de mercado afeta apenas uma empresa ou setor específico e não se espalha para outros setores no mercado financeiro. Esse tipo é causado por fatores internos ou específicos da empresa, como má gestão, falhas em produtos, perda de contratos importantes, entre outros. Também denominado de risco específico, está correlacionado com os atributos endógenos da entidade e é mitigável por meio de abordagens de alocação de recursos diversificada (Silva; Machado, 2019).

Por exemplo, se uma empresa de tecnologia lança um produto que não atende às expectativas do mercado, suas ações são capazes de cair, mas isso não necessariamente afetará outras organizações no setor de tecnologia ou no mercado financeiro em geral.

O risco não sistêmico de mercado é mitigável por meio da diversificação de investimentos em vários ativos e setores, reduzindo, assim, o choque de possíveis perdas em uma só empresa ou ativo. Essa componente do risco conduz o investidor a reduzir sua exposição por meio da diversificação de ativos (Nunes, Compagnone e Sales, 2020). De tal modo, caso ocorram variações negativas em um setor específico, as perdas vão ser compensadas pelos ganhos em outras áreas da carteira.

De acordo com Debastiani e Russo (2008), outra estratégia é o uso de instrumentos financeiros para proteção contra o risco de mercado, como os contratos de futuros e as opções de compra e venda de ações. Esses instrumentos auxiliam a minimizar as perdas decorrentes de oscilações no mercado, embora também envolvam riscos e custos adicionais. Distintos fatores macroeconômicos, como flutuações cambiais ou nas taxas de juros, instabilidade política, crises financeiras globais e mudanças nos preços das *commodities*, são aptos a influenciar negativamente o valor das ações. É importante ressaltar que o risco de mercado é inerente ao investimento em ações e que, mesmo as empresas mais bem administradas e com melhor desempenho no mercado, não estão imunes a ele.

Os investidores devem estar cientes desse risco e tomar medidas para gerenciá-lo em suas carteiras de investimentos. Importante é que os investidores tenham um planejamento cuidadoso e diversificado de seus investimentos, sempre levando em conta o risco de mercado e outras modalidades, como os riscos de crédito e operacionais. Com uma gestão adequada do

risco, é possível aproveitar as oportunidades do mercado de ações, minimizando as possibilidades de perda financeira.

### **2.3 Índice Bovespa**

O Índice Bovespa, também conhecido como Ibovespa, é o principal indicador do desempenho médio das ações negociadas na B3 (Bolsa de Valores do Brasil), mais importante bolsa de valores do Brasil. O índice é composto pelas ações das empresas mais negociadas e de maior liquidez na Bolsa e reflete a variação dessas ações no tempo. O Ibovespa é composto por diversas organizações nacionais de vários setores (Debastiane; Russo,2008).

Para Nunes, Compagnone e Sales (2020), o Índice Bovespa representa uma cesta teórica de ativos com o propósito de servir como um indicador quantitativo para avaliar o desempenho das ações mais significativas no contexto do mercado financeiro brasileiro. No presente momento, o Ibovespa é havido como um instrumento sensível para aferir as oscilações do panorama político e econômico do País. Sua composição é revista a cada quatro meses e é baseada nas ações com maior volume de negociação no decorrer dos últimos doze meses.

A lista completa de empresas que fazem parte do Ibovespa varia de acordo com a periodicidade de revisão do índice, mas algumas das que atualmente compõem o Ibovespa incluem Petrobras, Vale, Itaú Unibanco, Bradesco, Banco do Brasil, B3, Ambev, Suzano, Magazine Luiza, Via Varejo, Natura, JBS, Braskem, Gerdau, Klabin e outros.

Essas são apenas algumas das que atualmente compõem o Ibovespa e a lista completa está disponível na página da B3. É importante lembrar que a composição do índice muda com o tempo, à medida que a economia e o mercado financeiro evoluem. O cálculo do Ibovespa leva em consideração o volume de negociações e o preço das ações das empresas que compõem o índice. Cada ação é ponderada de acordo com sua participação no volume total de negociações da bolsa, ou seja, empresas com maior volume de negociação têm maior peso no índice.

O Ibovespa é amplamente utilizado como referência para o desempenho do mercado de ações brasileiro e é acompanhado por investidores, analistas e instituições financeiras de todo o mundo. Uma alta no Ibovespa é geralmente vista como um sinal de otimismo em relação à economia brasileira e vice-versa.

### 3 METODOLOGIA

Para o desenvolvimento deste trabalho, realizou-se uma pesquisa bibliográfica, mediante levantamentos dos assuntos relacionados ao tema pesquisado, evidentemente, a fim de analisar a eficiência corporativa da empresa M. Dias Branco, com foco em indicadores financeiros. Para atingir esse objetivo, empregou-se a análise fundamentalista, que consiste na combinação de dados obtidos nas demonstrações financeiras anuais.

Indicadores de rentabilidade, liquidez, endividamento, de mercado e análise de risco são calculados com amparo nas demonstrações contábeis que, uma vez comparados entre si, durante a linha do tempo em que a empresa desenvolve sua atividade comercial, são capazes de apontar como foi o andamento dessa atividade. Com base neles, se mensura o crescimento ou a redução de fatores positivos ou negativos relacionados à atividade dessa empresa e indica tanto seu crescimento (maior propensão a lucros e melhora na performance administrativa) quanto o fracasso das vendas (baixa qualidade produtiva ou o excesso de gastos com despesas que não associam valor aos seus produtos ou serviços).

Em linhas gerais, o grupo de informações necessárias para a análise dos indicadores é formado pelo conjunto de percentuais obtidos, observando sua evolução no tempo e efetuando o cálculo da taxa de crescimento por meio da análise de regressão, usando o método de mínimos quadrados ordinários, empregado para determinar se os indicadores demonstraram uma tendência de crescimento ou decréscimo durante o período estudado. Com base em  $n$  valores ( $V_t$ ) de uma grandeza, por via de uma regressão linear, calcula-se a sua taxa média de crescimento no período correspondente. Sejam  $V_t$  os valores da grandeza em estudo e  $t$  o número de períodos transcorridos após a observação inicial ( $t=0, 1, 2, \dots, n-1$ ). Aplicando logaritmos à expressão

$$V_t = A(1 + r)^t,$$

obtem-se

$$\text{Log } V_t = \text{log } A + t \text{ log } (1+r),$$

que corresponde a uma equação linear

$$Y = a + bX,$$

em que

$$Y = \text{log } V_t,$$

$$a = \text{log } A,$$

$$b = \text{log } (1 + r)$$

X= t

### 3.1 Natureza e fonte de dados

As empresas de capital aberto, cujas ações estão listadas em bolsa de valores, têm por obrigação divulgar os dados dos seus resultados financeiros ao mercado. O objetivo é proporcionar transparência e exatidão das informações prestadas, reunindo valorização à empresa pela confiabilidade com que adquirem essas informações. Esta pesquisa cobre o período de 2010 a 2022, tendo-se recorrido aos Relatórios Financeiros divulgados pela M. Dias Branco: Demonstração de Resultados do Exercício (DRE), Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC).

Os indicadores foram colhidos, principalmente, no sítio da internet da empresa na aba de relacionamento com os investidores. A B3 também disponibiliza dados de balanço e relatórios fornecidos pela alta administração das empresas em seu endereço eletrônico, auxiliando na obtenção dessas informações.

No deflacionamento realizado para eliminar o efeito da inflação e comparar dados de variados períodos, utilizou-se o IGP-M (Índice Geral de Preços - Mercado) da FGV com base no dezembro de 2022.

Os Indicadores de Mercado e a análise de risco foram estudados no período com suporte em cotações, média anual. Somam-se a todo esse aparato de informações os diversos *sites* especializados em análise de empresas, como as corretoras, e internet.

#### 3.1.1 *Indicadores de Rentabilidade*

A metodologia delineada por Debastiane e Russo (2008) foi utilizada como fundamento para a computação dos indicadores analisados, empregando-se as fórmulas subsequentes na aplicação prática:

Margem bruta =  $(LB/CV) * 100$ . Demonstra a eficiência do processo produtivo da empresa. Dessa maneira, o indicador de margem bruta subirá de um ano para outro quando houver redução no custo de produção ou aumento nas vendas sem o incremento na mesma magnitude do custo de produção, o que indica maior performance no processo produtivo. A condição ideal para esse indicador é crescente.

Margem líquida =  $(LL/RV) * 100$ . Indica quanto por cento das vendas se transforma em lucro. É um ótimo indicador para comparar empresas que atuam no mesmo setor. Ao efetuar esse tipo de comparação, nota-se que sob um conjunto de regras, empresas do mesmo setor não conseguem ter a mesma performance sobre as vendas. Um aumento contínuo da margem líquida no tempo aponta que a empresa está melhorando sua performance e gerando cada vez mais lucros com o mesmo volume de vendas.

EBITDA = LO + Depreciação + Amortização. Earnings BeFore Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (Lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização). A ideia por trás desse indicador é medir a capacidade de geração de caixa da empresa e a performance do administrador. É utilizado para eliminar fatores externos à atividade da empresa, habilitados a mascarar os lucros, como porte da empresa, empresas de países diferentes, etc. Por meio do EBITDA, colhe-se um valor mais “puro”, embora não exato, despidido das distorções causadas por fatores específicos.

Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE, sigla para Return on Equity) =  $(\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido}) * 100$ , indicador que se refere à capacidade de uma empresa em juntar valor a ela mesma utilizando os seus recursos. Mede a performance de geração de lucro que a empresa consegue produzir com capital próprio. Quanto maior for o valor desse indicador, melhor, pois demonstra que a empresa necessita de um patrimônio menor para produzir maior lucro.

### 3.1.2 *Indicadores de Liquidez*

Liquidez corrente (LC) =  $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$  representa o quanto a empresa possui em relação a cada unidade monetária que deve no mesmo período. Por exemplo, se o LC for igual a 0,5, significa que para cada R\$ 1 de dívida, a empresa já possui 50 centavos disponíveis. O valor ideal para esse indicador é que seja sempre maior do que 1 (um). Quanto maior esse valor, maior a capacidade da empresa de honrar o pagamento de suas dívidas. A permanência desse indicador acima de 1 por diversos anos seguidos mostra que a empresa tem mantido um sólido controle sobre seus gastos e não tem necessidade de assumir alto índice de endividamento.

Liquidez Geral (LG) =  $\frac{\text{Total do Ativo}}{\text{Total do Passivo}}$  tem o mesmo significado da liquidez corrente. É uma visão ampliada da capacidade de liquidez, uma vez que se expande para ativos e passivos de longo prazo.

Liquidez imediata (LI) =  $\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$  visa estabelecer a capacidade de pagamento da empresa sobre o passivo circulante de forma imediata, por isso, em disponibilidades são contabilizados somente os valores do ativo que sejam aplicados imediatamente como caixa, depósitos nos bancos e aplicações financeiras.

Liquidez seca (LS) =  $\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$  mensura a capacidade que a empresa possui de atender seus compromissos de curto prazo sem depender da venda de seu estoque.

### 3.1.3 Indicadores de Endividamento

Dívida Bruta (DB) = Dívidas de Curto prazo + Dívidas de Longo prazo

Dívida Líquida (DL) = DB - (Caixa e Equivalentes)

DL/EBITDA - quantos anos a empresa leva para pagar sua dívida com sua atividade-fim.

Grau de Independência Financeira (GIF) =  $\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Total de Ativos}}$ . O objetivo deste indicador é demonstrar o quanto dos investimentos em ativo da empresa é suportado por seu patrimônio. O complemento deste indicador representa o percentual de capital de terceiros investido na atividade da empresa. Quanto maior for a participação de terceiros nos investimentos da empresa, menor será sua independência em relação a eles ou aos encargos que essa dependência é capaz de ocasionar.

Veja-se que (Patrimônio Líquido) / (Caixa e Equivalentes) é uma visão reduzida do grau de independência financeira que indica a maneira na qual a empresa se financia. Quanto maior esse valor, menor a dependência da empresa de empréstimos bancários.

Grau de Endividamento (GE) =  $\frac{\text{Passivo não circulante}}{\text{Total de ativos}}$  mostra a proporção de ativos da empresa que está sendo financiada por credores de longo prazo. É interessante que esse indicador tenha o menor valor possível. É desejável, até mesmo, que decresça em relação a períodos anteriores, mostrando que a empresa está cada vez menos dependente de recursos de terceiros para financiar as próprias atividades. Um aumento significativo do GE será positivo se estiver associado à ampliação da capacidade produtiva da empresa. Para observar essa situação, é necessário observar o comportamento do ativo imobilizado, demonstrando que os recursos obtidos em empréstimos foram investidos em instalações, máquinas e equipamentos.

### **3.1.4 Indicadores de Mercado**

Lucro Por Ação (LPA) =  $LL/n^{\circ}$  ações. Com base nesse indicador, o investidor apura se o lucro gerado para cada uma de suas ações está diminuindo ou aumentando. Um acréscimo desse valor aponta que a ação está ganhando valor, pois a parcela que representa tem maior participação nos resultados da empresa. Esse fato tende a valorizar essa ação perante o mercado.

Valor Patrimonial da Ação (VPA) =  $\text{Patrimônio Líquido}/n^{\circ}$  de ações - representa o valor contábil de cada ação, ou seja, seu valor intrínseco, real. Notório é o fato de que muitas ações são negociadas por valores acima de seu VPA, fato indicativo de que o mercado acredita no potencial da empresa, de modo que aceita pagar ágio sobre seu valor contábil. É comum que ações de boas empresas sejam negociadas acima de seu VPA; no entanto, o investidor prudente deve desconfiar de uma discrepância muito elevada, uma vez que tal situação é suscetível de representar um momento especulativo de mercado que não tem fundamentos sólidos o bastante para sustentá-lo por muito tempo. Assumir posições em ativos nessas condições significa expor seu capital a um nível elevado de risco, pois o simples retorno do ativo ao seu preço justo já representaria uma desvalorização de grande porte em sua carteira.

Relação P/LPA indica o tempo de retorno do investimento em anos. Quanto menor o valor desse indicador, melhor. Uma redução contínua do P/LPA, principalmente se acompanhada de um aumento do lucro líquido da empresa, indica que a quantidade de anos necessários para prover o retorno do investimento está decrescendo, o que torna a ação atrativa para aquisição. Um P/LPA baixo também indica que a ação está barata; entretanto, o preço baixo só deve motivar a compra se outros fatores fundamentais apontarem a existência de potencial de valorização. Caso contrário, só estará indicando que o mercado perdeu interesse pelo papel.

A bolsa de valores registra todas as transações de compra e venda de ações que ocorrem no dia, e a cotação é calculada com base no preço médio ponderado dessas transações. Esse preço médio é calculado levando em consideração o volume de negociações de cada transação. Taxa de retorno do investimento (TRI) é o inverso de P/LPA e mostra o quanto é recuperado em um ano. Por exemplo, para um P/LPA de cinco anos, a TRI será de 20%, indicando que em um ano o retorno será de 20% do valor investido.

Price Sales Ratio (PSR)= valor de mercado/receita líquida = (cotação\*nº de ações) /receita líquida. O valor resultante desse cálculo representa quantas vezes o preço de mercado dessa ação está acima ou abaixo de sua capacidade de geração de receita. Essa relação mostra o quanto o mercado está entusiasmado ou desanimado com o papel. Um PSR posicionado abaixo de 1 expressa que a ação está muito barata ou que seu mercado está desaquecido. Um PSR muitas vezes acima de 1 mostra que o mercado valorizou bastante essa ação, mesmo ante uma capacidade limitada de geração de receita por ação – a qual está, provavelmente, muito cara.

Pay-Out = [dividendos totais/ LPA] \* 100, expresso no formato de um percentual que demonstra quanto do LPA está sendo distribuído aos acionistas como dividendos. O foco de análise sobre esse indicador se concentra na capacidade da empresa de pagar dividendos. Um acréscimo desse indicador, mantendo-se o LPA nos mesmos patamares, demonstra que a política de pagamento de dividendos da empresa está favorecendo os acionistas por aumentar a cota de distribuição. Nessas condições, as ações dessa empresa ganham preferência entre os acionistas que costumam comprar ações com o objetivo de receber dividendos. Uma redução no Pay-Out, entretanto, não representa, necessariamente, um sinal negativo para esses investidores. Pelo fato de se relacionar com o LPA, o Pay-Out é passível de ser objeto de redução quando a performance da empresa exprime melhora, pelo aumento do Lucro Líquido e, conseqüentemente, do valor do LPA. Quando a empresa também inicia grandes investimentos de comprido prazo, é comum reduzir o Pay-Out, já que esse capital que seria distribuído aos acionistas é aquele com menor custo disponível e é utilizável para investimentos.

Dividend Yield = [dividendos pagos por ação/preço da ação] \* 100. A ideia por trás desse indicador é demonstrar, percentualmente, quanto do valor de mercado da ação está sendo distribuído aos acionistas na forma de dividendos. Permite ao investidor acompanhar a evolução da política de pagamento de dividendos praticada pela companhia, demonstrando quanta disposição há para ampliar essa distribuição. Empresas que sistematicamente mantêm uma política de alto DY possuem menor volatilidade em seus papéis. Essas empresas estão em um estágio maduro de seus negócios, em que não são necessários grandes investimentos.

### 3.1.5 Indicadores de Riscos

Considerem-se as cotações hipotéticas para as ações das empresas A, B e C no Quadro 1 – Cotações hipotéticas para as ações

AÇÃO	COTAÇÕES NO TEMPO			
A	0,5	1	0,4	0,2
B	0,4	0,7	0,5	0,3
C	-3	2	6	-4

Fonte: Elaborado pelo autor.

O retorno médio histórico de um ativo é o retorno esperado. Risco é a possibilidade de ter um retorno que difere do retorno esperado. Quanto maior o desvio do retorno do ativo, maior o risco. O risco, que é a possibilidade de não alcançar a média (incerteza), é calculado pelo desvio padrão. No exemplo, quanto maior a oscilação, maior o risco. Portanto, C tem mais risco (calculado pelo desvio-padrão), seguido de A e B; no entanto, comparar o desvio-padrão de conjuntos com dimensões muito diferentes (como é o caso da cotação de uma ação *versus* índice de ações) é inapropriado porque os valores absolutos do desvio-padrão não são diretamente comparáveis. Uma possível solução, porém, é padronizar os valores, utilizando o coeficiente de variação. O coeficiente de variação (CV) é definido como a razão entre o desvio padrão e a média dos valores do conjunto, multiplicada por 100, para expressar a medida como uma porcentagem. O CV é uma medida de variabilidade relativa, o que significa ser comparável entre conjuntos com variadas dimensões. Se o CV for maior para um conjunto em relação a outro, isso indica que os valores têm uma variabilidade relativa maior no primeiro conjunto. Por este motivo, foi usado o coeficiente de variação para comparar o risco de investir na empresa em estudo e o risco de investir no índice agregado da Ibovespa.

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A parte de resultados e discussões apresenta uma análise aprofundada das informações obtidas ao longo da pesquisa, destacando as descobertas mais relevantes e suas respectivas interpretações.

### 4.1 Análise dos Indicadores de Rentabilidade

A Tabela 1 encerra os indicadores de rentabilidade da empresa M. Dias Branco. No conserto do tempo investigado, de 2010 a 2022, a empresa enfrentou diversos desafios relacionados a custos de produtos vendidos, que afetaram diretamente o lucro bruto e, conseqüentemente, a margem bruta. Com isso, esta registrou uma taxa de crescimento anual negativa de -3,9% e uma diminuição acumulada de -46,0% nos 12 anos. Esse declínio foi predominantemente influenciado pelo crescimento dos custos de produtos vendidos, que aumentaram em média 3,8% ao ano e 46,0% no período analisado. O crescimento da receita gerada pelas atividades da empresa não foi suficiente para cobrir o crescimento dos custos de produção, contribuindo, assim, com a redução do lucro bruto, que exprimiu uma taxa de variação anual negativa de -0,18% e uma diminuição de -2,16% nos 12 anos.

Tabela 1 – Indicadores de rentabilidade da empresa M. Dias Branco, no período 2010 a 2022.

Anos	Margem bruta (%)	Margem líquida (%)	EBITDA (milhões)	ROE %
2010	67,4	14,4	1169506,7	0,2
2011	56,8	12,6	1147357,9	0,18
2012	63	13,3	1348453,3	0,2
2013	56,9	12,2	1430439,4	0,19
2014	56,8	13,1	1587321,3	0,19
2015	52	13,1	1414312,7	0,17
2016	60,3	14,7	1678592,4	0,18
2017	66,5	15,6	1857048,0	0,17
2018	57,3	12	1589927,1	0,13
2019	50,8	9,1	1253046,9	0,09
2020	45,2	10,5	1323289,5	0,12
2021	36,4	6,5	706295,3	0,07
2022	36,9	4,8	671884,3	0,07

Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

No decorrer do período de análise, a viabilidade e eficiência do processo produtivo foram substancialmente influenciadas por um conjunto multifacetado de elementos que tiveram efeito sinérgico na elevação dos custos de produção. Tais fatores são atribuíveis a uma variedade de razões, consoante vêm à sequência. A importação de insumos de outros países expôs a empresa a flutuações no câmbio, e o aumento do dólar em relação ao real de 12,6%, em 2011, impactou significativamente os custos dos insumos importados. Essa variação cambial levou a um encarecimento de custos dos produtos vendidos, afetando negativamente o resultado financeiro. O aumento nos preços de insumos fundamentais para a produção dos produtos, como trigo, óleo vegetal de palma e soja, elevou os gastos com a aquisição desses itens. Esse aumento nos custos representou uma parcela significativa dos custos de produtos vendidos, impactando diretamente na margem bruta. Em 2014, o custo médio do óleo vegetal exprimiu um aumento de 7,6%, em consequência do aumento dos preços em moeda local para aquisição deste insumo.

A empresa experimentou um incremento nos custos com recursos humanos, impulsionado por acordos coletivos de trabalho e pela expansão da força laboral para atender às exigências das novas linhas de produção. Em 2017, os dispêndios com mão de obra aumentaram, principalmente pelo crescimento no número de colaboradores na área industrial, resultante da implementação das novas linhas de produção que ainda não alcançaram plena operação, além dos reajustamentos salariais. Vale destacar, ainda, que houve um aumento significativo no consumo de farinha de fornecedores externos, principalmente pela demanda das unidades industriais da marca Piraquê. Em 2021, os custos dos produtos vendidos aumentaram em 14,9% em relação a 2020, houve uma ampliação de 31,5% no custo médio (em reais) do trigo consumido, 61,4% no custo médio (em reais) do óleo consumido e 35,0% no custo médio (em reais) do açúcar consumido. Ocorreu redução na diluição dos custos fixos pela diminuição de 14,4% nos volumes produzidos. Esses resultados expressam implicações importantes para a gestão da empresa. A margem bruta em queda indica que os custos de produção superam a receita gerada, o que é passível de comprometer a sustentabilidade e a rentabilidade da organização. Durante o tempo de avaliação considerado, a margem líquida também experimentou uma declinação a uma taxa média anual de -6,25%, resultando em uma redução acumulada de -72% no período de análise. Esta deterioração na margem líquida foi significativamente influenciada pela diminuição no lucro líquido, que mostrou um decréscimo

de aproximadamente -48% nos 12 anos abordados pelo estudo, indicando uma média anual de depreciação em torno de -4%.

Durante o ano de 2018, a empresa reconheceu atualizações de créditos tributários, principalmente relacionados a processos de Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) referentes ao período de janeiro de 1993 a dezembro de 1998 e de Programa de Integração Social - PIS/Cofins sobre importações. Esses eventos resultaram em uma diminuição do lucro líquido. A receita também foi impactada, demonstrando uma diminuição de 34,1% de seu valor em 2018 para um montante inferior em 2019. Essa variação foi primariamente influenciada pela atualização monetária das provisões trabalhistas pelo índice IPCA-E, pela diminuição nos rendimentos advindos das aplicações financeiras da empresa, resultado do resgate de investimentos para fins de aquisição da Piraquê, além da diminuição da taxa CDI; contudo, em 2019, o lucro líquido declinou em comparação ao ano anterior, correspondendo a uma redução de 23,0%. Em 2021, a empresa relatou um resultado financeiro inferior ao registrado em 2020. Essa alteração foi principalmente atribuída ao crescimento nas despesas financeiras com juros e variação monetária sobre debêntures, assim como à redução nas receitas financeiras, dada a diminuição nas atualizações monetárias sobre créditos não recorrentes – isto em contraposição ao crescimento nos rendimentos de aplicações financeiras determinado pela elevação da taxa CDI.

No ano subsequente, 2022, o lucro líquido foi retraído em 4,6% em relação a 2021, diminuindo de R\$ 505,0 milhões para R\$ 481,8 milhões. Essa diminuição foi predominantemente influenciada pelo crescimento do endividamento, que aumentou de R\$ 1,8 bilhão para R\$ 2,2 bilhões, pela diminuição das disponibilidades de R\$ 1,6 bilhão para R\$ 0,6 bilhão em 2022, e pelo aumento da taxa CDI, que subiu de 4,4% em 2021 para 12,4% em 2022. A trajetória de declínio na margem líquida no período sob investigação suscita preocupações para os investidores, sinalizando desafios financeiros que a empresa esteja arrostando, sendo necessária, de tal modo, a adoção de medidas para aprimorar eficiência, controle de custos ou incremento na lucratividade. De relevância é analisar a estratégia de precificação e a competitividade do mercado onde a empresa atua. Malgrado o crescimento na receita proveniente das operações da empresa, que aumentou em 28,8% num intervalo de 12 anos, impulsionado por uma taxa anual constante de 2,4%, a redução do lucro líquido no período influenciou a margem líquida, resultando em um declínio. No ano de 2016, a empresa implementou medidas estruturais que impulsionaram o crescimento das vendas em todas as regiões. Tais medidas englobaram a reestruturação da área de *marketing* com incremento em

investimentos, fomentando maior convergência entre a área comercial e a de *marketing*, o que resultou em um posicionamento mais robusto e suporte ao lançamento de produtos. Ademais, foram implementados ajustes de precificação adaptados à realidade de cada linha de produtos e marca, contribuindo para um aumento de 8,8% no preço médio, em comparação ao ano de 2015.

Em 2020, a receita líquida proveniente das vendas de biscoitos evidenciou um crescimento de 12,6% em relação a 2019, decorrente do incremento de 11,7% nos volumes e de 0,8% no preço médio. A receita líquida proveniente das vendas de massas expandiu-se em 28,0%, impulsionada pelo aumento de 22,0% nos volumes e de 4,8% no preço médio. O aumento nos volumes foi influenciado pelo crescimento do consumo nos lares, ocasionado pelo fechamento de estabelecimentos de entretenimento em razão de medidas de isolamento social durante a pandemia de covid-19. O aumento no preço médio foi resultado de variações diferenciadas nos preços entre as regiões, subcategorias e marcas em 2020. No que tange ao EBITDA, este indicador expressou uma tendência declinante significativa, com uma taxa de redução de -6,55% ao ano e um impactante declínio acumulado de -78,6% em 12 anos. Esse declínio é atribuível, principalmente, à elevação das contribuições sociais, Depreciação e Amortização, as quais influenciam negativamente o resultado operacional, nos derradeiros exercícios. É relevante mencionar que, mesmo a receita da venda exprimindo um crescimento positivo, o impacto tributário, Depreciação e Amortização estão reduzindo significativamente os resultados. Portanto, não é defeso cuidar deste aspecto com a devida atenção, implementando estratégias fiscais e financeiras que otimizem a carga tributária e maximizem a efetividade das operações. Para compreender a magnitude deste ponto, a empresa deve procurar soluções para reverter essa tendência, conduzindo uma investigação aprofundada sobre o estudo cuidadoso, que decerto vai identificar as áreas que estão contribuindo para a queda no EBITDA e, conseqüentemente, no lucro líquido após a incidência dos impostos. Com base nessa avaliação aprofundada, a empresa estará mais bem preparada para desenvolver e implementar estratégias que promovam o crescimento sustentável, otimizando suas operações, demandando eficiência, diversificação de receitas, redução de custos, e investindo em inovação para fortalecer sua posição competitiva no mercado.

De acordo com os dados, a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) da empresa registrou uma diminuição de 2,9% no período de 2011 em comparação com o ano de 2010. Esta redução foi influenciada pela diminuição do lucro líquido em 2011 em relação a 2010, conduzida pela valorização do dólar dos Estados Unidos em 12,6% neste período. Nos

anos subsequentes, observou-se um aumento gradual deste indicador, culminando em uma elevação. De 2015 em diante, contudo, observou-se nova tendência de queda, chegando a atingir 0,7% nos últimos anos do período analisado. Malta e Camargos (2016) ensinam que, quanto maior for esse indicador, melhor será a avaliação que o mercado e os analistas farão da empresa. De 2018 até 2022 este indicador decresce, induzido, principalmente, pela queda do lucro líquido, haja vista o fato de que, em 2022, a empresa teve um endividamento de R\$ 2,2 bilhões e uma redução das disponibilidades de R\$ 1,6 bilhão em 2021 para R\$ 0,6 bilhão. Os resultados expostos no Quadro 2 revelaram uma notável dispersão nas métricas financeiras examinadas, denotando uma amplitude considerável de desempenho entre as variadas demonstrações analisadas. Foi observado que a margem bruta oscilou substancialmente, variando de 67,4% a 36,4%. Essa variação aponta para a discrepância significativa na eficiência operacional da empresa.

Quadro 2 – Valores máximos, médios e mínimos dos indicadores de rentabilidade, no período de 2010 a 2022, da empresa M. Dias Branco.

Variáveis	Margem bruta %	Margem líquida %	EBITDA (milhões)	ROE %
Máximo	67,4	15,6	7.062,9	0,2
Média	54,3	11,7	2.275,4	0,15
Mínimo	36,4	4,8	1.147,3	0,07

Fonte: M. Dias Branco Relacionamento com Investidores (2023).

De maneira semelhante, a margem líquida também demonstrou uma gama diversificada de resultados, variando de 4,8% a 15,6% com uma média de 11,7%, superior ao encontrado por Santos (2017), analisando o índice de desempenho econômico e financeiro de empresas agroindustriais no Brasil, onde a maior média obtida foi de 8,20%, em 2014. Essa variação reflete a dificuldade que a empresa teve em converter sua receita em lucro líquido após a dedução de todos os custos, incluindo despesas operacionais, financeiras e tributárias. Portanto, essas variações nas margens bruta e líquida evidenciam variados níveis de eficiência e rentabilidade da companhia, destacando a importância da análise detalhada dessas métricas para compreender a saúde financeira e a capacidade de geração de lucro de uma empresa. O lucro operacional antes de despesas financeiras e impostos (EBITDA) da empresa oscilou significativamente, indo de R\$ 1147,3 milhões a R\$ 7062,9 milhões. Essa variação indica uma mudança substancial na capacidade da companhia de produzir lucro operacional, fornecendo uma visão clara da sua performance financeira, excluindo fatores não operacionais.

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido, que avalia a eficiência da empresa em gerar lucro com os recursos investidos pelos acionistas, também apontou uma flutuação de 0,07% a 0,2% e o resultado inferior ao comparado pelo observado por Santos (2017). Esses quantitativos refletem a capacidade da empresa de utilizar eficazmente seu patrimônio líquido para gerar lucros, sendo um indicador indispensável da saúde financeira e da gestão eficiente dos recursos da organização.

#### 4.2 Análise dos Indicadores de Liquidez

A Tabela 2 encerra os indicadores de liquidez. De acordo com os resultados obtidos de Liquidez Corrente, comprova-se que a empresa detém um ativo circulante suficiente para honrar suas obrigações de curto prazo; contudo, nos anos de 2014, 2015 e 2019, os índices foram baixos, ou seja, inferiores a R\$ 1,00. Essa situação denota que ela disponha de recursos insuficientes para liquidar suas dívidas, visto que, para cada R\$ 1,00 de dívida, ela possui apenas R\$ 0,7 em 2014, R\$ 0,84 em 2015 e R\$ 0,79 em 2019 de ativo circulante disponível.

Tabela 2 – Indicadores de liquidez da empresa M. Dias Branco, no período de 2010 a 2022.

Anos	Liquidez corrente (R\$)	Liquidez geral (R\$)	Liquidez imediata (R\$)	Liquidez seca (R\$)
2010	2,37	3,92	0,19	1,44
2011	5,18	2,9	0,17	4,63
2012	2,24	3,47	0,29	1,35
2013	6,38	2,05	0,45	5,67
2014	0,77	1,21	0,21	0,55
2015	0,84	1,27	0,15	0,54
2016	2,88	2,48	1,05	2,15
2017	4,33	5,54	1,57	3,24
2018	1,91	1,33	0,13	1,68
2019	0,79	1,53	0,12	0,51
2020	1,05	1,39	0,33	0,72
2021	3,34	2,94	1,17	2,47
2022	1,98	2,41	0,26	1,1

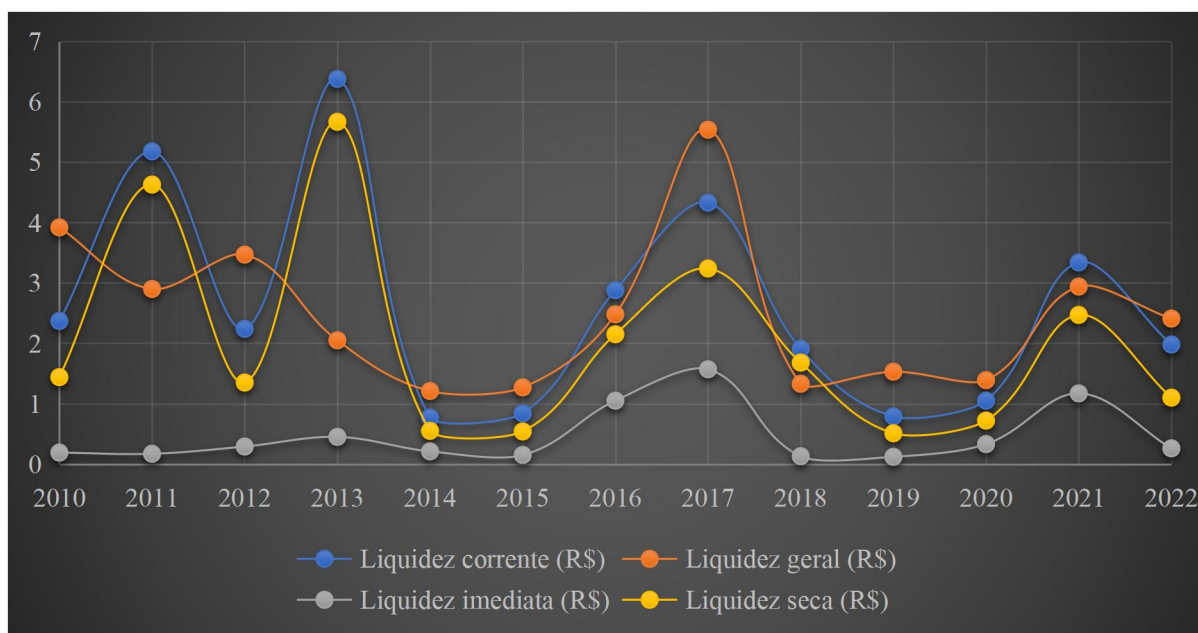
Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

A média da liquidez corrente no período estudado é de R\$ 2,84, significando que os valores encontrados neste estudo são superiores quando comparados aos valores apurados por

Zanella *et al.* (2020). Estes últimos encontraram média de R\$ 1,68 ao analisarem a correlação da lucratividade com outros indicadores financeiros de empresas do segmento de varejo de vestuário e calçados listadas na Bovespa. Com a média obtida, indica que a empresa tem a capacidade de quitar a sua dívida durante os anos estudados. Segundo as ideias de Marion (2012), a Liquidez Corrente (LC) refere-se à habilidade da empresa em cumprir com suas responsabilidades de curto prazo (passivo circulante) utilizando apenas os ativos mais facilmente conversíveis em dinheiro (ativo circulante). Ao analisar os resultados da liquidez geral, fica evidente que a empresa dispõe de recursos adequados para satisfazer suas obrigações, no distante prazo, visto que todos os valores demonstram uma proporção maior do que R\$ 1,00 para cada R\$ 1,00 de dívida. Isso significa a empresa possuir ativos circulantes suficientes para assegurar o pagamento de suas responsabilidades. Santos (2019), ao examinar diversas razões comerciais do setor de materiais básicos listadas na B3, encontrou valores diversos de liquidez geral, alguns iguais, inferiores e outros superiores aos encontrados no estudo ora sob relação acadêmica *stricto sensu*. Assim, quando a liquidez geral ultrapassa R\$ 1,00, indica-se que há uma condição financeira mais confortável para honrar as obrigações de longo prazo, enquanto um índice abaixo de R\$ 1,00 sugere a possibilidade de enfrentar dificuldades no pagamento das dívidas, de acordo com Assaf Neto (2015).

Conforme os resultados, observa-se que, no período estudado, a empresa mostra liquidez imediata baixa, indicando disponibilidade limitada para o pagamento de suas dívidas. Consoante reflete Ribeiro (2020), no entanto, é interessante evidenciar que, para alguns analistas, não é conveniente para a entidade que o indicador de liquidez imediata seja muito superior a 1 (um). Tal afirmação é demonstrada nos resultados, os valores bem abaixo dos outros indicadores de liquidez, pois o quociente de liquidez imediata está abaixo de 0,50 em todos os anos. O indicador de liquidez seca se exprime em uma boa condição, pois, sendo um quociente de curto prazo, apresentou os valores maiores do que R\$ 1,00. Para alguns estudiosos, a liquidez seca segue o mesmo raciocínio dos índices de liquidez geral e corrente, isto é, do ponto de vista de capacidade de pagamento, quanto maior, melhor. Para Pimentel *et al.* (2017), este indicador não depende do estoque, para honrar suas obrigações de curto prazo. Este, por sua vez, é menor do que o índice de liquidez corrente. O Gráfico 1 ilustra de modo abrangente a dinâmica dos indicadores de liquidez, proporcionando uma compreensão mais aprofundada sobre o crescimento e declínio desses indicadores durante o estudo.

Gráfico 1 – Indicadores de liquidez da empresa M. Dias Brancos, no período de 2010 a 2022.



Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

### 4.3 Análise dos Indicadores de Endividamento

A Tabela 3 contém os indicadores de endividamento da empresa. Observa-se que tanto a dívida bruta quanto a dívida líquida experimentaram um crescimento notável. A dívida bruta teve um aumento médio anual de 8,7%, totalizando um aumento de 104% em 12 anos, enquanto a dívida líquida cresceu a uma taxa média anual de 6%, acumulando um aumento de 72% durante o período avaliado. Esses resultados indicam que a empresa está se endividando a uma taxa considerável *pro rata temporis*.

Tabela 3 – Indicadores de endividamento da empresa M. Dias Branco, no período 2010 a 2022. (Continua)

Anos	Dívida bruta milhões	Dívida líquida (DL) milhões	DL/EBITDA %	Grau de independência financeira (GIF) %	Grau de endividamento (GE) %
2010	1.560,40	1.419,30	1,2	73,1	13,3
2011	2.578,60	2.345,00	2	65,6	16,1
2012	2.327,80	2,000,3	1,5	68,9	15,1
2013	4.116,80	3.451,30	2,4	71,3	31,3
2014	7.718,70	6.782,70	4,3	72,1	34,9
2015	7.556,80	6.897,30	4,9	71,7	33,9
2016	4.031,20	2.513,00	1,5	75,1	25,8

<b>Anos</b>	<b>Dívida bruta milhões</b>	<b>Dívida líquida (DL) milhões</b>	<b>DL/EBITDA %</b>	<b>Grau de independência financeira (GIF) %</b>	<b>Grau de endividamento (GE) %</b>
2017	1.954,60	3.061,00	0,2	80,8	8,3
2018	9.563,70	8.831,60	5,6	70,5	32,4
2019	8.263,00	7.719,10	6,2	73,9	28,8
2020	8.716,70	7.195,70	5,4	67,3	33,6
2021	3.855,30	2.200,50	3,1	65,9	21,5
2022	4.751,50	4.100,60	6,1	58,6	19,8

Fonte: M. Dias Branco Relacionamento com Investidores (2023).

Esse crescimento do endividamento é atribuível tanto do passivo circulante quanto do passivo não circulante. O passivo circulante aumentou a uma taxa média anual de 8,8%, resultando em um aumento de 106% durante o período de análise. Já o passivo não circulante cresceu na mesma proporção, com uma taxa média anual de 8,5% e um aumento acumulado de 102% em 12 anos. Esses significativos aumentos nos passivos refletem maior dependência da empresa em relação a empréstimos e financiamentos para sustentar suas operações e investimentos.

O crescimento constante da dívida bruta e dos passivos circulantes e não circulantes sinaliza dados preocupantes para a saúde financeira da empresa. O aumento da dívida bruta sugere que a empresa está se endividando mais rapidamente do que sua capacidade de gerar receitas para quitar essas dívidas. Esta situação sugere acarretar problemas de liquidez e um aumento nos custos financeiros, influenciando negativamente a lucratividade e a sustentabilidade do negócio.

Impende acrescentar, por azado o instante, que o crescimento significativo do passivo circulante é passível de indicar que a empresa se está endividando, deixando de cumprir suas obrigações, como pagamentos a fornecedores. Essa situação é passível de levar a atrasos nos pagamentos e à perda de confiança dos credores, dificultando a obtenção de crédito em condições favoráveis.

O aumento do passivo não circulante também requer atenção, uma vez que denota um maior comprometimento dos recursos futuros. O pagamento de dívidas de longo prazo é capaz de limitar sua capacidade de investir em projetos de expansão ou inovação, impactando seu crescimento em prazo extenso.

Em 2011, a empresa registrou um aumento significativo da dívida em comparação ao ano de 2010. Esse acréscimo é atribuível, principalmente, à ampliação do endividamento

associado à aquisição da Pelágio e J. Brandão. Ao final de 2015, observou-se uma dívida mais elevada em relação a 2014. Essa elevação resultou, principalmente, de um maior compromisso dada a importação de trigo, juntamente com a redução do caixa pela aquisição de trigo à vista e antecipação do pagamento dos juros sobre capital próprio referentes ao ano de 2015.

Em 2018, a companhia registrou uma redução nas disponibilidades, encerrando o período com R\$ 451,0 milhões (em comparação com R\$ 925,9 milhões em 2017). Essa redução foi, principalmente, resultado de investimentos em atividades de expansão, com destaque para a aquisição da Piraquê (R\$ 1.306,4 milhões), compensados pelas disponibilidades líquidas geradas pelas atividades operacionais no ano, totalizando R\$ 779,9 milhões, e pelas decorrentes da atividade de financiamentos com terceiros, no valor de R\$ 401,8 milhões.

A dívida líquida reportada no exercício de 2022 excedeu aquela observada em 2021. Este aumento no endividamento decorreu, primariamente, da distribuição extraordinária de juros sobre capital próprio, das aquisições das marcas Jasmine e Las Acacias, e dos investimentos em Capex. Ao final de 2022, 74,8% da dívida citada estava classificada como percentual de prazo distante, enquanto 25,2% estava classificada como de curto prazo.

No âmbito da fase examinada, foram observados um aumento de 0,09% ao ano e 1% no indicador DL/EBITDA, o que representa o período de liquidação das suas obrigações financeiras. Esse aumento foi majoritariamente influenciado pelo crescimento contínuo da dívida líquida da empresa, que exibiu um aumento anual médio de 6% e um crescimento total de 72% durante o período analisado.

Paralelamente, notou-se uma tendência de queda na métrica EBITDA, com uma taxa de diminuição anual de -6,55% e uma redução total de -78,6% em 12 anos. Essa redução na EBITDA contribuiu para a extensão do período necessário para o pagamento das dívidas, refletindo um influxo negativo na saúde financeira da empresa.

Essas tendências financeiras destacam a importância crítica de uma gestão cuidadosa da dívida e a necessidade de catar maneiras de fortalecer a geração de receitas e a eficiência operacional, a fim de melhorar a liquidez e a capacidade de pagamento das obrigações empresariais.

É de necessidade se ressaltar a relevância de implementar medidas estratégicas para enfrentar as oscilações no desempenho financeiro e garantir a sustentabilidade a longo prazo.

Essas ações são fundamentais para assegurar a estabilidade financeira e o sucesso contínuo da empresa em uma realidade de evolução constante do mercado e das condições econômicas.

De acordo com os dados analisados relativos à evolução do patrimônio líquido e do ativo total, observou-se um crescimento constante no período de 12 anos, com taxas anuais de 4,7% e 5,4%, respectivamente. Essa tendência de crescimento, entretanto, foi acompanhada por um aumento significativo na dívida líquida, o que resultou na maior dependência de capital de terceiros.

O grau de independência financeira é uma medida cruciforme que indica a capacidade da empresa se sustentar com recursos próprios, sem depender excessivamente de valores de terceiros. No caso focalizado, a empresa não possui uma independência financeira completa, evidenciando uma condição preocupante, em razão da sua significativa dependência de importes financeiros externos para a sustentação de suas operações.

A análise do período de 12 anos revela que o seu grau de independência financeira piorou significativamente, atingindo -7,9%. Esse declínio acentuado é atribuível, principalmente, ao crescimento da dívida líquida, o que aponta para maior vulnerabilidade financeira e riscos potenciais para a sustentabilidade de suas atividades operacionais.

É essencial que ela adote medidas estratégicas para reverter essa tendência de maior dependência financeira, como a implementação de políticas da gestão de dívida mais eficientes, redução de despesas operacionais, aumento da geração de receitas, e demanda por oportunidades de financiamento mais favoráveis. Somente assim, vai alcançar uma posição mais sólida e resiliente no mercado, garantindo sua continuidade e sucesso à medida do tempo.

A companhia exibiu um grau de endividamento de 3% ao ano e 36% em 12 anos. Esse resultado sugere que ela não tem sido capaz de financiar suas atividades com os seus recursos internos. Este aumento do endividamento é atribuído ao crescimento do passivo não circulante que exibiu um crescimento anual constante de 8,5% e um acumulado de 102% em 12 anos - mesmo com o aumento do ativo total, que registrou acresção anual de 5,4%, resultando em um crescimento acumulado de 64,8% durante o mesmo período de 12 anos.

Esses resultados indicam um comportamento financeiro preocupante no que diz respeito ao passivo não circulante. O crescimento constante deste indicador é atribuível a fatores como financiamento de projetos de longo prazo, emissão de títulos de dívida e outras modalidades de captação de recursos para expansão e investimentos. *In alia manu*, o aumento do ativo total parece resultar de estratégias da gestão de ativos, aquisições, investimentos em inovação, entre outros.

A tendência de crescimento dos dois indicadores financeiros sugere que a empresa está comprometida com o crescimento e procura fontes de financiamento para suas operações e expansões. Incumbe ressaltar, no entanto, que o crescimento acumulado do passivo não circulante superou o do ativo total, o que indigita um aumento da alavancagem financeira da empresa. Esse fenômeno deve ser analisado com cautela, uma vez que uma alavancagem excessiva é passível de aumentar o risco financeiro da empresa e sua vulnerabilidade a variações no mercado.

#### 4.4 Análise dos Indicadores de Mercado

Ao analisar a Tabela 4, fica evidente que o lucro líquido do exercício teve flutuações significativas durante a década. Começou em R\$ 912.895 mil em 2010 e atingiu o ponto mais alto em 2017, com R\$ 1.502.983 mil. Posteriormente, experimentou uma queda acentuada em 2021, caindo para 537.103. Essas variações são atribuíveis a vários fatores, como mudanças no mercado, estratégias da gestão e desempenho operacional da empresa. De acordo com os relatórios fornecidos pela empresa, foi observado um impacto causado pelo incremento nos valores das matérias-primas cotadas em dólares dos Estados Unidos pela depreciação da moeda brasileira, redução nos volumes de produção e efeitos não periódicos (M Dias Branco, 2021).

Tabela 4 – Lucro, por Ação da empresa M. Dias Branco, durante o período de 2010 a 2022.

Anos	Lucro líquido do exercício	Números de ação	Lucro por ação
2010	912.895,0	222252,5	4,11
2011	898142,7	252061,1	3,56
2012	1077814,3	412337,8	2,61
2013	1137600,8	403845,2	2,82
2014	1254075,6	242707,6	5,17
2015	1141840,9	266934,0	4,2
2016	1384542,7	266678,9	5,19
2017	1502983,4	775622,6	1,94
2018	1174525,0	903522,2	1,30
2019	869518,6	1194701,4	0,73
2020	957783,9	1.578.717,0	0,61
2021	537103,1	1.267.665,0	0,42
2022	483959,1	1.498.663,0	0,32

Fonte: M Dias Branco. Relacionamento com Investidores, 2023.

Em relação ao crescimento do lucro líquido durante o período fiscal de 2017, este está associado à elevação de R\$ 784,4 milhões no exercício de 2016 para R\$ 844,3 milhões em 2017 (correspondendo a 14,7% da receita líquida em 2016 e 15,6% em 2017), resultando em um crescimento de 7,6%. A redução no lucro líquido foi ocasionada pela diminuição de sua magnitude de R\$ 844,3 milhões durante o período contábil de 2017 para R\$ 723,5 milhões em 2018 (correspondendo a 15,6% da receita líquida em 2017 e 12,0% em 2018), resultando em uma queda percentual de 14,3%. O volume de ações em circulação experimentou variações no período analisado. Inicialmente, registrou-se uma quantidade mínima de 222.252 mil em 2010, atingindo o ápice em 2019, com 1.194.701 mil ações, com uma média de circulação de 714.285,2762 mil. Esse incremento sugere uma expansão corporativa, seja por meio de operações de fusão e aquisição. É exigível, no entanto, verificar-se que o aumento no volume de ações é capaz de operar a diluição do lucro por ação, influenciando a percepção dos investidores acerca da lucratividade.

O lucro por ação é uma métrica indescartável para avaliar a rentabilidade da empresa junto aos seus acionistas. Houve uma flutuação considerável durante os anos, com um pico de 5,19 R\$ em 2014 e uma queda significativa para 0,32 centavos em 2022. Essa variação é influenciada pelo número de ações em circulação, pois o aumento nesse quantitativo reduz o lucro por ação, enquanto uma diminuição é possível ter o efeito oposto. A Tabela 5 demonstra a trajetória ascendente do patrimônio líquido e do valor patrimonial por ação, demonstrando uma interdependência no tempo, caracterizada por períodos de expansão seguidos por declínios. Observa-se uma tendência de crescimento consistente do patrimônio líquido nos anos de 2010 e 2014; contudo, a partir de 2014, ocorreu uma diminuição até 2015, seguida por uma recuperação gradual até 2018. Desde então, evidenciou-se uma queda acentuada até 2022.

Tabela 5 – Valor Patrimonial da Ação da empresa M. Dias Branco durante o período compreendido entre 2010 e 2022. (Continua)

Anos	Patrimônio líquido	Números de ação	Valor patrimonial da ação
2010	8.172.683,2	222.252,5	36,77
2011	8.931.213,3	252.061,1	35,43
2012	10.278.179,1	412.337,8	24,93
2013	11.630.894,3	403.845,2	28,80
2014	12.094.514,1	242.707,6	49,83
2015	11.024.835,5	266.934,0	41,30

<b>Anos</b>	<b>Patrimônio líquido</b>	<b>Números de ação</b>	<b>Valor patrimonial da ação</b>
2016	12.175.694,2	266.678,9	45,66
2017	12.649.616,7	775.622,6	16,31
2018	12.132.152,7	903.522,2	13,43
2019	11.271.239,0	1.194.701,4	9,43
2020	11.011.538,4	1.578.717,0	6,97
2021	9.387.253,0	1.267.665,0	7,41
2022	11.143.718,4	1.498.663,0	7,44

Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

O número de ações também demonstra um padrão de aumento nos anos, mas com flutuações notáveis em 2018 e 2019, quando quase dobrou em comparação com o ano anterior. Em 2020 e 2021, o número de ações continuou a crescer, porém em um ritmo mais moderado. Durante o período analisado, observou-se uma flutuação no valor patrimonial por ação. A partir de 2014, esse indicador experimentou um aumento substancial, atingindo seu ponto máximo de 49,83. Essa tendência manteve-se relativamente estável até 2016, quando foi seguida por uma queda significativa. Nos anos seguintes, o valor patrimonial por ação continuou caindo, situando-se em torno de 7,44.

O aumento do valor total dos ativos no tempo é explicável por diversos fatores, como lucros reinvestidos, captação de recursos ou redução de dívidas. A relação entre o valor total dos ativos e o número de ações é suscetível de indicar que a empresa está financiando seu crescimento mediante a emissão de novas ações, o que afeta o valor contábil por ação. A queda no valor total dos ativos e no valor contábil por ação desde 2018 indica desafios econômicos enfrentados pela empresa, como queda na receita, aumento de despesas ou má gestão financeira. A flutuação significativa no número de ações em 2018 e 2019 também indigita eventos de captação de recursos ou estratégias de expansão. Essa análise sugere que há diversos fatores em jogo, incluindo desempenho financeiro, estratégias de financiamento e gestão de capital, influenciáveis nos resultados observados.

Na Tabela 6, notam-se variações nos valores das ações nos anos, com o pico ocorrendo em 2016, atingindo R\$ 99,2, seguido por uma trajetória descendente, culminando no mínimo de R\$ 30,2 em 2021. Paralelamente, o lucro por ação evidenciou flutuações, porém, começou a registrar valores inferiores a R\$ 2 a partir de 2017, chegando a 0,32 centavos em 2022. A queda, tanto nos preços das ações quanto no lucro por ação, desde 2016 sugere uma possível desaceleração no desempenho financeiro.

Tabela 6 – Relação Preço/Lucro, por Ação, da Empresa M. Dias Branco durante o período de 2010 a 2022.

<b>Anos</b>	<b>Preço</b>	<b>Lucro Por Ação</b>	<b>P/LPA</b>
2010	41,8	4,11	10,17
2011	39,9	3,56	11,19
2012	57,8	2,61	22,13
2013	90,5	2,82	32,11
2014	94,6	5,17	18,30
2015	78,6	4,28	18,37
2016	99,2	5,19	19,11
2017	72,6	1,94	37,44
2018	45,0	1,30	34,62
2019	39,6	0,73	54,37
2020	36,5	0,61	60,09
2021	30,2	0,42	71,29
2022	31,1	0,32	96,35

Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

O índice preço/lucro por ação (P/LPA) indica quantas vezes o preço da ação excede o lucro por ação. A relação entre o preço da ação e o lucro gerado por ação é observada, em que o aumento no preço da ação coincide com uma diminuição no lucro por ação. Este fenômeno é atribuível ao crescimento significativo do índice preço/lucro por ação (P/LPA) à medida do tempo, atingindo seu ponto máximo em 2022 com um valor de 96,37.

Este aumento expressa que, em comparação com períodos anteriores, os investidores estavam mais inclinados a pagar um prêmio mais alto pelo lucro da empresa em 2022. Enquanto o lucro por ação registrou uma queda considerável de 2016 e 2022, o P/LPA apresentou um aumento significativo durante o mesmo período. Esta discrepância aponta para uma desconexão do desempenho financeiro da empresa relativamente à avaliação que os investidores estavam dispostos a atribuir às suas ações. A rentabilidade dos investimentos em ações é afetada pelo índice P/LPA. Quanto maior o P/LPA, menor é o lucro por ação, o que resultou em retornos mais baixos para os investidores no período analisado e prolongou o tempo necessário para recuperar o valor investido.

A avaliação dos parâmetros financeiros da entidade é de suma importância, dado que sua performance tem o potencial de afetar os indicadores do mercado, incluindo as condições econômicas, competição mercadológica, alterações regulatórias, entre outros fatores. Tais análises facultam uma compreensão mais perto da precisão dos resultados, apresentados,

evidenciando tendências e padrões habilitados a influenciar as decisões de investimento. Conforme a Tabela 7, constata-se algumas tendências e padrões. Há uma flutuação considerável no lucro por ação, com média de 2,92. Isso sugere que a rentabilidade da empresa variou significativamente de ano para ano.

Tabela 7 – Relação Lucro, por Ação/Preço, da Empresa M. Dias Branco, durante o período de 2010 a 2022.

Anos	Lucro por ação	Preço	LPA/P
2010	4,11	41,76	10%
2011	3,56	39,86	9%
2012	2,61	57,85	5%
2013	2,82	90,45	3%
2014	5,17	94,57	5%
2015	4,28	78,58	5%
2016	5,19	99,24	5%
2017	1,94	72,56	3%
2018	1,30	45,00	3%
2019	0,73	39,57	2%
2020	0,61	36,45	2%
2021	0,42	30,21	1%
2022	0,32	31,11	1%

Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

O valor da cotação da ação exibe amplitude considerável, com uma média de 57,02. Isso denota que o mercado avalia a empresa de maneira variável no tempo, possivelmente refletindo alterações nas projeções dos investidores e nas condições econômicas. A relação entre o lucro por ação e o preço da ação (LPA/P) exprime uma média de 4,2%. Essa métrica é entendida como o retorno antecipado do investimento em termos de lucro por ação. Um valor mais elevado sugere um retorno mais favorável em relação ao preço da ação.

A correlação entre o lucro por ação e o preço das ações demonstra uma correlação positiva considerável. Isso implica que, de modo geral, à medida que o lucro por ação aumenta, o preço das ações também tende a crescer. O oposto é constatado na relação lucro por ação/preço das ações (LPA/P), evidenciando uma correlação negativa significativa. Isso indica que a proporção LPA/preço, normalmente, diminui quando o preço das ações aumenta. Essa análise sugere que o lucro por ação mantém uma relação substancial com o preço das

ações, o que é previsível, visto que o preço das ações, frequentemente, espelha as expectativas de lucros.

Ilustradas na Tabela 8, estão as relações entre o Valor de Mercado e a Receita Líquida, assim como entre o Valor de Mercado e a Razão Preço/Vendas.

Tabela 8 – Price Sales Ratio (PRS) da Empresa M. Dias Branco, durante o período de 2010 a 2022.

Anos	Valor de mercado	Receita líquida	Price Sales Ratio (PRS)
2010	9280814,47	6344868,40	1,46
2011	10047741,85	7132904,16	1,41
2012	23853104,58	8120525,17	2,94
2013	36528187,52	9353667,48	3,91
2014	22952351,96	9584335,80	2,39
2015	20974363,88	8739125,48	2,40
2016	26465509,54	9404578,12	2,81
2017	56276935,47	9641617,33	5,84
2018	40656579,27	9781072,66	4,16
2019	47279442,07	9530173,53	4,96
2020	57550701,83	9093939,84	6,33
2021	38291637,04	8311019,33	4,61
2022	46627794,22	10164733,90	4,59

Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

A correlação entre o valor de mercado de uma empresa e sua receita líquida é um tópico de considerável interesse no âmbito financeiro e econômico. A receita líquida, que indica a receita gerada por uma empresa após a dedução de todos os custos e despesas operacionais, representa um indicador da saúde financeira de uma entidade. Por outro lado, o valor de mercado reflete a avaliação do mercado de ações em relação à empresa, levando em conta variáveis como expectativas de crescimento, rentabilidade e riscos associados.

Ao examinar o gráfico 5, observa-se que o aumento da receita líquida está associado a valores de mercado mais elevados. Isso, por sua vez, influencia a Razão Preço/Vendas, que consistentemente permaneceu acima de 1 durante o período analisado. Tal resultado indica que o mercado atribuiu um alto valor a essa ação, mesmo considerando uma capacidade limitada de geração de receita por ação. Dessa maneira, é plausível inferir que essa ação está sendo negociada a um preço bastante elevado em relação aos seus fundamentos. Os mais

elevados índices de relação preço/vendas, registrados em 5,84; 4,16; 4,96; 6,33 e 4,61, coincidiram com os períodos em que a empresa demonstrou os mais altos valores de mercado.

De acordo com os dados da Tabela 9, é observada uma correlação entre os proventos e o lucro líquido, os quais, por consequência, exercem influência sobre o *Pay-Out*, que se define como a proporção do lucro líquido que uma empresa direciona aos seus acionistas no formato de dividendos.

Tabela 9 – Pay-Out da Empresa M. Dias Branco, durante o período de 2010 a 2022.

<b>Anos</b>	<b>Proventos</b>	<b>Lucro líquido</b>	<b>Pay-Out</b>
2010	227138423,1	912895200,1	25%
2011	214401250	898142763,2	24%
2012	262292217,3	1077814343,0	24%
2013	254405509,9	1137600819,0	22%
2014	287980692,5	1254075587,0	23%
2015	367476452	1141840998,0	32%
2016	209429115	1384542675,0	15%
2017	338276000	1502983413,0	23%
2018	225652600	1174525030,0	19%
2019	132719000	869518677,6	15%
2020	194354500	957783991,6	20%
2021	769871218	537103109,6	143%
2022	68098320	483959091,6	14%

Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

Os proventos referem-se aos pagamentos feitos aos acionistas da empresa, como dividendos e juros sobre capital próprio. Esses pagamentos são feitos com parte dos lucros da empresa e são um jeito de recompensar os acionistas pelo investimento feito na empresa. É uma parte essencial da estratégia de retorno para os investidores, pois fornece uma fonte de renda adicional além da valorização das ações.

No período analisado, observa-se uma significativa flutuação nos valores de proventos e lucro líquido, os quais são indicativos da condição financeira da empresa, seu desempenho no mercado, suas políticas de distribuição de dividendos e as condições econômicas gerais. A trajetória dos proventos e do lucro líquido de 2010 a 2020 sugere que a empresa adotou uma estratégia de controle na distribuição de dividendos, com o lucro líquido, enquanto os proventos se mantêm estáveis, indicando uma preferência pelo reinvestimento interno em detrimento da distribuição de lucros.

No ano de 2021, é evidente que os dividendos distribuídos pela empresa excederam o lucro líquido, o que gera apreensão. É uma prática comum para as empresas estabelecerem políticas de dividendos flexíveis, ajustando-as de acordo com suas necessidades de investimento, perspectivas de crescimento e outros fatores pertinentes. O índice de distribuição excepcionalmente alto registrado em 2021, alcançando 143%, sugere que a empresa distribuiu mais dividendos do que seu lucro líquido real. Tal realidade suscita preocupações sobre a sustentabilidade dos dividendos a extenso prazo. Em comparação com outras empresas do setor alimentício, como Conservas Oderich S.A. e Josapar-Joaquim Oliveira S.A., apresentaram um *Pay-Out* regular e inferior neste ano - mesmo mantendo valores semelhantes em relação a anos anteriores.

Na Tabela 10, tem-se a ensanchar de examinar a interconexão dos três indicadores do mercado, sendo que os dividendos por ação configuram a fração dos ganhos corporativos distribuída aos detentores de ações, por unidade de participação acionária. Esta métrica reveste-se de significativa importância, pois reflete a habilidade da entidade empresarial em propiciar retorno aos seus acionistas.

Tabela 10 – *Dividend Yield* da Empresa M. Dias Branco durante o período de 2010 a 2022.

Anos	Dividendos Pagos por Ação	Preço da Ação	<i>Dividend Yield</i>
2010	1,747	41,8	4%
2011	3,78	39,9	9%
2012	2,31	57,8	4%
2013	2,24	90,5	2%
2014	2,54	94,7	3%
2015	2,31	78,6	3%
2016	2,74	99,2	3%
2017	0,99	72,6	1%
2018	0,67	44,9	1%
2019	0,392	39,6	1%
2020	0,57	36,5	2%
2021	0,21	30,2	1%
2022	1,96	31,1	6%

Fonte: M. Dias Branco. Relacionamento com Investidores (2023).

Observou-se que existe considerável variação nos valores dos dividendos distribuídos por ação, abrangendo desde quantias mínimas, como R\$ 0,21272 centavos, até montantes consideravelmente superiores, como R\$ 3,7783626. Percebe-se que as empresas que apresentam dividendos generosos, geralmente, são aquelas consolidadas no mercado, detentoras de uma posição dominante, com uma robusta geração de caixa e com necessidades limitadas de reinvestimento de lucros para sustentar seu crescimento, o que permite a disponibilidade de recursos para distribuição de dividendos. Assim, o montante mais significativo registrado em 2011 foi influenciado pelo fluxo de caixa proveniente das operações (totalizando R\$ 431,5 milhões), o qual foi substancialmente alocado para aquisição de ativos fixos, investimentos em aquisições empresariais e para pagamento de juros sobre o capital próprio. O valor mínimo registrado, por ação, no ano de 2021 foi substancialmente impactado pelo elevado nível de endividamento bruto, alcançando R\$ 1,8 bilhão, o que comprometeu a capacidade da empresa de distribuir dividendos.

O valor de mercado de uma ação, conhecido como preço da ação, representa a cotação pela qual essa ação está sendo transacionada no mercado financeiro. Este valor reflete as projeções e expectativas dos investidores em relação ao desempenho futuro da empresa, abrangendo aspectos como seu potencial de crescimento e rentabilidade. Nessas circunstâncias, os preços das ações são passíveis de mostrar uma ampla variação, oscilando de R\$ 30,21 a R\$ 99,24.

O conceito de *dividend yield*, ou rendimento de dividendos, consiste em uma medida que avalia o retorno do investimento em ações por meio dos proventos distribuídos pela empresa em relação ao preço da ação. Para Oliveira *et al.*, (2023), é um índice da bolsa que reflete os retornos, considerando o valor total das ações. Durante o período analisado, observou-se uma oscilação no rendimento dos dividendos, situando-se de 1% a 9%. Os menores percentuais, de 1%, foram registrados nos anos de 2017, 2018, 2019 e 2021, correlacionando-se com os valores mais baixos de dividendos distribuídos, por ação. Por outro lado, o ano de 2011 mostrou o valor mais elevado de dividendo, atingindo 9%.

A análise desses resultados revela uma diversidade nos pagamentos de dividendos. Essa variação sugere que os dividendos pagos por ação foram influenciados pela capacidade de geração de caixa da empresa, o que consistentemente impactou o percentual do *dividend yield*.

#### 4.5 Análise de Risco

A Tabela 11 contém a comparação do risco associado ao investimento no índice agregado do Ibovespa e ao investimento na empresa M. Dias Branco. Ela oferece uma análise temporal dos dois investimentos, acompanhada dos coeficientes de variação no período considerado.

Tabela 11 – Coeficiente de Variação da Empresa M. Dias Branco e da Ibovespa no Intervalo Temporal de 2010 a 2022.

Anos	IBOVESPA	MDIAS
2010	4,5	6,0
2011	9,2	8,7
2012	6,5	37,6
2013	7,2	11,6
2014	7,3	5,6
2015	7,4	11,8
2016	13,4	27,0
2017	7,6	7,4
2018	6,2	13,7
2019	6,2	10,8
2020	13,9	9,9
2021	6,5	7,1
2022	5,2	27,4
Variação de 12 anos	32	25

Fonte: Status invest (2024).

O índice Ibovespa é reconhecido como a principal métrica de avaliação do mercado acionário brasileiro, refletindo o desempenho agregado das ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3). Nunes, Compagnone e Sales (2020) definem o Índice Bovespa, ou Ibovespa, como uma medida que representa o desempenho das principais ações do mercado financeiro do Brasil. Em relação à análise de risco ou volatilidade, este índice demonstrou uma variação média de 4,5 a 13,9 no período de estudo.

A variação temporal dos indicadores da empresa M Dias Branco revelou uma flutuação significativa, com uma amplitude média variando de 5,5 a 37,6. Esta variação considerável indica maior instabilidade e mais risco em cada ano estudado, atribuível a fatores como mudanças nas condições econômicas, volatilidade do mercado e variações nos custos de

produção. Compreender detalhadamente essas oscilações é capital para a formulação de estratégias eficazes da gestão de risco e tomada de decisão do investidor.

Maior variação implica maior volatilidade, indicando que o ativo do IBOVESPA tem uma amplitude menor de variação em cada ano analisado. Esta observação sugere um sinal de menor incerteza ou risco associado ao investimento neste ativo. Resultados semelhantes foram encontrados por Caversn *et al.* (2016).

De outra vertente, ao comparar a variação da ação da M. Dias Branco, nota-se que esta indicou maior variação para cada ano, sugerindo maior volatilidade e mais incerteza. Consequentemente, conclui-se que a ação da M. Dias Branco é mais arriscada em comparação com o ativo do IBOVESPA, quando avaliada para um investimento a curto prazo.

Uma análise fundamentalista, entretanto, considerando um investimento a longo prazo, revelou que a M Dias Branco, em 12 anos, teve uma variação menor, de 25 contra 32 do índice Ibovespa, associando um menor risco a extenso prazo.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este experimento teve como objetivo geral analisar o desempenho financeiro e econômico da agroindústria M. Dias Branco. Com supedâneo no exame dos resultados, conclui-se que a empresa enfrentou uma série de desafios relacionados aos custos de produtos vendidos, o que impactou a margem bruta. Em razão da escalada dos custos de insumos, flutuações cambiais, entre outros, contribuíram para essa realidade desafiadora.

Assim, queda na margem líquida ao largo do período de análise refletiu desafios financeiros, incluindo atualizações tributárias, variações nas receitas e despesas financeiras. O aumento do endividamento e a diminuição das disponibilidades também exerceram pressão sobre a lucratividade da companhia.

Malgrado os desafios, a empresa implementou medidas estruturais para impulsionar as vendas, como ajustes de *marketing* e precificação. O crescimento nas receitas de biscoitos e massas, especialmente durante a pandemia de covid-19, destacou a resiliência da empresa em tempos desafiadores.

O declínio significativo no EBITDA no período analisado é preocupante e indica a necessidade de revisão das operações da empresa. O aumento das contribuições sociais e as despesas com Depreciação e Amortização afetaram o resultado operacional.

Uma análise mais profunda das operações da empresa é indescartável para identificar áreas de melhoria e desenvolver estratégias eficazes. Isso inclui a otimização da carga tributária, redução de custos e investimento em inovação para fortalecer a posição competitiva da empresa no mercado.

Em relação aos indicadores de liquidez, os resultados indicam que a empresa geralmente tem a capacidade de quitar dívidas, tanto de curto quanto de comprido prazo, embora haja desafios específicos em relação à liquidez imediata. Importante a destacar é considerar esses resultados em conjunto com outros aspectos do desempenho financeiro da empresa para obter uma imagem completa de sua saúde financeira.

Os indicadores de endividamento, tanto a dívida bruta quanto a líquida, mostraram um crescimento notável no período de análise. Esse aumento sugere que a organização está se endividando a uma taxa considerável, o que, decerto, vai comprometer sua saúde financeira em extenso prazo.

O aumento significativo nos passivos circulantes e não circulantes reflete maior dependência da empresa em relação a empréstimos e financiamentos para sustentar suas

operações e investimentos - indicar uma falta de capacidade de financiar suas atividades com recursos internos.

É essencial que a companhia adote medidas estratégicas para reverter a tendência de maior dependência financeira, como políticas da gestão de dívida mais eficientes, redução de despesas operacionais e aumento da geração de receitas. Os resultados destacam a importância crítica de uma gestão cuidadosa da dívida e a necessidade de demandar maneiras de fortalecer a geração de receitas e a eficiência operacional para melhorar a saúde financeira e garantir o sucesso a longo prazo da empresa.

Os indicadores do mercado, como o lucro por ação, o valor do patrimônio por ação e a taxa de retorno do investimento (que é o inverso do P/LPA), mostraram uma tendência de queda no tempo. Esse declínio seguiu o padrão dos indicadores de rentabilidade. Isso aconteceu mesmo com um aumento significativo no P/LPA, o que significa que os investidores estavam dispostos a esperar mais tempo para obter retorno. O Price Sales Ratio e o Pay-Out revelaram que o mercado valorizou as ações da empresa, mesmo com a capacidade limitada de gerar lucro por ação. A política de pagamento de dividendos permaneceu estável, especialmente considerando os resultados do Dividend Yield.

Analisando o coeficiente de variação da empresa M Dias Branco, observa-se uma significativa variação de um ano para outro, o que indica que o risco de investimento na empresa é maior em comparação com o índice Ibovespa, especialmente no curto prazo. Ao considerar um horizonte de investimento de longo prazo, no entanto, nos 12 anos analisados, a M Dias Branco exibiu um coeficiente de variação menor do que o Ibovespa. Portanto, é essencial ter uma estratégia de investimento diversificada e analisar minuciosamente os riscos de cada ativo para alcançar o sucesso nos investimentos.

Entre os parâmetros examinados, constatou-se que os índices de liquidez e o investimento em extenso prazo na empresa, quando comparados ao índice Ibovespa, expressaram um desempenho superior em relação aos demais indicadores. *In alia manu*, os indicadores de rentabilidade que não registraram um desempenho satisfatório, como observado nos indicadores de rentabilidade, foram influenciados pelo aumento dos custos de produção. Os índices de endividamento demonstraram uma tendência crescente no período analisado, em parte devido ao endividamento crescente da organização, para financiar a aquisição de novas marcas. Os indicadores de mercado exibiram oscilações no tempo, alguns indicando a disposição da empresa em remunerar os acionistas por meio de dividendos.

Com base nos resultados aqui expressos, há várias sugestões a se considerar para melhorar o desempenho organizacional, conforme à continuação.

Uma análise detalhada dos custos de produção deve ser realizada para identificar áreas onde serão feitos cortes ou otimizações. Isso vai ajudar a melhorar os indicadores de rentabilidade.

Dado o aumento do endividamento para financiar a aquisição de novas marcas, é importante garantir que a gestão do endividamento seja eficiente. Isso vai envolver a renegociação de termos de empréstimos, a demanda por financiamentos com taxas de juros mais favoráveis ou refinanciamento da dívida.

Em vez de depender exclusivamente do endividamento para financiar novas aquisições, a empresa é capaz de explorar outras fontes de financiamento, como investimentos de capital ou parcerias estratégicas.

Demandar maneiras de melhorar a eficiência operacional vai contribuir para reduzir custos e melhorar a rentabilidade. Isso vai envolver investimentos em automação, treinamento de funcionários ou revisão de processos internos.

A empresa é passível de considerar estratégias para aumentar o retorno sobre o investimento em longo prazo. Isso vai incluir revisão da alocação de recursos, identificação de áreas de crescimento com maior potencial de retorno ou desenvolvimento de novos produtos/serviços inovadores.

Dada a disposição da empresa de remunerar os acionistas por meio de dividendos, é importante manter uma comunicação transparente com eles. Isso inclui fornecer atualizações regulares sobre o desempenho financeiro da empresa e suas estratégias para melhorar os resultados.

É importante continuar monitorando os indicadores de mercado para identificar tendências e ajustar as estratégias conforme necessário. Isso vai envolver a realização de análises comparativas regulares com os concorrentes e o ajuste das estratégias de acordo com as mudanças no ambiente de mercado.

## REFERÊNCIAS

- ABREU, A. de. A importância da inovação tecnológica na indústria de alimentos: um estudo de caso numa empresa de grande porte. *In: ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO*, 32., 2012, Bento Gonçalves. **Anais [...]**. Bento Gonçalves: Desenvolvimento Sustentável e Responsabilidade Social: As Contribuições da Engenharia de Produção. Bento Gonçalves, 2012.
- ARAÚJO, M. A. de; SANTOS, S. M. de S.; MIRANDA, A. C. C. de; CEOLIN, A. C.; ABICHT, A. de M. Sustentabilidade empresarial em agroindústrias pernambucanas. **Revista Livre de Sustentabilidade e Empreendedorismo**, Curitiba, v. 4, n. 1, jan-fev, 2019.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DA INDÚSTRIA DE ALIMENTOS (ABIA). Balanço econômico anual do setor de alimentos – 2022. São Paulo: ABIA, 2023.
- BASSI, N. S. S.; SILVA, C. L. da; SANTOYO, A. Inovação, pesquisa e desenvolvimento na agroindústria avícola brasileira. **Estudos Sociedade e Agricultura**, Rio de Janeiro, v. 21, n. 2, p. 392-417, 2013.
- BORGES, M. A.; PORTAL, M. J.; FAGUNDES, P. M.; VELHO, J. P.; COSTA, N. L. Cenário competitivo para a inserção e desenvolvimento de agroindústrias: um estudo de caso do município de Palmeira das Missões/RS. **Tecnologias avançadas e suas abordagens**, v. 1, cap. 43. Seven Editora, 2023. DOI: 10.56238/tecavanaborda-043
- CAVERSAN, N.; ALBUQUERQUE, A. A. de; LIZARELLI, F. L.; SOUZA, K. G. de. Relação entre o custo de capital e a responsabilidade social corporativa: comparação de empresas que compõem o Ibovespa e o ISE. *In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS*, 23, 2016, Porto de Galinhas. **Anais [...]**. Porto de Galinhas: Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC. 2016. p. 1-16.
- COTA, S. G.; TARICHI, A. P. A importância de demonstrações financeiras para micro e pequenas empresas no Brasil. **Revista Interface Tecnológica**, Taquaritinga, v. 19, n. 1, p. 455–466, 2022. DOI: 10.31510/inf.v19i1.1411.
- DEBASTIANI, C. A.; RUSSO, F. A. **Avaliando empresas investindo em ações**: A aplicação da Prática fundamentalista na avaliação de empresa. São Paulo: Novatec Editora, 2008. 224 p.
- FAVRO, J.; ALVES, A. F. Agroindústria delimitação conceitual para a economia brasileira. **Revista de Política Agrícola**, São Paulo, v. 29, n. 3, p. 19, 2020.
- FELIX, G. L.; DIAS, T. C. Demonstração do resultado do exercício e suas contribuições para o ambiente corporativo. **Revista de psicologia**, Fortaleza, v. 13, n. 43, p. 828-844, 2019.
- FONTOURA, P. A. H. da. **Os impactos da pandemia no setor elétrico brasileiro: uma análise a partir de múltiplos de mercado**. 2022. 56 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração) - Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.
- GANZAROLLI, C.; ANDRADE; H. L.; CUNHA, W. B.; COMPANHOL, E. M. A Demonstração de fluxo de caixa e sua importância na gestão das empresas: os escritórios

contábeis de Franca e o oferecimento do serviço. **Diálogos em Contabilidade**: teoria e prática (Online), v. 8, n. 1, jan./dez. 2020.

GARCIA, G. **Agroindústria catarinense**: uma abordagem a sofisticação produtiva dos municípios de Concórdia e Chapecó. TCC (Bacharelado em Economia) - Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2023.

GURJÃO, N. de O.; ALBUQUERQUE, W. M.; CAMPOS, K. C. Análise de Índice de Desempenho Financeiro e Econômico de empresas de alimentos e bebidas no Brasil. **Revista de Administração da UEG**, Goiania, v. 10, n. 3, p. 24-48, set/dez. 2019.

IKEDA, S. M. A; OLIVEIRA, L. A. A contribuição da disciplina de agroindústria do curso técnico em agropecuária para o desenvolvimento das agroindústrias familiares. *In: Os desafios da escola pública paranaense na perspectiva do professor PDE*. Paraná: Cadernos PDE - Produções Didático-Pedagógicas, v. I, 2014, 17 p.

LEMOS, F.A. C. de A. **Análise técnica dos mercados financeiros**: Um guia completo e definitivo dos métodos de negociação de ativos. 2. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2018.

LOURENÇO, T. E. A. **Análise econômico-financeira**: Um estudo de caso sobre o desempenho da empresa Natura S.A. 2017. 50f. TCC (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro 2017.

MACIEL, F. F. de S.; SALOTTI, B. M.; IMONIANA, J. O. Incentivos para escolhas contábeis na Demonstração dos Fluxos de Caixa. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 31, n. 83, p. 244- 261, 2020.

MALTA, T. L.; CAMARGOS, M. A. Variáveis da análise fundamentalista e dinâmica e o retorno acionário de empresas brasileiras entre 2007 e 2014. **REGE-Revista de Gestão**, São Paulo, v. 23, n. 1, p. 52-62, 2016.

MANENTTI, L.; MONTEBELLO, A. E. S.; MARJOTTA, M. M. C. Complejo agroindustrial de la leche en Brasil: aspectos económicos, avances tecnológicos y políticas públicas - 1998 a 2018. **Revista Foco** (Interdisciplinary Studies Journal), [S.l.], v. 16, n. 3, 2023.

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

MARQUES, J. de M.; SILVA JUNIOR, J. A. da. **Riscos do mercado de capitais**: Uma análise do impacto dos riscos de crédito sobre os investimentos e a economia. 2022. 48f. TCC (Bacharelado em Ciências Econômicas) - Centro Universitário IBMR, Rio de Janeiro, 2022.

NUNES, R. V.; COMPAGNONE, R. N.; SALES, G. A. W. Relação entre as variáveis riscopaís, índice ibovespa e taxa de câmbio no mercado brasileiro. **Revista Práticas em Contabilidade e Gestão**, São Paulo, v. 8. n. 2, p.1-23, 2020.

OLIVEIRA, S. de; SOUZA, C. A. L. de; BENDER, F. E. A. da S.; RIBEIRO, F. A.V.; GOMES, G. M.; SAMPAIO FILHO, J. A. S. Estratégias de investimento no mercado de capitais métricas para uma carteira de investimentos com foco em dividendos sob a ótica de

quatro investidores renomados: Luiz Barsi, Décio Bazin, Joel Greenblatt e Benjamin Graham. **JAMES-Journal of Accounting Management Economics and Sustainability**, [S.l.], v. 1, n. 1, 2023.

OLIVEIRA, V. I. de; PINHEIRO, J. L. **Gestão de risco no mercado financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2018. 280 p.

PHILOXENE, B. **Gestão de pessoas e cultura organizacional**: o caso de uma organização agroindustrial na região sul do Brasil. 2022. 48f. TCC (Bacharelado em Administração) - Universidade Federal da Fronteira Sul (UFFS), Chapecó, 2022.

PIMENTEL, F. D.; TAVEIRA, L. D. B.; BARROS, C. da C.; PENHA, R. S. Indicadores Financeiros para a Avaliação de Desempenho de Empresas de Construção Civil. *In*: CONGRESSO DA UNIVERSIDADE FEDERAL UBERLÂNDIA DE CONTABILIDADE, GESTÃO E AGROECOLOGIA, 2., 2017, Uberlândia. **Anais [...]**. Uberlândia: Congresso UFU de Contabilidade, Gestão e Agroecologia, 2017.

ROCHA, V. M. da. **Análise fundamentalista e modelo de precificação por fluxo de caixa descontado da Weg S.A.** 2022. 99f. TCC (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas, Universidade de Brasília, Brasília – DF, 2022.

RODRIGUES, K. L. Análise das demonstrações contábeis: sua influência para as micro e pequenas empresas. **Revista Científica Semana Acadêmica**, Fortaleza, n. 228, v. 10, 2022. DOI: 10.35265/2236-6717-228-12339.

SALLES, A. A. de. O impacto inicial da pandemia de covid-19 no risco da atividade econômica no Brasil. **Pesquisa Operacional para o Desenvolvimento**, São Carlos, v. 13, p. 1-16, 2021.

SANTOS, A. dos. **Índices de liquidez e atividade: um estudo sobre os indicadores de liquidez geral, corrente e seca e sobre indicadores de prazos médios de empresas do setor de materiais básicos listadas na B3**. 2019. 16 f. TCC (Graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina. Centro Socioeconômico. Curso de Ciências Contábeis, Santa Catarina, 2019.

SANTOS, E. R. de S. **Cálculo e análise de índice de desempenho econômico e financeiro de empresas agroindustriais no Brasil**. 2017. 110 f. Dissertação (Mestrado em Economia Rural) - Centro de Ciências Agrárias, Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2017.

SCHINAIDER, A. D.; BEZERRA, G. J.; SANTOS JÚNIOR, L. E. dos; ATIYEL, C.; CAPISTRANO, M. de O. W. de. Agroindústria: Conceitos e relação com o desenvolvimento rural. *In*: WIVES, D. G.; KÜHN, D. D. **Gestão e planejamento de agroindústrias familiares**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2018.

SILVA, A. da; GAZOLLA, M. Agroindústrias rurais e o desenvolvimento regional: uma análise comparativa entre os estados da Região Sul do Brasil. **Colóquio**, [S.l.], v. 18, n. 4, p. 231-255, 2021.

SILVA, K.; FRANÇA, C. Balanço patrimonial: Análise sob a perspectiva do pronunciamento técnico nº 26 – apresentação das demonstrações contábeis. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, Feira de Santana, BA, v. 11, n. 1, 2019.

SILVA, M. D. de O. P. da; MACHADO, M. A. V. Índice de sentimento textual: uma análise empírica do impacto das notícias sobre risco sistemático. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Trindade, Florianópolis - SC, v. 16, n. 40, p. 24-42, 2019.

SOUSA, E. de O. **Análise das demonstrações financeiras: um estudo de caso do São Paulo Futebol Clube**. 2022. 46f. TCC (Bacharelado em Ciências Contábeis) - Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Pontifícia Universidade Católica, São Paulo, 2022.

SSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

TRENTIN, I. C. L.; WESZ JUNIOR, V. J. Desenvolvimento e agroindústria familiar. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DE ECONOMIA E SOCIOLOGIA RURAL, 42., Cuiabá. Anais [...]. Cuiabá: **Anais [...]**. Congresso da Sociedade Brasileira de Economia e Sociologia Rural, 2016.

VIANA, F. L. E. Indústria de alimentos. **Caderno Setorial ETENE**, Fortaleza, v. 6, n. 176, 2021.

ZANELLA, C.; BERTHOLDO, D. T.; LUMBIERE, L.; CRACO, T.; BIEGELMEYER, U. H.; RECH, M. Análise da correlação da lucratividade com outros indicadores financeiros de empresas de varejo de vestuário e calçados listadas na BOVESPA. **Revista UNEMAT de Contabilidade**, Nova Mutum, MT, v. 9, n. 17, 2020.