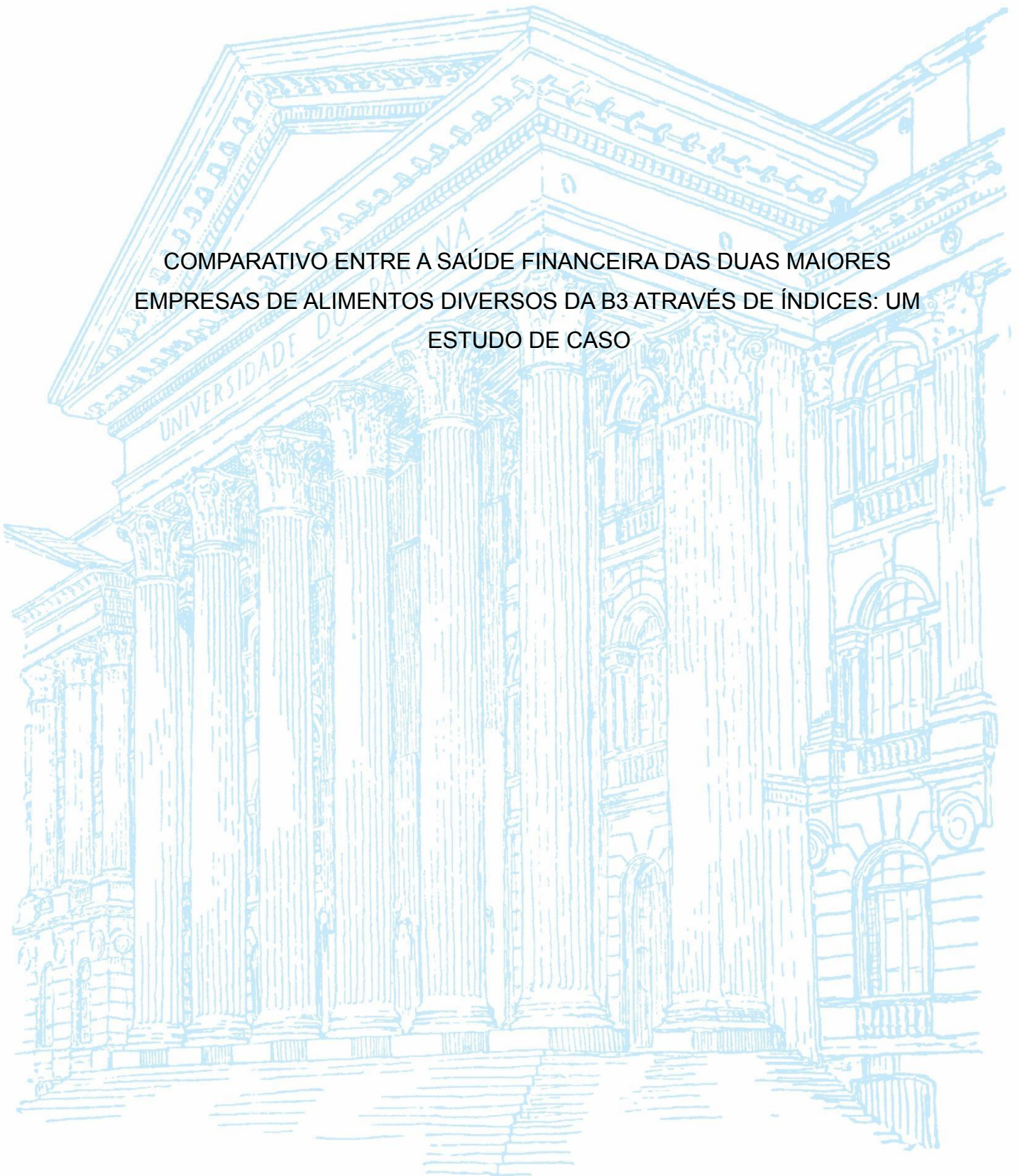


UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

LEONARDO DE MEIROZ GRILO ZAPPA

COMPARATIVO ENTRE A SAÚDE FINANCEIRA DAS DUAS MAIORES  
EMPRESAS DE ALIMENTOS DIVERSOS DA B3 ATRAVÉS DE ÍNDICES: UM  
ESTUDO DE CASO



CURITIBA

2022

LEONARDO DE MEIROZ GRILO ZAPPA

COMPARATIVO ENTRE A SAÚDE FINANCEIRA DAS DUAS MAIORES  
EMPRESAS DE ALIMENTOS DIVERSOS DA B3 ATRAVÉS DE ÍNDICES: UM  
ESTUDO DE CASO

TCC apresentado ao curso de Graduação em Engenharia de Produção, Setor de Tecnologia, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Engenharia de Produção.

Orientadora: Profa. Dra. Silvana Detro

Coorientador(a): Prof(a). Dr(a). \_\_\_\_\_

CURITIBA

2022

**A ficha catalográfica é obrigatória para as teses (doutorado e livre docência) e as dissertações (mestrado) defendidas na UFPR, sendo oferecida gratuitamente nas bibliotecas do SiBi/UFPR.**

Em obras impressas, a ficha catalográfica deve constar no verso da folha de rosto. Em obras digitais, a ficha deve constar na página após a página de rosto.

Entre em contato com a biblioteca do seu curso para solicitar a ficha catalográfica para sua tese ou dissertação: <http://www.portal.ufpr.br/contato.html>

Caso o autor tenha interesse em divulgar os dados científicos utilizados para a elaboração da sua Dissertação ou Tese, deve acessar a Base de Dados Científicos da Universidade Federal do Paraná (BDC/UFPR), e solicitar a inclusão do endereço (DOI) na Ficha Catalográfica do seu trabalho.

A presença da ficha catalográfica não significa que o trabalho está normalizado. Os bibliotecários que elaboram as fichas catalográficas não são responsáveis por verificar a normalização da tese/dissertação, uma vez que a normalização é de responsabilidade do autor do trabalho. As bibliotecas do SiBi/UFPR oferecem orientação sobre a normalização de trabalhos. Se necessário, consulte a biblioteca do seu curso para obter informações sobre essa orientação.

Em cumprimento à Resolução n. 184, de 29 de setembro de 2017, do Conselho Federal de Biblioteconomia (CFB), a ficha catalográfica deve estar acompanhada do nome e do número de registro profissional do bibliotecário que a elaborou. Portanto, **solicitamos que as informações da ficha não sejam alteradas, inclusive as palavras-chave, que estão padronizados no Sistema de Bibliotecas da UFPR.** Se necessitar de qualquer alteração na ficha, por favor, solicite-a ao bibliotecário.

Outras informações: [http://www.portal.ufpr.br/ficha\\_catalog.html](http://www.portal.ufpr.br/ficha_catalog.html)

**Mantenha essa página em branco para inclusão da ficha catalográfica após a conclusão do trabalho.**

## TERMO DE APROVAÇÃO

LEONARDO DE MEIROZ GRILO ZAPPA

COMPARATIVO ENTRE A SAÚDE FINANCEIRA DAS DUAS MAIORES  
EMPRESAS DE ALIMENTOS DIVERSOS DA B3 ATRAVÉS DE ÍNDICES

TCC apresentado ao curso de Graduação em \_\_\_\_\_, Setor de  
Tecnologia, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do  
título de Bacharel em Engenharia de Produção.

\_\_\_\_\_  
Prof(a). Dr(a)./Msc. \_\_\_\_\_

Orientador(a) – Departamento \_\_\_\_\_, INSTITUIÇÃO

\_\_\_\_\_  
Prof(a). Dr(a)./Msc. \_\_\_\_\_

Departamento \_\_\_\_\_, INSTITUIÇÃO

\_\_\_\_\_  
Prof(a). Dr(a)./Msc. \_\_\_\_\_

Departamento \_\_\_\_\_, INSTITUIÇÃO

Curitiba, \_\_ de \_\_\_\_\_ de 2022.

**Mantenha essa página em branco para inclusão do termo/folha de  
aprovação assinado e digitalizado.**

## RESUMO

A análise dos demonstrativos financeiros é essencial para entender o desempenho de qualquer empresa. É através destes documentos que podem ser extraídos indicadores que auferem como anda a saúde financeira de uma organização. Neste estudo, buscou-se determinar a empresa com melhor saúde financeira a partir da comparação dos indicadores financeiros das duas maiores companhias do segmento de alimentos diversos listadas na bolsa de valores oficial do Brasil: M.Dias Branco e Camil, entre os anos de 2017 e 2021. Para isso, foram calculados e comparados os seus índices de liquidez, rentabilidade e endividamento. Além disso, também foram analisadas as evoluções de outros indicadores como o patrimônio líquido, lucro líquido, EBITDA, receita total e caixa. A partir deste processo, concluiu-se que a superior foi a M.Dias Branco, obtendo resultados superiores aos da concorrente em praticamente todos os indicadores.

Palavras-chave: Análise financeira. Indicadores financeiros. Ações. Camil. M. Dias Branco.

## **ABSTRACT**

The analysis of financial statements is essential to understand the performance of any company. It is through these documents that indicators can be extracted to gauge how the financial health of an organization is. In this study, we sought to determine the company with the best financial health by comparing the financial indicators of the two largest companies in the diverse food segment listed on the official stock exchange of Brazil: M.Dias Branco and Camil, between the years 2017 and 2021. To do this, their liquidity, profitability, and debt ratios were calculated and compared. In addition, the evolutions of other indicators such as equity, net income, EBITDA, total revenue, and cash were also analyzed. From this process, it was concluded that M.Dias Branco was superior, obtaining results superior to those of its competitor in practically all indicators.

**Keywords:** Financial analysis. Financial indicators. Stocks. M. Dias Branco. Camil.

## LISTA DE FIGURAS

FIGURA 1 – Etapas Básicas da Análise Financeira	19
FIGURA 2 – Exemplo de DRE	20
FIGURA 2 – CÁLCULO E RELAÇÃO ENTRE LUCRO LÍQUIDO E EBITDA	27

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM R\$ MILHARES	31
GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE	32
GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA	33
GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA	34
GRÁFICO 5 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL	35
GRÁFICO 6 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE MARGEM LÍQUIDA	36
GRÁFICO 7 – EVOLUÇÃO DO ROE	37
GRÁFICO 8 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL	38
GRÁFICO 9 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS	39
GRÁFICO 10 – EVOLUÇÃO DA COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	40
GRÁFICO 11 – EVOLUÇÃO DA RECEITA TOTAL EM R\$ MILHARES	41
GRÁFICO 12 – EVOLUÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO EM R\$ MILHARES	42
GRÁFICO 13 – EVOLUÇÃO DO EBITDA EM R\$ MILHARES	43
GRÁFICO 14 – EVOLUÇÃO DO CAIXA EM R\$ MILHARES	44

## LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM R\$ MILHARES	30
TABELA 2 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE	31
TABELA 3 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA	32
TABELA 4 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA	33
TABELA 5 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL	34
TABELA 6 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE MARGEM LÍQUIDA	35
TABELA 7 – EVOLUÇÃO DO ROE	36
TABELA 8 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL	37
TABELA 9 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS	38
TABELA 10 – EVOLUÇÃO DA COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	39
TABELA 11 – EVOLUÇÃO DA RECEITA TOTAL	41
TABELA 12 – EVOLUÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO	42
TABELA 13 – EVOLUÇÃO DO EBITDA	43
TABELA 14 – EVOLUÇÃO DO CAIXA	44

## LISTA DE ABREVIATURAS OU SIGLAS

BP	- Balanço Patrimonial
DRE	- Demonstração do Resultado do Exercício
ICE	- Índice de Composição do Endividamento
IEG	- Índice de Endividamento Geral
ILC	- Índice de Liquidez Corrente
ILG	- Índice de Liquidez Geral
ILI	- Índice de Liquidez Imediata
ILS	- Índice de Liquidez Seca
IML	- Índice de Margem Líquida
PCT	- Participação de Capital de Terceiros
PL	- Patrimônio Líquido
ROE	- <i>Return on Equity</i> (Retorno sobre o PL)

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO</b>	<b>16</b>
JUSTIFICATIVA	17
OBJETIVOS	18
<b>REVISÃO DE LITERATURA</b>	<b>19</b>
CATEGORIAS DE ANÁLISES DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES	19
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO	20
BALANÇO PATRIMONIAL	21
<b>MATERIAL E MÉTODOS</b>	<b>27</b>
<b>APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS</b>	<b>28</b>
<b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>45</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Realizar a análise financeira de uma empresa demanda pesquisa e observação crítica dos dados compilados acerca dela. Além disso, cabe ponderações de condições internas e externas que possam interferir positiva ou negativamente em seus resultados. Assim, o cálculo de distintos indicadores financeiros é um, dentre vários métodos de auxílio na análise dos resultados de uma empresa, de modo a amparar as partes interessadas em sua análise, sejam estes potenciais investidores - que tomarão ou não a decisão de efetivamente investir na referida empresa - ou mesmo diretores da própria instituição, que poderão olhar para a sua organização em comparativo com os concorrentes, de modo a reforçar seus pontos fortes ou corrigir eventuais problemas de gestão, endividamento, liquidez, lucratividade, dentre outros. Portanto, a análise financeira é uma condição basilar para tendências futuras, colocações acerca do mercado e redirecionamento em estratégias empresariais. (NETO, 2014)

A análise das demonstrações financeiras se trata da coletânea de uma série de dados financeiros ao longo do tempo de uma determinada empresa, referentes à sua liquidez, seu endividamento, sua lucratividade e rentabilidade. Tais informações servem como base para uma avaliação crítica que suplanta a decisão quanto ao investimento nela. De modo a gerar comparações coerentes entre si, metodologias padronizadas que utilizam dados contábeis auditados foram desenvolvidas como ferramentas no auxílio à decisão (NETO, 2014). Ainda sobre a importância desse tipo de análise, Ludícibus (2009), afirma que a análise delas é a arte de saber extrair informações financeiras úteis dos dados contábeis, ressaltando que tais informações poderão variar de acordo com o objetivo econômico que o analista tiver em mente.

Sobre a B3 e o segmento escolhido: a B3 - sigla para Brasil, Bolsa Balcão - é a bolsa de valores oficial do Brasil, sediada na cidade de São Paulo. Em 2017, era a quinta maior bolsa de mercado de capitais e financeiro do mundo, com patrimônio de 13 bilhões de dólares. O segmento de alimentos diversos compõe, juntamente com os segmentos de Açúcar e Álcool, Laticínios e Carnes e Derivados, o subsetor de Alimentos Processador, que integra o setor de Consumo Não Cíclico.

### 1.1 JUSTIFICATIVA

Em uma época de grande acesso à informação, é fácil obter dados financeiros sobre qualquer empresa listada na bolsa de valores. O desafio atual não está mais na busca pelos dados, mas sim em analisá-los para tomada de decisão relacionada a onde investir. Seja para realizar uma análise inteira por conta própria ou até ter a capacidade de contestar uma indicação por um assessor de investimentos, por exemplo.

Assim, este estudo ressalta a relevância ao realizar uma análise do desenvolvimento econômico-financeiro das empresas, mostrando a sua importância como ferramenta para que investidores tenham real convicção do investimento, e compreendam melhor o desempenho econômico-financeiro das empresas a serem analisadas. Matarazzo (2010) afirma que uma boa análise baseada em um conjunto de índices pode ser capaz de distinguir as empresas saudáveis e aquelas a serem evitadas. Desta forma, este estudo busca comparar a evolução de indicadores financeiros, com dados extraídos de Demonstrações de Resultados dos Exercícios (DRE), Demonstrativos Financeiros Padronizados (DFP) e Balanços Patrimoniais (BP). Como resultado, é possível determinar como está a saúde financeira das empresas através da verificação de qual possui os índices e indicadores mais positivos.

## 1.2 OBJETIVOS

Neste tópico serão abordados tanto o objetivo geral quanto os objetivos específicos utilizados para realizar este estudo.

### 1.3 OBJETIVO GERAL

O objetivo geral deste trabalho é comparar a evolução de indicadores financeiros entre as duas maiores empresas do setor de alimentos diversos da B3 a fim de determinar qual tem a melhor saúde financeira.

### 1.4 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Para que se possa atingir o objetivo proposto neste trabalho, são propostos os seguintes objetivos específicos:

- Apresentar a análise de balanços através de índices;

- Comparar a evolução dos índices entre as empresas escolhidas no período proposto;
- Analisar os resultados a fim de indicar a empresa mais saudável financeiramente.

## **2 REVISÃO DE LITERATURA**

Neste capítulo serão indicadas as categorias de análises de demonstrações contábeis, além da análise através de índices. Além disso, serão descritos os documentos fonte dos indicadores que compõem os índices, bem como os índices em questão. Também serão abordados demais indicadores considerados na análise: Receita Total, EBITDA, Lucro Líquido e Caixa.

### **2.1 CATEGORIAS DE ANÁLISES DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES**

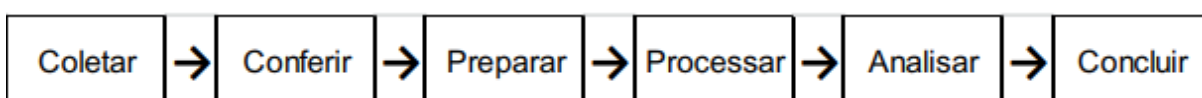
A análise das demonstrações contábeis, amplamente aceita no meio acadêmico e empresarial, é dividida em duas categorias distintas (MARION, 2009):

- Situação econômica: Quando o objetivo é a apuração e apreciação do resultado das operações sociais, da remuneração dos investidores e do reinvestimento desses resultados;
- Situação financeira: Quando a atenção estiver voltada para o problema de solvência dos compromissos, ou seja, a capacidade de pagamento da empresa.

A análise da situação econômica e financeira possibilita aos administradores, empresários, investidores e credores avaliarem o acerto da gestão econômico-financeira, a necessidade de correção nessa gestão, o retorno e segurança dos investimentos, a garantia dos capitais emprestados e o retorno nos prazos estabelecidos. (DINIZ, 2014). Por mais que a análise das demonstrações contábeis seja, segundo muitos estudiosos, tão antiga quanto a própria contabilidade, no Brasil, ela se difundiu na década de 1970, quando a empresa SERASA passou a operar como central de análise de demonstrações para os bancos comerciais (MATARAZZO, 2010).

Conforme Silva (2010), análise financeira consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a empresa, bem como das condições endógenas e exógenas que a afetam financeiramente, com o objetivo de verificar sua performance econômico-financeira. Ainda de acordo com o autor, a análise financeira de uma empresa envolve basicamente as seguintes atividades: Coletar, Conferir, Preparar, Processar, Analisar e Concluir.

FIGURA 1 - Etapas Básicas da Análise Financeira



FONTE: Análise financeira das empresas, (2010).

Silva (2010), então, descreve as atividades como a seguir.

Coletar consiste na obtenção das demonstrações contábeis e outras informações, como as relativas ao mercado de atuação da empresa, seus produtos, seu nível tecnológico, seus administradores e seus proprietários, bem como sobre o grupo a que a empresa pertence, entre outros.

O Processamento corresponde ao processo de transformação dos dados em informações e emissão dos relatórios no formato interno da instituição.

A análise é a interpretação das informações disponíveis, principalmente dos relatórios e indicadores já obtidos, verificação da consistência das informações, a observação das tendências apresentadas pelos números e todos os diagnósticos que possam ser extraídos do processo.

A conclusão consiste em identificar, ordenar e escrever sobre os principais pontos e recomendações acerca da empresa.

Falando especificamente da análise de demonstrações através de índices, MARTINS (2014), aponta que os índices são relações entre as contas das demonstrações utilizadas para investigar a situação econômico-financeira de uma entidade no período que está sendo examinado.

Neste processo, a finalidade da análise é fornecer uma vasta visão sobre a situação econômico-financeira da empresa, obtendo, através dos resultados, uma percepção de suas tendências e perspectivas, comparando com padrões, servindo

de base para o controle e planejamento da organização. Outra perspectiva é apresentada por IUDÍCIBUS (2012) que indica que os pontos mais importantes deste tipo de análise são o cálculo e a avaliação do significado dos índices, relacionando principalmente itens e grupos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício.

### 2.1.1 DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

O artigo 187 da Lei 6.404/1976, instituiu a Demonstração do Resultado do Exercício - DRE. No atual Código Civil Brasileiro, a DRE corresponde ao "resultado econômico", cujo levantamento é obrigatório conforme seu artigo 1.179. O objetivo da DRE de acordo com (GELBCKE, 2018) é fornecer as informações essenciais sobre a formação do resultado (lucro ou prejuízo) do exercício. A Figura 1 apresenta um exemplo da DRE.

FIGURA 2 – Exemplo de DRE

RECEITA OPERACIONAL BRUTA
( - ) Deduções da receita bruta
- Vendas Canceladas ou Devoluções de Vendas
- Descontos Incondicionais
- Abatimentos
- TIV(ICMS, PIS e COFINS)
= RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA
( - ) Custo Das Mercadorias Vendidas
= LUCRO OPERACIONAL BRUTO
( - ) Despesas Operacionais:
Despesas Com Vendas
Despesas Gerais e Administrativas
Despesas Financeiras
(-) Receitas Financeiras
= LUCRO OU PREJ. OPERACIONAL
+ Receitas Não Operacionais
( - ) Despesas Não Operacionais
= RESULTADO DO EXERCÍCIO ANTES DA PROVISÃO P/ O IR E CS
( - ) Provisão P/ Contribuição Social
( - ) Provisão P/ Imposto De Renda
= RESULTADO DO EXERCÍCIO APÓS A PROVISÃO P/ O IR E CS
( - ) Participações
( - ) Debêntures
( - ) Empregados
( - ) Administradores
( - ) Partes beneficiárias
( - ) Fundos de previdência
= LUCRO / PREJ. LÍQUIDO DO EXERCÍCIO

FONTE: Jornal Contábil, (2020).

De acordo com a Lei 6.404/1976, as empresas deverão discriminar na Demonstração do Resultado do Exercício:

- A receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- A receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;
- As despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- O lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas;
- O resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto;
- As participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa;
- O lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

Na determinação da apuração do resultado do exercício serão computados em obediência ao princípio da competência (Lei 6.404/1976):

- As receitas e os rendimentos ganhos no período, independentemente de sua realização em moeda; e
- Os custos, despesas, encargos e perdas, pagos ou incorridos, correspondentes a essas receitas e rendimentos.

### 2.1.2 BALANÇO PATRIMONIAL

O Balanço Patrimonial reflete a posição das contas patrimoniais em certo período, normalmente mensal, ou no fim de seu exercício financeiro (IUDÍCIBUS, 2012). O balanço representa uma posição estática, já que tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data (GELBCKE, 2018).

O balanço compõe-se de três partes essenciais: ativo, passivo e patrimônio líquido. O Ativo demonstra os bens e direitos da empresa, já o Passivo evidencia as

obrigações, enquanto o Patrimônio Líquido mostra a situação líquida da empresa (NETO 2014) .

De acordo com o § 1º do artigo 176 da Lei 6.404/76, as demonstrações de cada exercício serão publicadas com a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior, para fins de comparação. Ainda de acordo com a Lei das SA's 6.404/76, o Balanço Patrimonial é constituído pelo:

- Ativo: compreende os bens, os direitos e as demais aplicações de recursos controlados pela entidade, capazes de gerar benefícios econômicos futuros, originados de eventos ocorridos.
- Passivo: compreende as origens de recursos representados pelas obrigações para com terceiros, resultantes de eventos ocorridos que exigirão ativos para a sua liquidação.
- Patrimônio Líquido: compreende os recursos próprios da Entidade. Seu valor é a diferença positiva entre o valor do ativo e o valor do passivo, descrita na equação 1:

$$PL = Ativo Total - Passivo Total \quad (1)$$

### 2.1.3 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

São divididos em liquidez corrente, seca, imediata e geral. Representam o posicionamento financeiro da empresa com a capacidade de honrar com suas obrigações (MARTINS; et al. 2014). Diniz (2015) aponta que “uma situação de boa liquidez não significa que a empresa irá possuir fluxo de caixa disponível para pagamentos em dia, mas sim que ela possui uma relação entre possibilidade de transformação dos recursos financeiros em dinheiro”. O autor ainda menciona que quanto maiores forem os valores desses índices, melhor para a empresa.

É importante destacar que ter altos índices de liquidez é um bom sinal de saúde da empresa, mas valores altos demais podem indicar ineficiência, pois a companhia pode estar perdendo a oportunidade de investir esses recursos em outras iniciativas importantes.

a) Índice de Liquidez Geral (ILG):

A liquidez geral demonstra a capacidade de pagamento das dívidas da empresa no curto e longo prazo, ou seja, para cada R\$1,00 devido, quanto a empresa terá disponível (MATARAZZO, 2010). De acordo com Carleto E Souza (2010), a principal restrição que se faz a esse índice é a de que a inclusão dos ativos e dos passivos de longo prazo o torna menos preciso, uma vez que os prazos de realização dos ativos de longo prazo podem ser diferentes dos prazos dos vencimentos dos passivos de longo prazo.

Uma liquidez geral superior a R\$1,00 assinala capacidade de cumprimento das obrigações de longo prazo, enquanto o índice inferior a R\$1,00 aponta possíveis problemas no pagamento das dívidas (NETO, 2012). A liquidez geral é obtida por meio da Equação 2:

$$ILG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo realizável a longo prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}} \quad (2)$$

#### b) Índice de Liquidez Corrente (ILC)

De acordo com Carleto e Souza (2010) “este índice leva em consideração apenas os ativos e passivos de curto prazo (circulante) e estabelece a capacidade de pagamento no período de um ano, sendo portanto mais preciso que o índice de liquidez geral”.

A liquidez corrente demonstra a capacidade de geração de recursos para o pagamento das dívidas da empresa no curto prazo (até o final do próximo período corrente), ou seja, para cada R\$1,00 de dívida, quanto a empresa possui disponível para quitá-la (NETO, 2012). Deste modo, uma liquidez corrente inferior a R\$1,00 aponta prováveis problemas nas liquidações a serem executadas no próximo exercício social. A liquidez corrente é obtida por meio da Equação 3:

$$ILC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3)$$

#### c) Índice de Liquidez Seca (ILS)

O índice de liquidez seca demonstra a percentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas mediante utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante (NETO, 2012). O índice de liquidez seca é obtida por

meio da Equação 4:

$$ILS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (4)$$

d) Índice de Liquidez Imediata (ILI)

O índice de liquidez imediata indica quanto a empresa dispõe de seus recursos financeiros para pagamento imediato das dívidas. Esse índice aponta o percentual das dívidas de curto prazo em relação a sua liquidação imediata, sendo esse percentual normalmente baixo devido ao pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa (NETO, 2012). A liquidez imediata é obtida por meio da Equação 5:

$$ILI = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (5)$$

#### 2.1.4 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade confrontam os resultados alcançados pela organização com algum valor que expressa a dimensão relativa do mesmo, ou seja, o valor das vendas, o ativo total, o patrimônio líquido ou o ativo operacional (IUDÍCIBUS, 2012).

Os coeficientes de rentabilidade servem para medir a capacidade econômica da empresa, isto é, evidenciam o grau de êxito econômico obtido pelo capital investido na empresa (RIBEIRO, 2018).

a) Índice de Margem Líquida (IML)

De acordo com Bruni (2014), a margem líquida é a representação da porcentagem de cada unidade monetária que restou, depois da empresa ter pago seus produtos, as demais despesas e os impostos. O índice de margem líquida de um empreendimento depende da organização no qual ele é calculado e do giro que ele é capaz de ocasionar. Analisando de maneira genérica, quanto maior o índice melhor a situação financeira da empresa. O índice de margem líquida é obtida por meio da Equação 6:

$$IML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \quad (6)$$

b) Return on Equity (ROE)

O ROE (Return on Equity - Retorno sobre o Patrimônio Líquido) demonstra a capacidade da empresa de remunerar o capital que foi investido pelos sócios (MARTINS, MIRANDA, DINIZ, 2014). O ROE deve ser analisado combinado a outros indicadores, pois apresenta sensibilidade à alavancagem. Assim, nem sempre um ROE alto indica criação de valor, tendo em vista que não analisa em detalhes a dívida de uma companhia. O ROE é calculado como apresentado pela Equação 7:

$$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (7)$$

## 2.1.5 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

De acordo com NETO (2012) os índices de endividamento “fornecem elementos para avaliar o grau de comprometimento financeiro de uma empresa perante seus credores (principalmente instituições financeiras) e sua capacidade de cumprir os compromissos financeiros assumidos a longo prazo”. É importante ressaltar que o endividamento alto ou baixo demais por si só não é suficiente para indicar se a empresa está em situação favorável ou não: afinal, tomar dívida muitas vezes é necessário para financiar processos de expansão e modernização.

a) Índice de Endividamento Geral (IEG)

É a proporção dos ativos custeada pelos credores da empresa. Representa a quantia do passivo pago por cada R\$1,00 do ativo. O IEG é calculado como apresentado pela Equação 8:

$$IEG = \frac{\text{Passivo total}}{\text{Ativo total}} \quad (8)$$

b) Participação do Capital de Terceiros (PCT)

O PCT indica quanto de recursos de terceiros a organização recorreu para cada \$1,00 empregado pelos sócios (BRUNI, 2014). Normalmente, quanto maior o valor do índice, pior é a saúde financeira da empresa, mostrando maior dependência de investimentos externos. De acordo com Kuhn e Lampert (2012), a interpretação isolada deste índice é no sentido de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. Para a empresa, entretanto, pode ocorrer que o endividamento lhe permita, pelo efeito da alavancagem, melhor ganho por ação, mesmo que associado a um risco maior. O PCT é obtido por meio da Equação 9:

$$PCT = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} \quad (9)$$

#### c) Índice de Composição do Endividamento (ICE)

Bruni (2014) aponta que o índice de composição do endividamento mostrará o seu percentual concentrado no curto prazo. Quanto maior o valor do índice, maiores os compromissos concentrados no curto prazo. Kuhn e Lampert (2012) trazem que a interpretação deste índice é no sentido de que “quanto maior, pior”, mantidos constantes os demais fatores. Ou seja, se a dívida é elevada, a situação é extremada se ela está concentrada no curto prazo, pois nesse caso, maior será a pressão para a empresa gerar recursos. O ICE é obtido por meio da Equação 10:

$$ICE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Total}} \quad (10)$$

#### 2.1.6 OUTROS INDICADORES EXTRAÍDOS DO BP E DRE

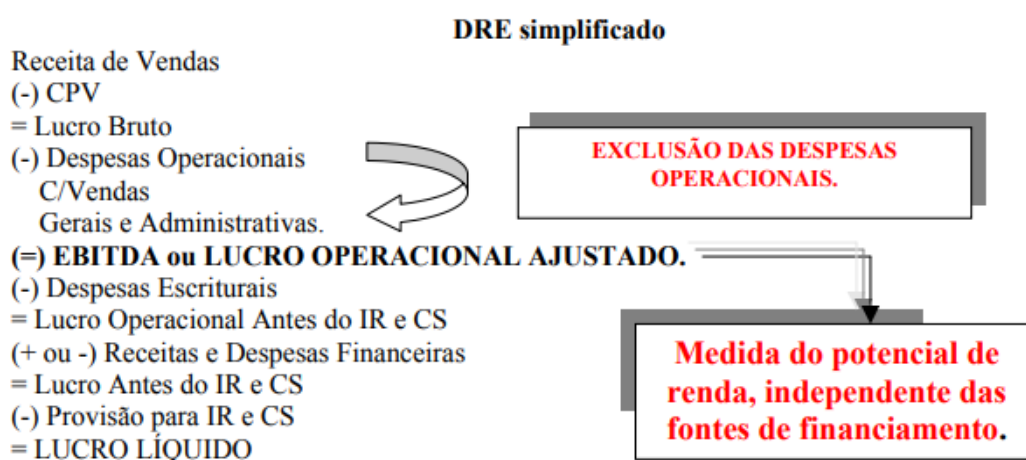
Outros indicadores extraídos dos Balanços Patrimoniais e Demonstrativos de Resultados do Exercício a serem analisados em conjunto com os índices são: receita total, lucro líquido, EBITDA e caixa.

A receita total é oriunda das vendas, e o seu aumento faz com que haja melhores resultados (NICK; KOENIG, 2004). O Lucro líquido, por sua vez, conforme Mohamad, Ibrahim e Massoud (2013), é um importante indicador de desempenho financeiro para as organizações em que os gestores medem esforços para o

maximizarem e, por meio dele, é possível auxiliar na certificação de que as operações de negócios da empresa funcionam de modo rentável.

Já o EBITDA concentra informação no operacional e na capacidade da empresa em gerar caixa. Esta é a principal razão para a exclusão das despesas financeiras (juros pagos a credores) posto que não apresentam vínculo com a atividade, embora sejam, muitas vezes inevitáveis ao fomento da atividade (VASCONCELOS, 2001).

FIGURA 2 - CÁLCULO E RELAÇÃO ENTRE LUCRO LÍQUIDO E EBITDA



FONTE: informações Objetivas-IOB-Comenta, (2001).

As disponibilidades de caixa e os fluxos de caixa auferidos (como geradores das disponibilidades), quando apropriados, atuam como propulsores de benefícios às corporações, tendo-se, dentre eles, a redução da probabilidade de dificuldades financeiras e a minimização dos custos de captação de recursos externos (Ferreira & Vilela, 2004).

### 3 MATERIAL E MÉTODOS

Quanto à natureza da pesquisa, esta pesquisa pode ser classificada como qualitativa, já que consiste na interpretação dos fenômenos e atribuição de significados, além de não fazer uso de métodos e técnicas estatísticas. O objetivo é exploratório, tendo em vista que visa proporcionar maior familiaridade com o problema com vistas a torná-lo explícito ou a construir hipóteses, envolvendo levantamento bibliográfico. Em relação aos procedimentos técnicos, a pesquisa se

caracteriza como um estudo de caso, pois envolve o estudo profundo e exaustivo de um ou poucos objetos de maneira que se permita o seu amplo e detalhado conhecimento (GIL, 1991).

A partir dos balanços obtidos, será realizada uma análise dos índices e indicadores listados na revisão de literatura. Este estudo ressalta a relevância ao realizar uma análise do desenvolvimento econômico-financeiro das empresas, evidenciando a importância da análise como ferramenta para que investidores tenham real convicção do investimento, trazendo maior tranquilidade ao investir, além de uma melhor compreensão do desempenho econômico-financeiro das empresas analisadas.

Os Demonstrativos Financeiros e todas as informações a respeito das empresas analisadas foram retiradas do site de relações com os investidores de cada uma, já que são de capital aberto. A metodologia foi dividida da seguinte forma:

1. Elencar as duas companhias com o maior market cap do segmento de alimentos diversos listadas na Bolsa de Valores Oficial do Brasil (B3).
2. Realizar a análise qualitativa das empresas escolhidas;
3. Obter, através do portal de relação com investidores das respectivas empresas, a DRE e o BP dos períodos analisados, de forma a encontrar os valores necessários para calcular os indicadores descritos na revisão de literatura;
4. Calcular todos os indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento e obter a partir do BP a Receita;
5. Interpretar e analisar os resultados por meio de gráficos e tabelas;
6. Realizar a comparação entre as empresas e, a partir do resultado, indicar qual é a mais saudável financeiramente.

É importante destacar que nenhuma das análises realizadas no presente estudo representa recomendação de compra ou venda de ações ou produtos das empresas analisadas.

#### **4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS**

Este capítulo apresenta o processo de escolha das empresas a serem analisadas e suas características quantitativas. Em seguida serão apresentados os

cálculos dos índices e indicadores descritos na revisão de literatura, para por fim, concluir qual delas é a mais saudável financeiramente.

#### 4.1 ESCOLHA DAS EMPRESAS A SEREM ANALISADAS

O primeiro passo para o desenvolvimento da pesquisa é a escolha de quais empresas serão analisadas. Existem 5 companhias listadas na B3 no setor de alimentos. São elas, com seus respectivos market caps no dia 05/08/2022:

1. M. Dias Branco: 10,90 bilhões de reais.
2. Camil: 3,24 bilhões de reais.
3. Oderich: 0,27 bilhões de reais.
4. Josapar: 0,23 bilhões de reais.

Conforme mencionado na metodologia, serão escolhidas para a análise, as duas empresas com o maior market cap no setor de alimentos. Assim, foram eleitas M.Dias Branco e Camil.

É importante destacar que, mesmo atuando na mesma indústria a nível macro (alimentação), cada empresa atua em diferentes segmentos alimentícios:

M. Dias Branco (MDIA): Fundada em 1961, teve sua oferta pública inicial em 2006. Sua sede fica em Eusébio/CE. Atua principalmente nos mercados de biscoitos e massas, sendo detentora de marcas como Estrela, Pellagio, Salsito, Vitarella, Piraquê. Também possui linhas de produtos para misturas de bolos e torradas, além de gorduras vegetais (Portal de Relações com Investidores da M. Dias Branco, 2022).

Camil (CAML): Fundada em 1963, teve sua oferta pública inicial em 2017. Sua sede fica em São Paulo/SP. É dona de várias marcas de grãos, açúcar e pescado, sendo algumas como: Camil, União, Coqueiro, Pai João, Príncipe e Carreteiro.

#### 4.2 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os dados coletados, juntamente aos índices calculados através de suas demonstrações financeiras, foram divididos em quatro grandes categorias: evolução do valor contábil, evolução dos índices de liquidez, evolução dos índices de

rentabilidade e evolução dos índices de endividamento, os quais são discutidos na sequência.

#### 4.2.1 EVOLUÇÃO DO VALOR CONTÁBIL

A Tabela 1 apresenta a evolução do valor da empresa, expresso pelo seu patrimônio líquido, entre 2017 e 2021.

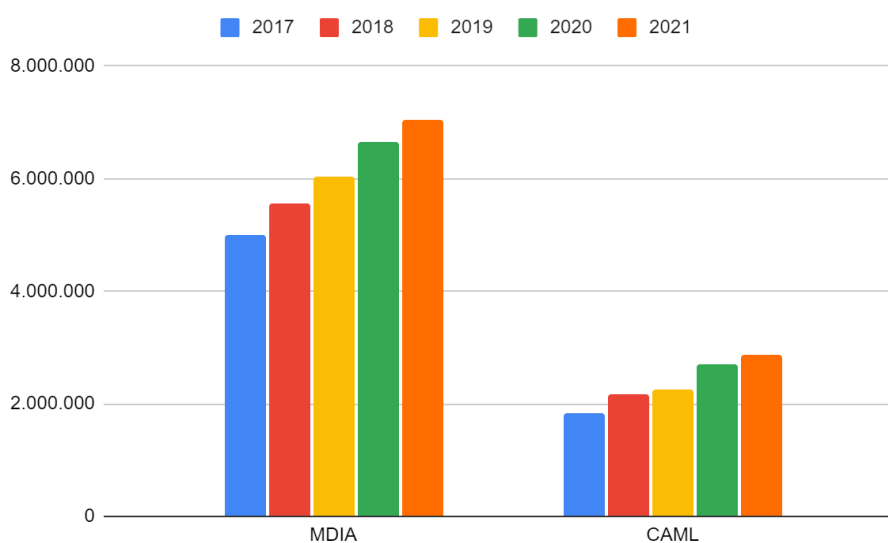
TABELA 1 – EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM R\$ MILHARES

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	4.991.911	5.561.843	6.034.953	6.645.568	7.032.288
CAML	1.821.097	2.169.115	2.249.372	2.708.708	2.879.001

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Em todos os anos analisados, a M. Dias branco apresentou um patrimônio líquido (PL) pelo menos 2,4 vezes superior ao da Camil, chegando ao maior valor de 7.032 milhões de reais em 2021, enquanto o maior valor de PL apresentado pela Camil foi de 2.879 milhões de reais, também em 2021. O Gráfico 1 apresenta a evolução do patrimônio de ambas empresas.

GRÁFICO 1 – EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM R\$ MILHARES



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Ambas as empresas apresentaram crescimento do seu patrimônio líquido no período analisado, a M. Dias Branco com 41% e a Camil com 58%.

#### 4.2.2 EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez analisados foram: Índice de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Imediata (ILI) e Índice de Liquidez Geral (ILG) . Todos os índices devem ser analisados com ótica onde o menor valor é inversamente proporcional à maior saúde financeira. Os índices de liquidez corrente das empresas analisadas são apresentados na Tabela 2.

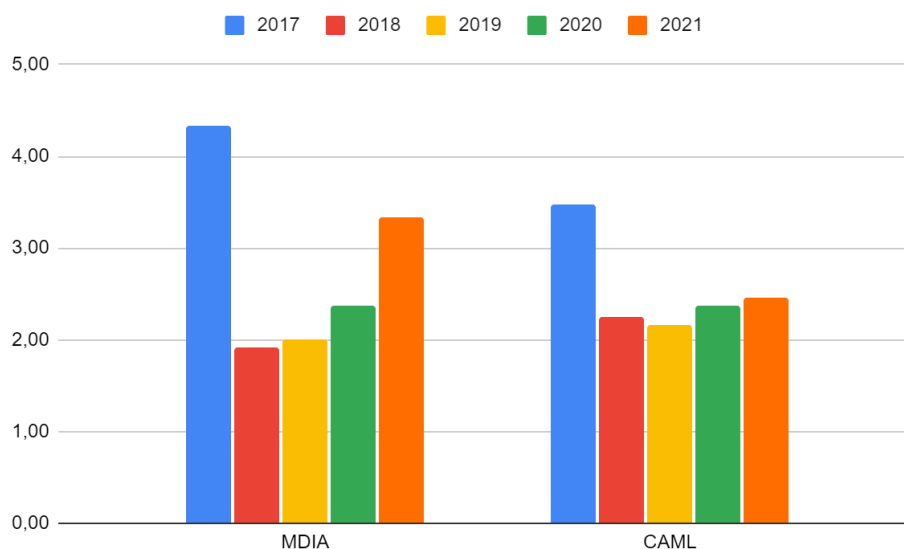
TABELA 2 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	4,33	1,91	2,01	2,37	3,34
CAML	3,47	2,24	2,17	2,38	2,46

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Ambas as empresas mostraram saúde financeira referente ao ILC, tendo em vista que obtiveram valor maior que 1 em todos os anos do período analisado. Em 2017, a M. Dias Branco apresentou o melhor resultado, de 4,33. O melhor resultado da Camil foi em 2017, de 3,47. O Gráfico 2 apresenta a evolução da liquidez corrente em ambas as empresas.

GRÁFICO 2 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

As duas empresas tiveram decréscimo a partir dos picos em 2017, sendo que a M. Dias Branco teve o melhor resultado ao final do período analisado, de 3,34 contra o da Camil, de 2,46. Desta forma, ambas demonstraram boa capacidade de honrar seus compromissos de curto prazo sob a ótica deste indicador. A Tabela 3 apresenta o ILS das empresas no período analisado.

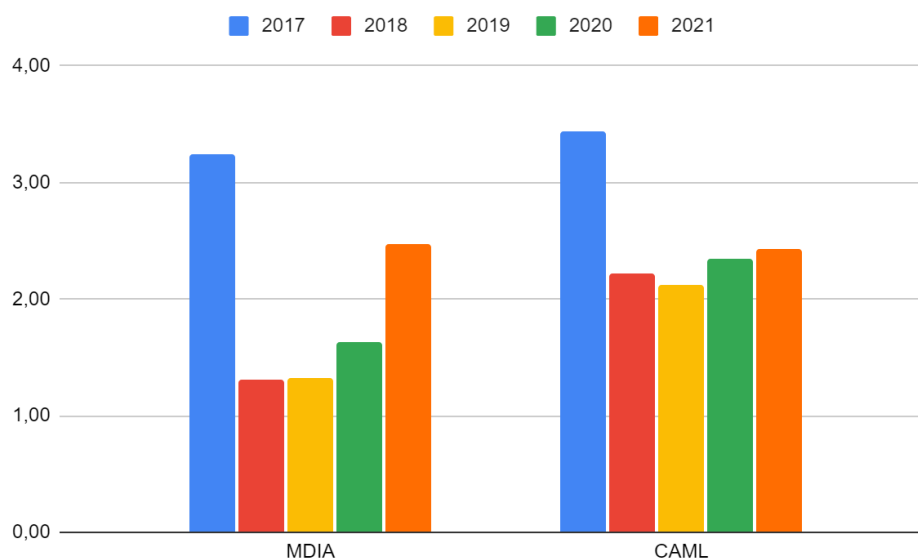
TABELA 3 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	3,24	1,31	1,32	1,62	2,47
CAML	3,44	2,22	2,13	2,34	2,44

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

O maior valor de ILS do período foi apresentado pela Camil em 2017, de 3,44. A empresa manteve essa superioridade até 2021, em que a M. Dias Branco obteve um índice de 2,47, ligeiramente superior aos 2,44 da Camil. O Gráfico 3 apresenta a evolução do índice de liquidez seca de ambas as empresas.

GRÁFICO 3 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Ambas as companhias obtiveram valores superiores a 1 em todos os anos do período analisado. Entretanto, comparado ao ILC, a M. Dias Branco apresentou uma discrepância maior, tendo em vista que boa parte de seu ativo Circulante é composto de Estoques. Neste indicador, a partir do Gráfico 3, verifica-se que a Camil obteve o melhor desempenho. A Tabela 4 apresenta a evolução do índice de liquidez imediata.

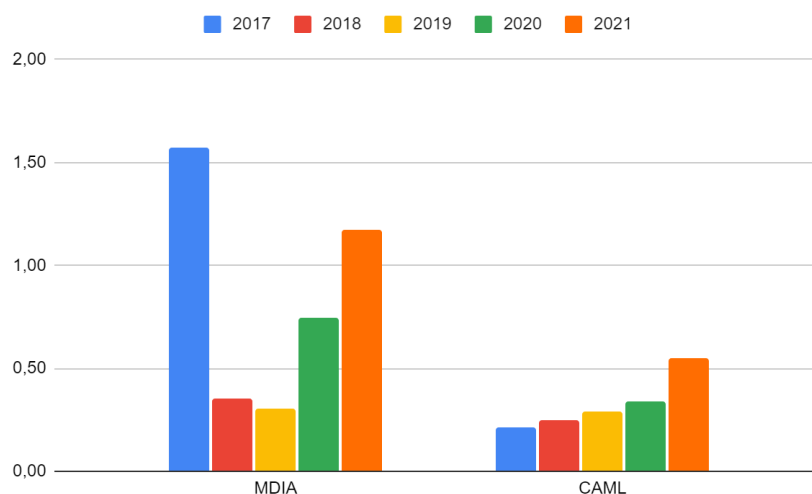
TABELA 4 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	1,57	0,35	0,30	0,74	1,17
CAML	0,21	0,25	0,29	0,34	0,55

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Neste indicador, apenas a M. Dias Branco obteve valor acima de 1, em 2017 e 2021, ou seja, nestes anos a empresa teria sido capaz de liquidar seu passivo circulante utilizando apenas seu caixa livre. A Camil se mostrou como a mais frágil, sendo incapaz de liquidar mais do que 55% de seu Passivo Circulante com dinheiro de disponibilidades imediatas em qualquer ano do período analisado. O Gráfico 4 apresenta o ILI das empresas analisadas.

GRÁFICO 4 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Vale destacar que a Camil demonstrou crescimento expressivo das suas disponibilidades em caixa, multiplicando este valor em mais de 7 vezes. Seu passivo circulante, porém, praticamente triplicou no período, impedindo que ela obtivesse ILI igual ou superior a 1 no período analisado. O ILG das empresas é apresentado na Tabela 5.

TABELA 5 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL

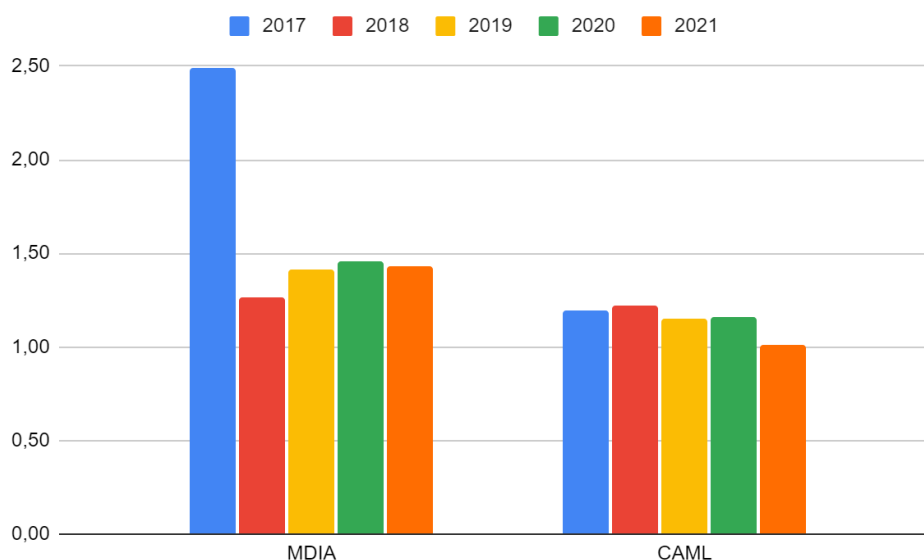
Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	2,49	1,27	1,41	1,46	1,43
CAML	1,20	1,22	1,15	1,16	1,01

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

A M. Dias Branco apresentou o melhor resultado do período analisado, com um ILG de 2,49 em 2017. Já a Camil teve seu melhor resultado em 2018, de 1,22. Ambas as empresas obtiveram valor superior a 1 no período, logo, se mostraram competentes em honrar suas dívidas de longo prazo.

O Gráfico 5 apresenta a evolução do ILG das empresas analisadas.

GRÁFICO 5 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

A partir do Gráfico 5, pode-se verificar que a M. Dias Branco foi a empresa com o melhor resultado no indicador, superando a Camil em todos os anos analisados.

#### 4.2.3 EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices de lucratividade e rentabilidade analisados foram: Margem Líquida e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). A Tabela 6 apresenta o Índice de margem líquida para as empresas analisadas.

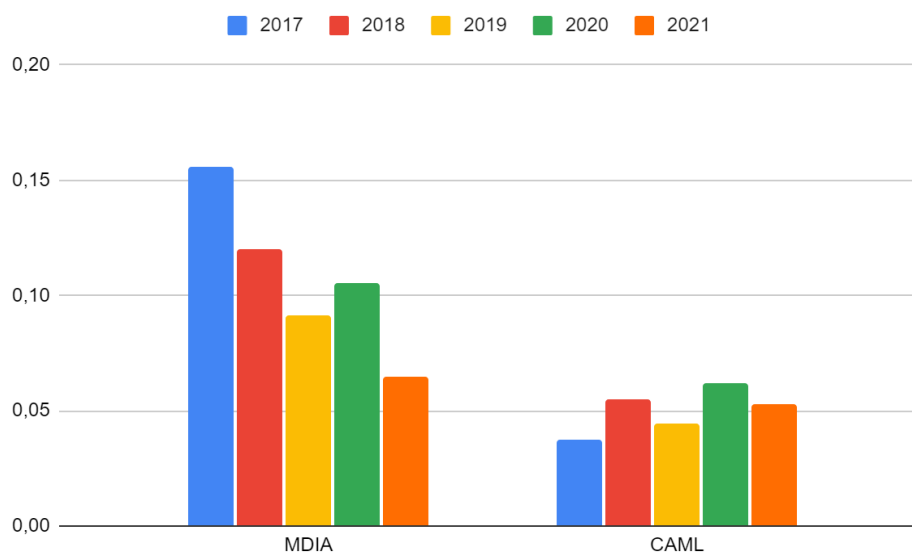
TABELA 6 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE MARGEM LÍQUIDA

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	0,16	0,12	0,09	0,11	0,06
CAML	0,04	0,05	0,04	0,06	0,05

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

As 5 melhores margens líquidas do período foram apresentadas pela M. Dias Branco, Inclusive em 2021, com 0,065, superando o melhor ano do indicador da Camil, em 2019, em que obteve 0,062. O Gráfico 6 apresenta a evolução da margem líquida das empresas analisadas.

GRÁFICO 6 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE MARGEM LÍQUIDA



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

A partir do Gráfico 6 observa-se, porém, uma tendência de queda para a M. Dias Branco no período, enquanto a Camil se manteve mais estável. Em 2021, o IML da M. Dias Branco foi um ponto percentual superior, enquanto que, em 2017 chegou a ser 4 vezes maior que a da Camil. O ROE é apresentado na Tabela 7.

TABELA 7 – EVOLUÇÃO DO ROE

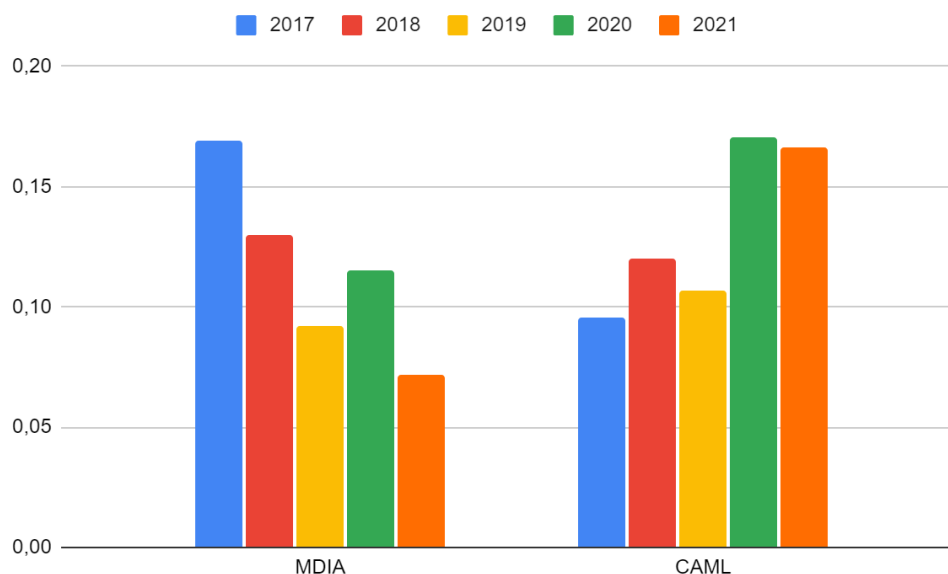
Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	0,17	0,13	0,09	0,11	0,07
CAML	0,10	0,12	0,11	0,17	0,17

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Em relação ao ROE, a Camil apresentou os melhores resultados a partir de 2019. Ela também teve o melhor resultado no indicador em 2020, com 0,171, enquanto o melhor ano da M. Dias Branco foi em 2017, com 0,169.

A evolução do ROE nas empresas analisadas é apresentada no Gráfico 7.

GRÁFICO 7 – EVOLUÇÃO DO ROE



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

A nível de evolução, a Camil apresentou acréscimo de 70% no período analisado, enquanto a M. Dias Branco apresentou decréscimo de 59%.

#### 4.2.4 EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Os índices de endividamento analisados foram: Índice de Endividamento Geral (IEG), Participação do Capital de Terceiros (PCT) e Índice de Composição do Endividamento (ICE). Todos os índices devem ser analisados com ótica onde o menor valor é diretamente proporcional à maior saúde financeira. O Índice de endividamento geral é apresentado na Tabela 8.

TABELA 8 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL

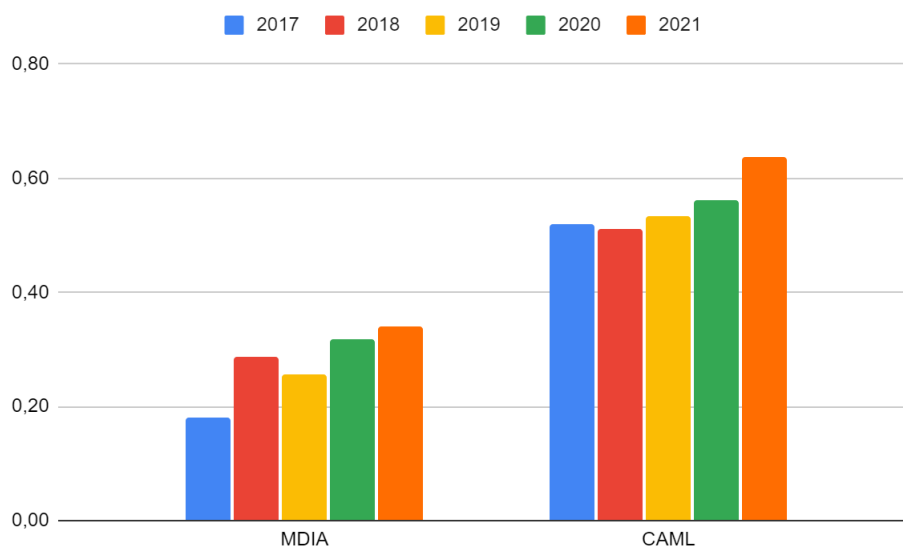
Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	0,18	0,29	0,26	0,32	0,34
CAML	0,52	0,51	0,53	0,56	0,64

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Analisando o IEG, a M. Dias Branco apresentou o melhor resultado em todos os anos analisados. O resultado do melhor ano da Camil, em 2017, foi 52% maior

que o pior resultado da M. Dias Branco, em 2021. O Gráfico 8 apresenta a evolução do ROE.

GRÁFICO 8 – EVOLUÇÃO DO ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO GERAL



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Nenhuma das empresas apresentou valor maior que 1 para IEG no período, caso para o qual o Patrimônio Líquido é negativo. Em todos os anos analisados, a Camil apresentou um IEG superior ao da M. Dias Branco em pelo menos 76%. A Tabela 9 apresenta a participação do capital de terceiros.

TABELA 9 – EVOLUÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS

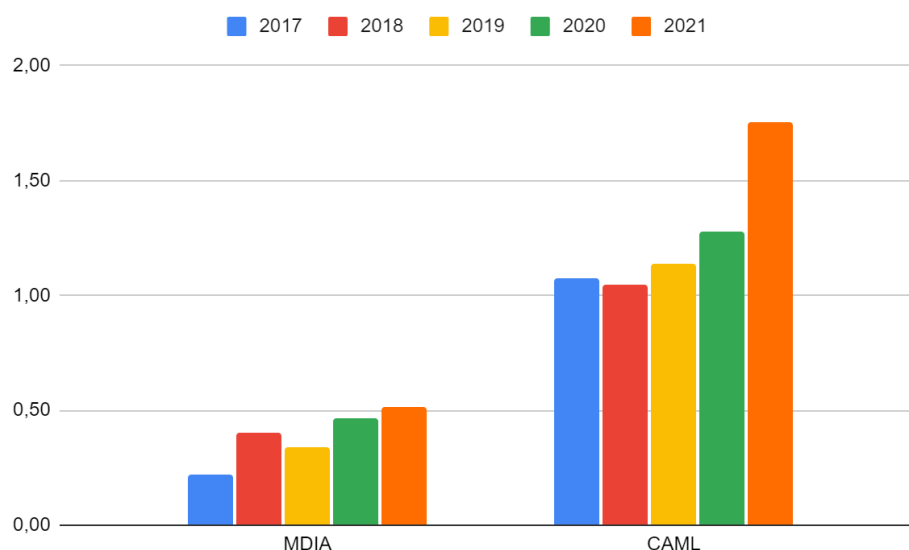
Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	0,22	0,40	0,34	0,46	0,52
CAML	1,08	1,05	1,14	1,28	1,75

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Em todos os anos a M. Dias Branco apresentou valor menor que 1, mostrando que precisou de menos de R\$1,00 de terceiros para cada R\$1,00 investido pelos sócios. Por outro lado, a Camil apresentou valor superior a 1 em todos os anos, indicando maior dependência do capital de terceiros. Isso pode se atribuir ao fato de que a empresa teve sua oferta pública de ações em 2017, dependendo mais dessa fonte de capital para manter crescimento acelerado do que

a M. Dias Branco, que tem praticamente 15 anos no mercado de ações com resultados positivos. O Gráfico 9 apresenta a evolução da participação do capital de terceiros.

GRÁFICO 9 – EVOLUÇÃO DA PARTICIPAÇÃO DO CAPITAL DE TERCEIROS



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Olhando para o PCT, A M. Dias Branco teve os 5 melhores resultados do período analisado. A Camil, por ter os resultados mais altos do indicador, apresentou maior dependência do capital de terceiros, inclusive com acréscimo no período analisado. A Tabela 10 apresenta o índice de composição do endividamento das empresas analisadas.

TABELA 10 – EVOLUÇÃO DA COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO

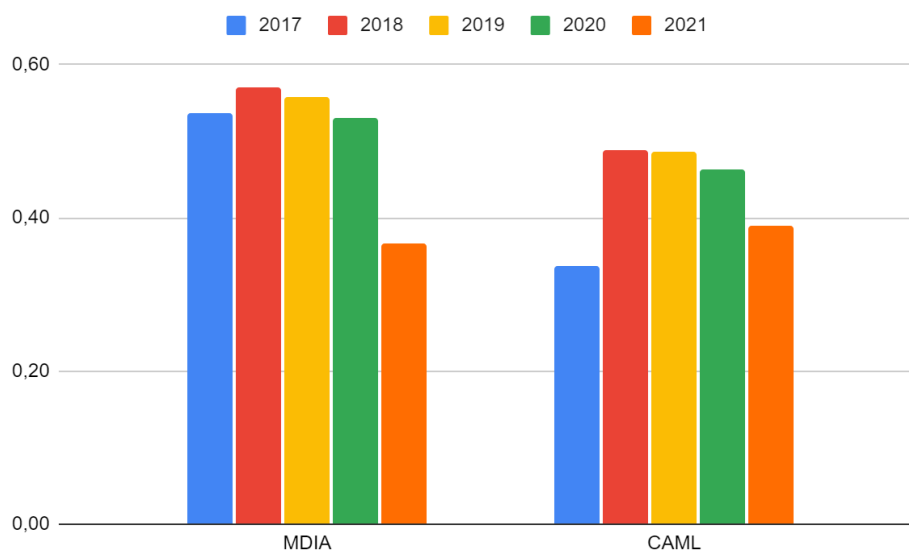
Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	0,54	0,57	0,56	0,53	0,37
CAML	0,34	0,49	0,49	0,46	0,39

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Analisando a composição do endividamento, a M. Dias Branco apresentou o maior resultado do indicador em todos os anos exceto 2021, mostrando maior

concentração de dívidas no curto prazo que a Camil. A evolução da composição do endividamento é apresentada no Gráfico 10.

GRÁFICO 10 – EVOLUÇÃO DA COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

No período, enquanto a M. Dias Branco teve decréscimo na composição do endividamento de 32%, a Camil apresentou acréscimo de 15%.

#### 4.2.5 EVOLUÇÃO DE OUTROS INDICADORES

Outros indicadores relevantes à análise são receita total, lucro líquido, EBITDA e disponibilidades em caixa. Em empresas similares, é esperado que EBITDA e lucro líquido se comportem de modo semelhante e de maneira proporcional à receita total, uma vez que são indicadores derivados dela. Lucro líquido baixo, mesmo com EBITDA proporcional, pode indicar altos custos financeiros, como: juros, taxas, amortizações ou depreciações. Grandes diferenças nas proporções para EBITDA podem sinalizar um alto custo operacional. A Tabela 11 apresenta a evolução da receita total.

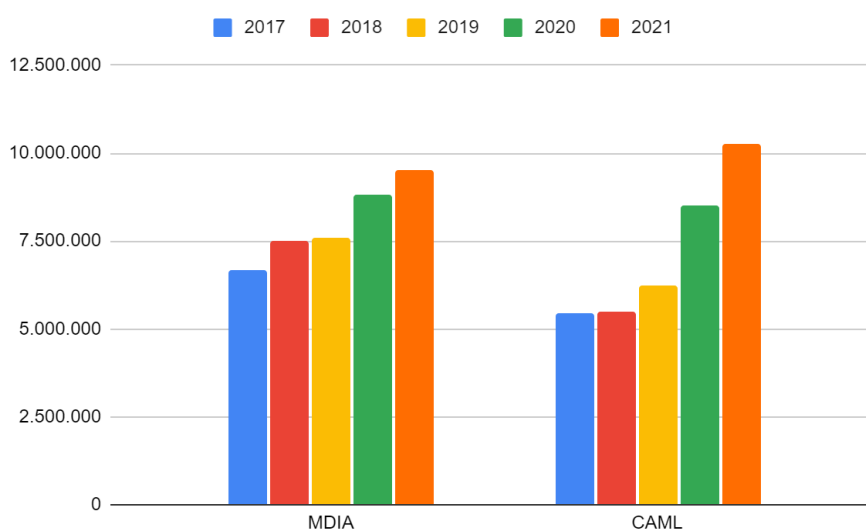
TABELA 11 – EVOLUÇÃO DA RECEITA TOTAL EM R\$ MILHARES

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	6.675.861	7.513.676	7.573.325	8.826.471	9.499.893
CAML	5.435.000	5.503.000	6.251.200	8.496.100	10.261.300

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

A Camil apresentou um valor de receita total inferior ao da M. Dias Branco até 2019. A partir de 2020, superou a M. Dias Branco, conforme apresentado no Gráfico 11.

GRÁFICO 11 – EVOLUÇÃO DA RECEITA TOTAL EM R\$ MILHARES



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Ambas as empresas obtiveram crescimento neste indicador no período analisado. A Camil, entretanto, teve um aumento maior que o dobro (88%) do apresentado pela M. Dias Branco (42%). A seguir, na Tabela 12 é apresentado o comparativo entre os respectivos Lucros Líquidos.

Observando o acumulado do período, a M. Dias Branco obteve mais de 40 bilhões de reais de Receita Total, enquanto a Camil obteve praticamente 36 bilhões de reais.

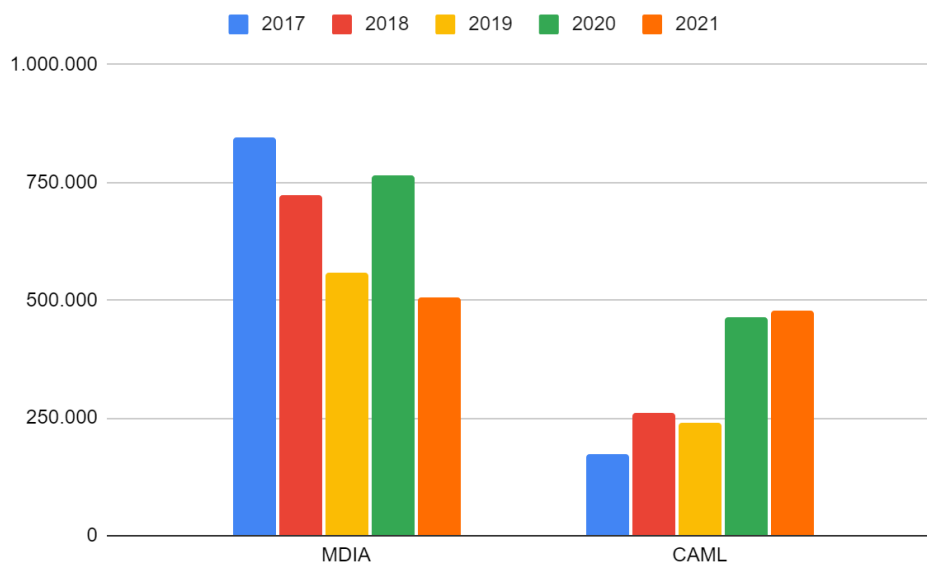
TABELA 12 – EVOLUÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO EM R\$ MILHARES

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	844.183	723.497	556.884	763.844	504.986
CAML	173.500	260.600	239.600	462.676	478.721

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Em todos os anos analisados, a M. Dias Branco apresentou lucro líquido superior ao da Camil. Em combinação com a análise do IML, vemos que a M. Dias Branco foi a empresa mais eficaz e eficiente em relação a seu lucro líquido. A evolução do lucro líquido das empresas analisadas é apresentada no Gráfico 12.

GRÁFICO 12 – EVOLUÇÃO DO LUCRO LÍQUIDO EM R\$ MILHARES



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Analisando a evolução deste indicador, entretanto, observa-se que a Camil, conseguiu aumentar seu lucro líquido em 176% no período, enquanto a M. Dias Branco teve um decréscimo de 40%. A Tabela 13 apresenta a evolução do EBITDA das empresas analisadas.

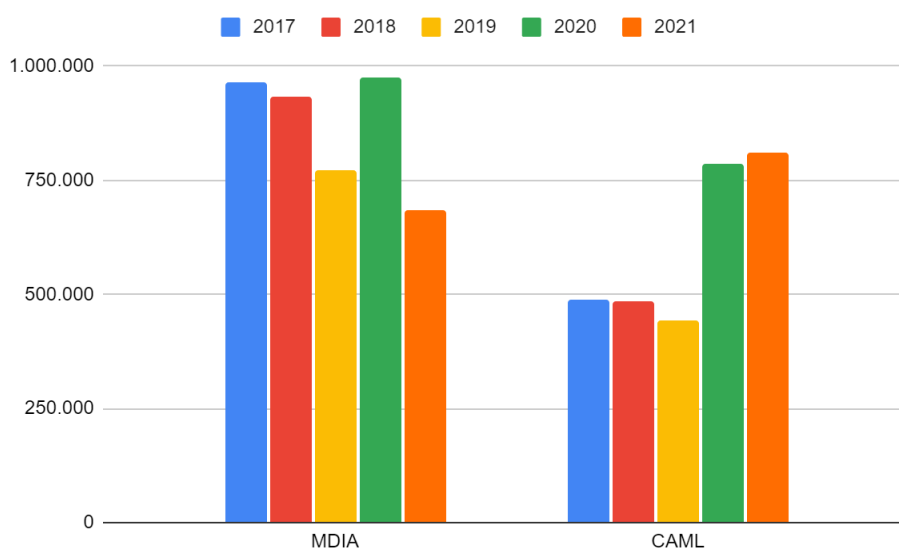
TABELA 13 – EVOLUÇÃO DO EBITDA EM R\$ MILHARES

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	966.400	933.000	772.100	974.300	683.900
CAML	489.800	483.400	441.700	787.000	809.800

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Em todos os anos analisados, exceto em 2021, a M. Dias Branco apresentou EBITDA superior ao da Camil. O Gráfico 13 apresenta a evolução do EBITDA das empresas analisadas.

GRÁFICO 13 – EVOLUÇÃO DO EBITDA EM R\$ MILHARES



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Aqui, pode-se observar uma história semelhante ao lucro líquido, em que a M. Dias Branco teve um decréscimo no indicador (29%) enquanto a Camil apresentou acréscimo (65%). A diferença é que o EBITDA da Camil superou o da concorrente em 2021. Este indicador mostra que a Camil avançou bastante em gerar caixa no período da análise.

Observando o acumulado do período, a M. Dias Branco obteve mais de 4,3 bilhões de reais de EBITDA, enquanto a Camil obteve 3 bilhões de reais.

A Tabela 14 apresenta a evolução do caixa das empresas analisadas.

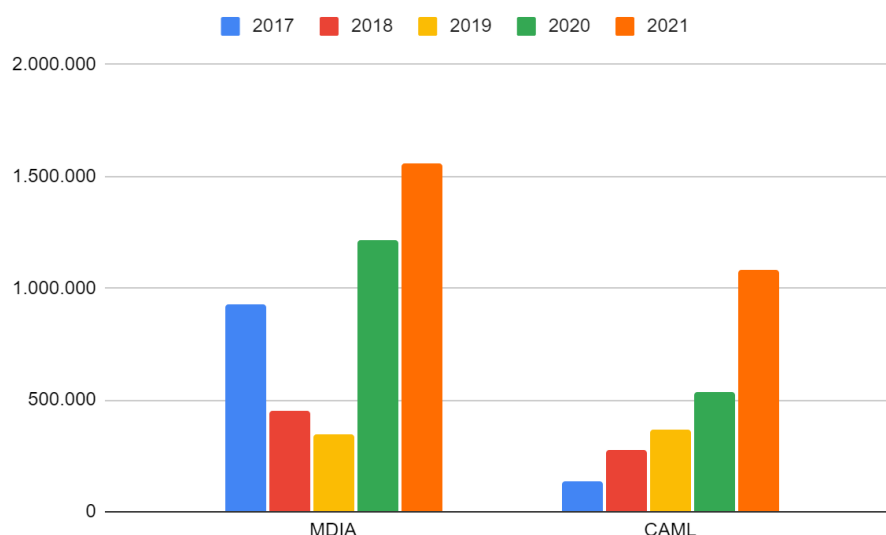
TABELA 14 – EVOLUÇÃO DO CAIXA EM R\$ MILHARES

Empresa	2017	2018	2019	2020	2021
MDIA	925.900	451.000	348.400	1.213.000	1.555.900
CAML	139.698	276.466	365.302	537.764	1.081.955

FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

O único ano em que a Camil apresentou caixa inferior ao da M. Dias Branco foi 2019. Apesar disso, obteve significativa evolução positiva, discutida na sequência. O Gráfico 14 traz a evolução do caixa de ambas as empresas.

GRÁFICO 14 – EVOLUÇÃO DO CAIXA EM R\$ MILHARES



FONTE: documentos financeiros padronizados das empresas, de 2017 a 2021.

Ambas as empresas apresentaram crescimento em suas disponibilidades de caixa entre 2017 e 2021, com a Camil multiplicando em 7,7 vezes o dinheiro disponível em seu caixa. A M. Dias Branco teve redução entre 2017 e 2019, mas voltou a apresentar evolução a partir de 2020, obtendo os maiores valores de disponibilidade de caixa entre as duas empresas nos anos de 2020 e 2021 e um crescimento de 68% neste indicador em relação a 2017.

No que diz respeito aos índices e indicadores analisados, há uma predominância de melhor desempenho por parte de M. Dias Branco. A empresa aumentou seu patrimônio líquido de maneira mais saudável, obtendo maiores margens e lucro líquido, se endividando menos e dependendo menos do capital de

terceiros. Assim, se mostrou a mais saudável financeiramente entre os anos de 2017 e 2021. A Camil, entretanto, apesar de ter uma performance inferior na maior parte dos índices, superou a concorrente no ILS e ROE. Além disso, apresentou crescimento significativo em seu caixa, lucro líquido, receita total e EBITDA, inclusive superando a concorrente nestes dois últimos indicadores em 2021.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste trabalho foi comparar a evolução de indicadores financeiros entre as duas maiores empresas do setor de alimentos diversos da B3 a fim de determinar qual tem a melhor saúde financeira. Para isso foram analisadas as duas maiores indústrias do setor de alimentos diversos da B3, através da análise de seus balanços usando índices.

Para isso, foi realizada a revisão de literatura a fim de indicar os índices e demais indicadores a serem levados em consideração na análise. Em seguida, foram selecionadas as duas maiores empresas do setor citado, analisando seu *market cap*. Por fim, foram analisados os resultados através de gráficos e tabelas, em que a M. dias Branco obteve melhores resultados em todos os indicadores e índices analisados, exceto o ILS e ROE.

Assim, conclui-se que a M. Dias Branco, através da predominância de melhor desempenho em seus índices e indicadores no período de 2017 a 2021, demonstrou saúde financeira superior a da Camil.

Vale ressaltar que a M. Dias Branco tem um histórico de resultados positivos (incluindo lucro líquido) em todos os anos desde sua oferta pública de ações, demonstrando uma solidez com a qual é difícil de se competir, tendo em vista que a Camil fez sua oferta pública de ações em 2017, mais de 10 anos depois da sua concorrente.

## 6 REFERÊNCIAS

Portal de Relações com Investidores da M. Dias Branco. Acesso em 10 Jun. 2022. Disponível em: <https://ri.camil.com.br/>.

Portal de Relações com Investidores da Camil. Acesso em 10 Jun. 2022. Disponível em: <https://ri.mdiasbranco.com.br/>

Lei 6.404. Acesso em 10 Abr. 2022. Disponível em:  
[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404compilada.html](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404compilada.html).

Jornal Contábil. Acesso em 15 Jun. 2022. Disponível em:  
<https://www.jornalcontabil.com.br/dre-conheca-a-estrutura-e-observe-os-modelos/>.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. 7ª edição. São Paulo: Atlas, 2014.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro**. 10ª edição. São Paulo: Atlas, 2012.

BRUNI, Adriano Leal. **A análise contábil e financeira**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2014.

CARLETO, Benedita Bernardes N.; SOUZA, Ernesto Dias de. **Curso de interpretação e análise de balanços**. 1ª edição. IOB A Thomson Company, 2010.

DINIZ, F. **Análise das Demonstrações Contábeis: Análise Vertical e Horizontal de Balanços**. Portal Ciências Contábeis, 2014. Acesso em 04 Apr. 2022. Disponível em:  
<https://www.cienciascontabeis.com.br/analise-demonstracoes-contabeis-analise-horizantal-vertical/>

DINIZ, Natália. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 1ª edição. Rio de Janeiro: SESES, 2015.

FERREIRA, Miguel A.; VILELA, Antonio S. **Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries**. *European financial management*, v. 10, 2004.

GELBCKE, E. R. et. al. **Manual de Contabilidade Societária**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 2018.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª edição. São Paulo: Atlas, 1991.

IUDÍCIBUS, Sérgio. **Análise de balanços**. 10ª edição. São Paulo: Atlas, 2012.

KUHN, Ivo Ney; LAMPERT, Amauri Luis. **Análise financeira**. 1ª edição. Rio Grande do Sul: Unijuí, 2012.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Básica**. 10ª edição. São Paulo : Atlas, 2009.

MARTINS, E.; MIRANDA, G, J.; DINIZ, J, A. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 1ª edição. São Paulo: Atlas, 2014.

MATARAZZO, Dante C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2010.

MOHAMAD, H. H.; IBRAHIM, A. H.; MASSOUD, H. H. **Assessment of the expected construction company's net profit using neural network and multiple regression models.** Ain Shams Engineering Journal, 2013

NICK, Michael J.; KOENIG, Kurt M. **ROI selling: increasing revenue, profit, & customer loyalty through the 360o degree sales cycle.** Chicago: Dearborn Trade Publishing, 2004.

RIBEIRO, Osni M.. **Estrutura e Análise de Balanços.** 12ª edição. São Paulo. Saraiva,2018.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis** / Alexandre Alcântara da Silva. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas** / José Pereira da Silva. 10ª edição. São Paulo : Atlas, 2010.

Vasconcelos, Yumara Lúcia. **"EBITDA-Retrato do desempenho operacional."** Informações Objetivas-IOB-Comenta 49.1 (2001).

## 7 ANEXO 1 - INDICADORES CENTRALIZADOS DAS EMPRESAS ENTRE 2017 E 2021

<b>MDIA</b>	Ativo Total	Ativo Circulante	Ativo Realizável a Longo Prazo	Passivo Total	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Estoque	Disponibilidades	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido	Receita Líquida	Receita Total	EBITDA
<b>2017</b>	6.089.765	2.551.664	181.864	1.097.854	589.212	508.642	640.305	925.900	4.991.911	844.183	5.415.422	6.675.861	966.400
<b>2018</b>	7.807.466	2.449.247	399.551	2.245.623	1.280.830	964.793	765.620	451.000	5.561.843	723.497	6.025.054	7.513.676	933.000
<b>2019</b>	8.101.031	2.321.779	597.131	2.066.078	1.153.607	912.471	799.068	348.400	6.034.953	556.884	6.103.608	7.573.325	772.100
<b>2020</b>	9.729.858	3.870.602	618.596	3.084.290	1.634.008	1.450.282	1.216.085	1.213.000	6.645.568	763.844	7.252.524	8.826.471	974.300
<b>2021</b>	10.657.093	4.443.030	750.569	3.624.805	1.329.147	2.295.658	1.154.177	1.555.900	7.032.288	504.986	7.814.000	9.499.893	683.900

<b>CAMI</b>	Ativo Total	Ativo Circulante	Ativo Realizável a Longo Prazo	Passivo Total	Passivo Circulante	Passivo Não Circulante	Estoque	Disponibilidades	Patrimônio Líquido	Lucro Líquido	Receita Líquida	Receita Total	EBITDA
<b>2017</b>	3.781.173	2.291.114	54.738	1.960.076	659.786	1.300.290	19.260	139.698	1.821.097	173.500	4.663.000	5.435.000	489.800
<b>2018</b>	4.436.660	2.483.575	286.300	2.267.545	1.107.623	1.159.922	24.261	276.466	2.169.115	260.600	4.748.800	5.503.000	483.400
<b>2019</b>	4.809.389	2.700.181	253.843	2.560.017	1.244.841	1.315.176	54.797	365.302	2.249.372	239.600	5.396.100	6.251.200	441.700
<b>2020</b>	6.166.787	3.804.035	215.452	3.458.079	1.600.825	1.857.254	53.108	537.764	2.708.708	462.676	7.465.979	8.496.100	787.000
<b>2021</b>	7.930.970	4.829.110	281.251	5.051.969	1.964.667	3.087.302	44.453	1.081.955	2.879.001	478.721	9.015.855	10.261.300	809.800



