ANÁLISE FINANCEIRA FUNDAMENTALISTA APLICADA NO SEGMENTO DE CARNES E DERIVADOS: O CASO DAS EMPRESAS JBS, MARFRIG E BRF

Eduarda Ballan
Graziela Sartori
Janine Alves
Jaqueline Ozelame
Prof: Aulison André Kummer

RESUMO:

O presente artigo investiga uma análise financeira fundamentalista com as empresas listadas na bolsa de valores (B3) do segmento de Carnes e Derivados, que foram analisadas e apresentaram mais valorização dos ativos comercializados do decorrer de 2019, com base nos demonstrativos publicados nos últimos três anos. Foram usadas técnicas de análise fundamentalista que buscaram avaliar o desempenho econômico-financeiro das três empresas para que fosse possível identificar os principais fatores que ocasionaram as oscilações verificadas em seus demonstrativos de resultados e evidenciar que as empresas estão com uma boa saúde financeira. Para obter tais análises foram utilizados conjunto de indicadores, tais como: liquidez, rentabilidade, fluxo de caixa, operacional e valor de mercado. A partir dessa análise foi evidenciada a capacidade que a análise fundamentalista tem de justificar as valorizações de mercado apresentada por essas empresas, permitindo identificar os fatores que contribuíram para que essas empresas fossem as que mais apresentaram valorização de mercado, em seu segmento, em vista que todas as empresas demonstraram uma saúde financeira positiva, com poucos indicadores representando exceção a essa regra.

PALAVRAS-CHAVE: Análise fundamentalistas, Índices, Segmento de carnes e derivados.

1 INTRODUÇÃO

A gestão financeira é um conjunto de ações modernas, onde está diretamente relacionada à análise, bem como o controle das principais atividades financeiras das empresas (OLIVEIRA; PEREIRA; AMARAL, 2001). A análise financeira é de suma importância para as empresas, é através de uma boa gestão que se torna possível visualizar a situação atual das empresas, tendo em vista que uma análise financeira eficiente permite comparar o desempenho de instituições do mesmo setor e avaliar tendências nas operações ao longo do tempo.

Neste contexto, a gestão financeira aplica-se também ao segmento alimentício. A produção de alimentos é um tema que tem despertado atenção crescente no mundo, as mudanças configuram novas formas de organização industrial, de produção e de atuação. O segmento de carnes e derivados é o principal setor produtivo, em termos de faturamento no Brasil, sendo que as vendas do mercado interno – varejo e food service – cresceram 6,2% no ano de 2019, ante 4,3% em 2018 (Portal DBO, 2020).

Diante da relevância do setor de Produção de alimentos para o PIB brasileiro, o presente estudo buscou realizar uma análise financeira fundamentalista nas empresas do setor de alimentos, que mais apresentaram valorização nas suas ações no decorrer ano de 2019, com o objetivo de demonstrar a relação existente entre análise fundamentalista, vinculada a gestão financeira e o desempenho de mercado das ações dessas empresas.

Neste sentido, as três empresas selecionadas no segmento de alimentos que apresentaram maior valorizações em suas ações no ano de 2019, foram elas: MARFRIG GLOBAL FOODS S.A, JBS S.A. e BRF S.A. Com base nos resultados divulgados, foi possível realizar uma análise financeira fundamentalista das empresas, observando seus históricos nos anos de 2017 a 2019, afim de analisar se os resultados demonstraram uma situação econômico-financeira favorável para as empresas analisadas.

Além da presente introdução, o estudo segue apresentando o referencial teórico acerca do tema proposto. Na sequência são apresentados os procedimentos metodológicos utilizados para a resolução do objetivo da

pesquisa e, por fim, o estudo é finalizado com a apresentação dos resultados, bem como, com as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

A análise fundamentalista tem o objetivo de buscar avaliar a situação de uma empresa por meio da utilização de dados econômicos, nacionais e internacionais, setoriais e individuais, realizando lançamentos de acordo com seu histórico, visando encontrar o valor próprio ou valor justo de uma ação e, conseqüentemente, sua valorização.

Esta análise é baseada através de dados que são encontrados em demonstrações contábeis, análises de mercados e projeções de resultados. Nesse contexto é utilizando a demonstração contábil como a sua principal fonte informativa, uma vez que a análise fundamentalista procura explicar as variações nos preços das ações (LEMES JÚNIOR; RIGO; CHEROBIM, 2002 apud TAVARES; SILVA, 2012).

De acordo com Assaf Neto (2009a), citado por Avelar e Hayashias (2014, p. 28) as decisões financeiras empresariais estão relacionadas ao desempenho da economia, o qual envolve taxas de juros, medidas do mercado futuro e outros fatores, os quais devem ser utilizados para previsão das condições futuras da economia e auxiliar na obtenção de melhores decisões.

Nesse sentido, Assaf Neto (2014, p. 179) aponta que “a premissa básica da avaliação é obter um valor justo, o valor que reflete o retorno esperado baseado em projeções de desempenho futuro coerentes com a realidade do negócio em avaliação”.

Graham e Dodd (1934) foram os precursores desse tipo de análise, ao acreditar que o preço de uma ação deve refletir sua expectativa de lucros futuros. Os autores anteriormente citados utilizavam a estratégia *buy and hold* que por meio da análise fundamentalista, investia em empresas com bons fundamentos, porém 12 subvalorizadas, ou seja, com ineficiências de valorização no curto prazo, mas com alto poder de valorização no longo prazo, mantendo-as em carteira enquanto continuassem tendo bons resultados e gestão.

Neste sentido, Avelar e Hayashias, (2014) dizem que na compra de um ativo, o mais indicado seria adquirir quando o mesmo está subavaliado, pois vale mais do que o mercado estima, trazendo assim expectativas de bons retornos, porém para determinar o valor de uma ação é necessário observar algumas variáveis de macro e micro nível. Diante disso, é possível assim constatar problemas de *dub* ou superavaliação, optando assim pelo qual trará mais retorno.

Na visão de Materlanc (2005, p. 185):

Em um mercado eficiente, o preço de mercado das ações reflete os lucros potenciais da empresa e seus dividendos, os riscos do negócio, os riscos financeiros decorrentes da estrutura de capital da empresa e valor dos ativos, bem como as variáveis ambientais e outros fatores intangíveis que possam afetar o valor da empresa. Ou seja, reflete o valor presente do fluxo de caixa para os sócios.

De acordo com Fama (1991) citado por Vessio (2005), o cenário atual encontra-se em um momento de grande desenvolvimento de softwares sofisticados e análises técnicas dos comportamentos dos ativos, propondo assim encontrar um padrão onde será possível obter maiores ganhos avaliando e assimilando os preços passados das ações.

Com isso, conseguir encontrar lucros acima do comum apenas com os resultados encontrados com ações e demonstrativos é possível. Entretanto, se faz necessário investir cada vez mais em tecnologias e métodos inovadores utilizados para a extração desses dados, pois as mesmas estão ganhando vez cada dia mais no mercado, sendo cada vez mais sofisticadas.

2.2 ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Em investimentos, os indicadores financeiros são imprescindíveis, sendo úteis para a tomada de decisão sobre qual investimento é o melhor a se fazer, com as informações em mãos, pode-se investir em algo com maior lucro possível (VENTAPANE, 2019).

Dentro da análise financeira, estão os seis conjuntos de indicadores, que são importantes para uma análise mais concreta: os quais são os indicadores de

líquidez, endividamento, rentabilidade, fluxo de caixa, operacional e de valor de mercado.

Os índices de liquidez revelam a capacidade da empresa de pagar suas dívidas, sendo os dados para cálculos retirados somente do Balanço patrimonial, o qual configura-se como a demonstração contábil que evidencia como está a situação patrimonial da empresa, devendo ser sempre atualizada para uma análise correta (ZANLUCA, 2020).

Por sua vez, os índices de endividamento analisam como está o capital da empresa através da composição do capital próprio e o capital de terceiros. Eles mostram as fontes de captação de recursos, e revelam quão endividadas está a empresa em posição ao patrimônio líquido. Esse índice se relaciona com as decisões estratégicas da empresa, envolvendo as decisões financeiras de investimentos, financiamento e distribuição de dividendos, sendo muito importante que o investidor avalie esses índices para avaliar se empresa é muito ou pouco alavancada financeiramente (INVESTIDOR EM VALOR, 2020).

Já os índices de rentabilidade, configuram-se um método quantitativo baseado em cálculos simples que relacionam variáveis das demonstrações financeiras e contábeis da agência, especialmente a Demonstração do Resultado de Exercício (DRE), e o Balanço Patrimonial, permitindo realizar análise gerencial sobre a capacidade da empresa de gerar um maior retorno sobre os valores investidos (PIRES, 2019).

O fluxo de caixa é um dos indicadores mais importante para avaliação de uma empresa, já que o mesmo demonstra a capacidade operacional da atividade gerar caixa. É ele que irá mostrar o dia a dia do negócio, o dinheiro disponível para sua utilização nas diversas aplicações que a empresa. O caixa mostra, em médio e longo prazo, a saúde financeira de uma empresa (LIMA, 2018).

O índice operacional permite que o analista conheça e entenda a evolução da atividade operacional da empresa, como os prazos de rotação dos estoques, o prazo de recebimento de vendas e prazo de pagamentos das compras, essas informações servem para analisar a eficiência com que a empresa está utilizando seus ativos, e ajudam os gestores nas tomadas de decisões (FREITAS, 2018).

Por outro lado, o valor de mercado de uma empresa, evidencia seu valor total em relação ao preço que ela está sendo negociada pelo total de ações apresentadas pela empresa. Os investidores usam esse indicador para determinar o tamanho de uma empresa, em vez de usar o número total de vendas ou número total de ativos (ALVES, 2019).

Com a análise desses indicadores completas, os resultados poderão auxiliar na construção de melhores estratégias para melhorar e alavancar a empresa, bem como, ter mais eficiência na tomada de decisões, com base nos indicadores financeiros (VENTAPENE, 2019).

3 METODOLOGIA

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

A metodologia utilizada neste estudo é caracterizada como descritiva por meio de abordagem qualitativa de pesquisa e utilização do método de estudo de casos múltiplos. O estudo caracteriza-se como descritivo uma vez que busca avaliar o desempenho econômico-financeiro das três empresas listadas na Bolsa de Valores do Brasil (B3) que mais apresentaram valorização de mercado no setor de Alimentos, em especial no segmento de Carnes e Derivados.

Segundo Vergara (2000, p.47), “as pesquisas descritivas expõem as características de determinada população ou fenômeno estabelece correlações entre variáveis e define sua natureza, ou seja, pode ser definida como aquela que descreve uma realidade. ” Quanto aos procedimentos, o presente estudo classifica-se como pesquisa documental e bibliográfica.

3.2 AMOSTRA E COLETA DE DADOS

Os dados para a pesquisa foram obtidos de forma não probabilística, a partir da escolha intencional e de conveniência das empresas pertencentes ao segmento de carnes e derivados, desde que listadas na Bolsa de Valores do Brasil (B3) em 31/01/2020.

A partir do setor a ser investigado, foram selecionadas as três empresas detentoras dos ativos que mais apresentaram valorização no decorrer do

exercício de 2019, com o objetivo de analisar seus respectivos desempenhos a partir da aplicação de técnicas de análise financeira fundamentalista, indagando sobre a eficiência da mesma para prever a valorização ocorrida nas ações dessas empresas.

Para esse estudo, as empresas selecionadas foram a JBS S.A., a BRF S.A. e a MARFRIG GLOBAL FOODS S.A, as quais apresentaram valorização de mercado correspondente a 122,79%, 60,36% e 81,75%, respectivamente, conforme apresentado no quadro 01.

Empresas	Código da Ação na B3	Nível de Governança na B3	Valorização de Mercado em 2019 (%)
JBS	JBSS3	Novo Mercado	122,79%
BRF	BRFS3	Novo Mercado	60,36%
MARFRIG	MRFG3	Novo Mercado	81,75%

Quadro 01 - Empresas do Segmento de Carnes e Derivados

Fonte: Elaborado pelos Autores (2020)

As informações contábeis - necessárias à aplicação da análise financeira fundamentalista - foram extraídas diretamente do site da Bolsa de Valores do Brasil (B3). Esses dados referem-se à situação patrimonial e de resultado compreendida pelo horizonte temporal dos exercícios de 2017, 2018 e 2019, mais especificamente aos seguintes demonstrativos contábeis: a) Balanço Patrimonial; b) Demonstrativo de Resultado e; c) Demonstrativo do Fluxo de Caixa.

3.3 ANÁLISE DOS DADOS

Para a realização da análise financeira fundamentalista, foram selecionados, com base na literatura acerca da temática, dezesseis indicadores de desempenho, agrupados nas seguintes áreas: Liquidez, Endividamento, Rentabilidade, Fluxo de Caixa, Operacional e, Retorno das Ações. As fórmulas utilizadas para os cálculos dos indicadores podem ser visualizadas no quadro 02.

Índice	Fórmula	Fonte
Liquidez Corrente	AC/PC	Carmona (2009)
Liquidez Seca	(AC-Estoques)/PC	Carmona (2009)
Liquidez Geral	(AC+RLP)/(PC+PNC)	Carmona (2009)
Estrutura de Capital	PE/PL	Carmona (2009)
Dependência	PE/AT	Carmona (2009)
Composição	PC/PE	Carmona (2009)
Margem Líquida	LL/V	Carmona (2009)
Retorno Sobre o Ativo	LL/AT	Carmona (2009)
Retorno Sobre o Capital Próprio	LL/PL	Carmona (2009)
Fluxo de Retorno Sobre as Vendas	F. Caixa das Operações/Vendas	Assaf Neto (2002)
Fluxo de Retorno Sobre o Ativo	F. Caixa das Operações/Ativo	Assaf Neto (2002)
Fluxo Sobre o Lucro	F. Caixa das Operações/Lucro Líquido	Assaf Neto (2002)
Giro do Contas a Receber	Vendas/Contas a Receber (Médio)	Carmona (2009)
Giro do Estoque	Custo das Vendas/Estoques (Médio)	Carmona (2009)
Giro dos Ativos Totais	Vendas/Ativos Totais	Carmona (2009)
Taxa de Retorno das Ações	(Dividendos + (Preço Ação Fim-Preço Ação Início))/Preço Início	Assaf Neto (2014)

Quadro 02 - Indicadores de Análise Selecionados

Fonte: Elaborado pelos Autores (2020)

A partir da análise financeira fundamentalista, busca-se avaliar de forma temporal o desempenho individual de cada uma das empresas selecionadas, bem como comparar o desempenho entre elas a partir de avaliações interempresariais, evidenciando os aspectos que podem ter influenciado a valorização de mercado dessas organizações.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

O segmento analisado foi o de carnes e seus derivados, o qual, de acordo com Ferreira e Filho (2019), tem apresentado destaque positivo ao longo das últimas décadas, o qual reflete a importância do Brasil no mercado internacional de carnes, haja vista que o país se posiciona entre os maiores produtores e exportadores do segmento.

Nesse aspecto as empresas avaliadas foram JBS, BRF e MARFRIG, considerando as publicações dos demonstrativos contábeis: divulgados no último triênio: 2017, 2018, 2019.

4.1 CASO 01: EMPRESA JBS S.A

A empresa JBS foi fundada em 1953 na cidade de Anápolis (GO) por José Batista Sobrinho. A mesma atua em setores relacionados com o seu negócio principal, como couros, biodiesel, colágeno, sabonetes, glicerina e envoltórios para embutidos, entre outros negócios, além de atender a terceiros.

A empresa produz produtos que incluem, principalmente, carne bovina, suína e de aves, in natura e congeladas, além de alimentos preparados e processados. A organização conta com mais de 300 mil clientes, sendo estes varejistas de diversos tipos e portes, clubes de atacado e empresas do setor de food service, ainda conta, com mais de 230 mil colaboradores (JBS, 2020).

A aplicação dos indicadores econômico-financeiros na empresa JBS permitiu identificar os seguintes resultados:

Índice	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	1,24	1,71	1,47
Liquidez Seca	0,90	1,18	1,00
Liquidez Geral	2,92	2,74	2,68
Estrutura de Capital	315,81%	308,45%	288,95%
Dependência	75,95%	75,52%	74,29%
Composição	35,35%	25,06%	30,32%
Margem Líquida	0,63%	0,12%	3,16%
Retorno Sobre o Ativo	0,94%	0,18%	5,12%
Retorno Sobre o Capital Próprio	3,92%	0,75%	19,90%
Fluxo de Retorno Sobre as Vendas	0,08	0,8	0,10
Fluxo de Retorno Sobre o Ativo	0,13	0,13	0,16
Fluxo Sobre o Lucro	13,40	72,63	3,13
Giro do Contas a Receber	17,48 vezes a.a.	18,81 vezes a.a.	18,36 vezes a.a.
Giro do Estoque	14,39 vezes a.a.	13,73 vezes a.a.	12,84 vezes a.a.
Giro dos Ativos Totais	1,50 vezes a.a.	1,59 vezes a.a.	1,62 vezes a.a.
Taxa de Retorno das Ações	-11,55%	18,50%	143,00%

Quadro 03 - Indicadores Econômicos Financeiros – Empresa JBS S.A

Fonte: Elaborada pelas Autoras (2020)

A partir do quadro apresentado, é possível evidenciar que a capacidade de pagamento da empresa JBS apresentou considerável evolução de 2017 para 2018, principalmente em relação à liquidez corrente e seca, no entanto, em 2019 apresentou considerável queda, embora não tenha comprometido sua liquidez de curto prazo. Em relação à liquidez geral, esta apresentou estabilidade

inclusive pontuando índices muito acima dos indicadores de liquidez corrente, o que demonstra solidez da empresa a curto e longo prazo.

Em relação à estrutura de endividamento, a empresa apresentou um tímido recuo na quantidade de suas dívidas, o que pode ser observado nos índices de estrutura de capital e no índice de dependência. No quesito qualidade, a empresa apresentou significativa melhora de 2017 a 2018, porém, 2019 foi marcado por uma evolução de 21% em relação ao ano imediatamente anterior, o que compromete a qualidade de suas dívidas, já que passa a existir uma concentração maior no curto prazo.

Em relação aos índices de rentabilidade, a empresa JBS apresentou margem líquida positiva nos três anos consecutivos analisados, apresentando uma evolução surpreendente ao exercício de 2019 se comparado com os anos anteriores. Embora possuísse um índice de RAT baixo nos anos de 2017 e 2018, a empresa apresentou um índice melhor de retorno sobre o ativo em 2019. Já no que se refere ao índice de retorno sobre o capital próprio a empresa obteve um bom resultado nos anos de 2017 e 2019, sendo que no ano de 2018 ela apresentou uma queda significativa.

Já no que se refere ao fluxo de caixa, pode-se observar que a empresa vem apresentando tendência de crescimento ao longo do triênio, especificamente no que se refere à capacidade de geração de caixa operacional sobre as vendas e sobre os ativos. A exceção ocorre ao analisarmos o fluxo de caixa gerado sobre os lucros, já que apresentou uma significativa queda em 2019 se comparado com os exercícios anteriores.

No que diz respeito aos indicadores operacionais, a empresa obteve um bom índice de giro dos ativos totais, o mesmo ocorre com o giro dos estoques. Portanto o índice de giro de estoque representa a quantidade de vezes ao ano que a empresa renova seu estoque, apresentando assim uma queda nos anos de 2018 e 2019, comparada ao ano de 2017. No que se refere ao indicador do giro de contas a receber, é possível observar que a empresa apresenta um giro estável ao avaliar os anos de 2017 a 2019.

Com base no índice da taxa de retorno sobre as ações, pode-se perceber que a empresa no ano de 2019 apresentou um melhor desempenho, com base nos anos de 2017 e 2018. Os indicadores de retorno sobre as ações consideram, além da distribuição de dividendos, também a valorização que as

ações apresentaram no mercado, o que vem de encontro ao desempenho econômico financeiro percebido ao analisar a presente empresa, essa grande evolução no ano de 2019 para empresa JBS só foi possível devido ao seu crescimento na valorização de mercado.

4.2 CASO 02: EMPRESA BRF S.A

A empresa BRF foi fundada em 1934, em Videira (SC). A organização produz produtos de diferentes categorias, como: embutidos, margarinas, presuntaria, marinados, sobremesas, pratos prontos congelados e carnes processadas e em cortes especiais. Além de possuir mais de 3 mil produtos e 250 mil clientes e consumidores, a empresa conta ainda com mais de 90 mil colaboradores, espalhados por mais de 130 países, atendendo milhares de clientes em todo o mundo (BRF, 2020).

A aplicação dos indicadores econômico-financeiros nos demonstrativos contábeis publicados pela empresa JBS, permitiram identificar os seguintes desempenhos:

Índice	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	1,29	1,31	1,13
Liquidez Seca	0,95	1,04	0,83
Liquidez Geral	0,76	0,76	0,72
Estrutura de Capital	286,15%	462,71%	411,77%
Dependência	74,10%	82,23%	80,46%
Composição	44,38%	41,57%	39,71%
Margem Líquida	-3,88%	-14,79%	0,89%
Retorno Sobre o Ativo	-2,43%	-10,54%	0,71%
Retorno Sobre o Capital Próprio	9,38%	-59,30%	3,65%
Fluxo de Retorno Sobre as Vendas	0,1	0,08	0,18
Fluxo de Retorno Sobre o Ativo	0,06	0,05	0,13
Fluxo Sobre o Lucro	-2,51	-0,52	18,82
Giro do Contas a Receber	7,02 vezes a.a.	11,10 vezes a.a.	10,82 vezes a.a.
Giro do Estoque	4,57 vezes a.a.	6,53 vezes a.a.	6,52 vezes a.a.
Giro dos Ativos Totais	0,63 vezes a.a.	0,71 vezes a.a.	0,80 vezes a.a.
Taxa de Retorno das Ações	-23,79%	-55,51%	62,91%

Quadro 04 - Indicadores Econômicos Financeiros – Empresa BRF S.A

Fonte: Elaborada pelas Autoras (2020)

A partir do quadro apresentado acima, é possível evidenciar que a liquidez corrente demonstra que a empresa BRF apresenta uma liquidez significativa nos três anos consecutivos. Em relação com a liquidez seca, nos anos de 2017 e 2018 não representou uma capacidade de cumprir com as dívidas de curto prazo sem a utilização do seu estoque, mas não representa um problema, pois se trata de uma indústria e a empresa realiza a venda do seu estoque para cumprir suas dívidas. A liquidez geral demonstra que a empresa não conseguiria cumprir com suas contas em longo prazo por completo, com isso pode-se concluir que a mesma possui um bom capital disponível para cumprir com possíveis obrigações.

Em relação a estrutura de endividamento, pode-se observar que a empresa teve uma baixa com relação à quantidade de suas dívidas no índice de estrutura de capital e dependência. No que se refere à qualidade apesar de ter apresentado uma significativa melhora em 2019 comparado com 2017 e 2018, ainda apresenta um comprometimento com a qualidade de suas dívidas já que passa a existir uma concentração maior no curto prazo.

Em relação aos índices de rentabilidade da empresa BRF, no que se refere ao índice de margem líquida pode-se observar que nos anos de 2017 e 2018 o seu resultado foi negativo, conseguindo alcançar um patamar um pouco melhor no ano de 2019, porém não conseguindo arcar com suas obrigações. O mesmo se repetiu no índice de retorno sobre o ativo, pois no ano de 2017 e 2018 apresentou resultados negativos, reagindo em 2019. Com relação ao índice de retorno sobre o capital próprio, pode-se observar que no ano de 2017 estava com um resultado positivo, porém no ano de 2018 apresentou uma grande queda, conseguindo se reerguer satisfatoriamente no ano de 2019 com (3,65%).

Já no que se refere ao fluxo de caixa, pode-se observar que a empresa BRF conseguiu conquistar um bom índice de retorno sobre as vendas no ano de 2019 podendo assim cumprir com todas as suas obrigações e gerando assim resultados para a empresa. Com base no índice de fluxo de caixa sobre o lucro, pode-se observar que nos anos de 2017 e 2018 a empresa acabou apresentando resultados negativos, conseguindo se recuperar somente no ano de 2019, gerando assim capacidade operacional de caixa capaz de cumprir com suas obrigações, refletindo sobre seus lucros.

No que diz respeito aos indicadores operacionais, a empresa possui um prazo confortável em relação ao indicador de giro de contas a receber. Já no indicador de giro dos ativos totais, a empresa possui um relevante resultado positivo, conseguindo assim fazer com que seus ativos girem em um tempo um pouco mais lento, porém mesmo assim revertendo em vendas, sendo possível observar que a empresa apresenta um giro estável ao avaliar os anos de 2017 a 2019.

Com base no índice da taxa de retorno sobre as ações, é possível observar que nos anos de 2017 e 2018 os resultados ficaram negativos, gerando assim transtornos para a empresa, porém no ano de 2019 teve uma elevação significativa, conseguindo assim ter uma melhor valorização em suas ações, além disso, possuindo uma melhor distribuição de seus dividendos, o qual contribuiu para a elevação deste índice, ficando assim, entre as empresas mais valorizadas no segmento de carnes e derivados.

4.3 CASO 03: EMPRESA MARFRIG GLOBAL FOODS

A Marfrig Global foods é uma multinacional brasileira, que teve início nos anos 2000, com sede na cidade de São Paulo. A empresa atua em setores de produção, processamento, industrialização, venda e distribuição de alimentos à base de proteína animal, além de outros produtos alimentícios variados, tais como vegetais congelados e sobremesas. A organização conta com mais de 21 mil colaboradores distribuídos em 32 unidades de produção, que comercializam produtos para mais de 100 países (MARFRIG, 2020).

A aplicação dos indicadores econômico-financeiros nos demonstrativos contábeis publicados pela empresa MARFRIG, permitiram identificar os seguintes desempenhos:

Índice	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	1,62	1,36	1,36
Liquidez Seca	1,33	1,15	1,13
Liquidez Geral	0,51	0,42	0,34
Estrutura de Capital	708,51%	560,70%	1.667,36%
Dependência	87,63%	84,86%	94,37%
Composição	32,26%	38,44%	35,63%
Margem Líquida	-4,40%	7,25%	2,80%
Retorno Sobre o Ativo	-2,09%	8,13%	5,01%
Retorno Sobre o Capital Próprio	-16,90%	53,69%	89,07%
Fluxo de Retorno Sobre as Vendas	0,05	0,06	0,09
Fluxo de Retorno Sobre o Ativo	0,02	0,07	0,14
Fluxo Sobre o Lucro	1,11	0,85	2,76
Giro do Contas a Receber	10,95 vezes a.a.	23,89 vezes a.a.	24,13 vezes a.a.
Giro do Estoque	4,98 vezes a.a.	14,20 vezes a.a.	17,78 vezes a.a.
Giro dos Ativos Totais	0,48 vezes a.a.	1,12 vezes a.a.	1,54 vezes a.a.
Taxa de Retorno das Ações	24,21%	5,13%	88,14%

Quadro 05 - Indicadores Econômicos Financeiros – Empresa MARFRIG GLOBAL FOODS

Fonte: Elaborada pelas Autoras (2020)

Ao analisar os índices de liquidez da empresa MARFRIG, apresenta uma situação confortável ao longo dos três anos, com uma evolução principalmente no seu indicador de liquidez corrente e seca no ano de 2017. Pode-se constatar que a liquidez geral nos três anos consecutivos foi baixa, sendo menores que um, o que significa que a empresa não conseguiria cumprir com as suas contas em longo prazo por completo, já que não teria capital suficiente para arcar com todas as suas obrigações.

Em relação a capacidade de pagamento da empresa MARFRIG, pode-se constatar que a estrutura de endividamento apresenta o maior indicador de estrutura de capital comparado as demais empresas, com uma grande evolução no ano de 2019. Percebesse ainda uma grande quantidade de dívidas concentradas no curto prazo, o que compromete a sua qualidade. Ainda, é possível observar que quantidade do endividamento da organização é elevado, tendo em vista que a empresa possui cerca de 90% de seu índice de dependência do ativo total comprometido com dívidas de terceiros.

A partir dos dados apresentados nos indicadores de rentabilidade, demonstra-se que com o passar dos anos ouve um aumento em sua margem líquida e retorno sobre o ativo, obtendo bom lucro em relação ao seu

faturamento, com a maior evolução principalmente no ano de 2018. A empresa MARFRIG apresentou o melhor índice de retorno sobre o capital próprio, fechando 2019 com 89,07%, refletindo o maior rendimento de capital aplicado.

Assim, verifica-se que no fluxo operacional de caixa em relação ao retorno sobre as vendas e ativo, ambos obtiveram crescimento ao longo dos três anos consecutivos, com um aumento gradativo, podendo destacar o ano de 2019, que demonstrou capacidade operacional de geração de caixa principalmente em relação a suas vendas e, seus ativos. Campos (1999) destaca a importância de se planejar corretamente o fluxo de caixa, o qual permite gerenciar os investimentos no longo prazo, e o capital disponível para cumprir suas obrigações.

Em relação aos indicadores operacionais, eles melhoraram ao longo dos três últimos anos, pois a quantidade do giro de contas a receber aumentou, assim como o giro de estoque, o que mostra que está se renovando com mais frequência durante o ano. Os ativos totais também mostram uma grande evolução durante os últimos anos avaliados.

Os indicadores de retornos sobre as ações consideram, além da distribuição de dividendos, também a valorização que as ações apresentaram no mercado, o que vem de encontro ao desempenho econômico-financeiro percebido ao analisar a presente empresa. Nota-se que ocorreu uma grande evolução do ano de 2018, com um retorno de 5,13% para um retorno de 88,14% no ano de 2019, ou seja, esse ganho percentual para os investidores só foi possível devido ao crescimento na valorização de mercado, de acordo com a saúde financeira das ações, o que indica exatamente o retorno do investimento.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

De acordo com Gitman (1997, p.614) aponta que “a análise de balanços por si só, usa o conceito de comparação, por exemplo, compara-se o lucro líquido com o patrimônio líquido, o ativo circulante com o passivo circulante, e dessas comparações surgem os índices, como índice de liquidez, rentabilidade, imobilizações, etc.”

Neste trabalho, o objetivo foi de identificar através de uma aplicação de análise financeira fundamentalista, se de fato as empresas avaliadas, pertencentes ao segmento de carnes e derivados, apresentaram um desempenho econômico-financeiro, que pudesse justificar a valorização que as mesmas apresentaram no mercado.

Após o desenvolvimento de todos os indicadores e das análises financeira, conclui-se que: diante das três empresas analisadas, nenhuma delas apresentou um índice agravante no que se refere ao endividamento, apenas a empresa Marfrig apresentou uma evolução considerável no ano de 2019, mas todas continuam sendo capazes de cumprir com as suas obrigações. Quanto a rentabilidade das empresas, com exceção da JBS, todas apresentaram bons índices nos últimos períodos.

Neste contexto, com os resultados apresentados pelas empresas, pode-se evidenciar que os mesmos condizem com as valorizações encontrada no mercado e que as empresas possuem uma boa saúde financeira. Através das análises realizadas, percebe-se que nas três empresas, o último ano (2019) foi marcado por algumas quedas em alguns índices, os quais não chegaram a comprometer a estrutura das empresas, porém precisam ser trabalhados para que essa queda não comprometa a sustentabilidade dessas instituições.

Sugere-se a aplicação destas mesmas análises em outras empresas do mesmo segmento para que possa identificar a nível de mercado o que possa ser melhorado, outra opção também é a aplicação das mesmas análises ao fim de 2020 para verificar se as quedas que ocorreram em 2019 obtiveram melhoras.

REFERÊNCIAS

OLIVEIRA, A. F. C. E. S. D.; PEREIRA, A. D.; AMARAL, H. F. D. A relevância da gestão financeira de curto prazo. Contabilidade Vista & Revista, v. 12, n. 3, p. 35-50, 2001.

PORTAL DBO. **Setor de carnes é destaque da alta no faturamento da indústria de alimentos.** Disponível em: <<https://www.portaldbo.com.br/setor-de-carnes-e-destaque-da-alta-no-faturamento-da-industria-de-alimentos/>>. Acesso em: 21 de abr. de 2020.

CURY, Teo. **Saiba quais são os maiores importadores da carne brasileira.** 2017. Disponível em:<<https://veja.abril.com.br/economia/saiba-quais-sao-os-paises-que-mais-importam-carne-brasileira/>>. Acesso em: 21 de abr. de 2020.

AVELAR, HAYASHI. Um estudo sobre os indicadores P/L E P/VP. Análise fundamentalista no mercado capitais. 2014/2015.

BRF, Disponível em:<<https://www.brf-global.com/en/>>. Acesso em: 18 de mai. de 2020.

JBS, Disponível em:<<https://jbs.com.br/>>. Acesso em: 18 de mai. de 2020.

MARFRIG GLOBAL FOODS, Disponível em:<<https://www.marfrig.com.br/>> Acesso em: 18 de mai. de 2020.

ZDANOWICZ, José Eduardo. Fluxo de Caixa: **Uma Decisão de Planejamento e Controle Financeiros.** 10 ed. Porto Alegre: Editora Sagra Luzzato, 2004

CAMPOS FILHO, Ademar. **Demonstração dos Fluxos de Caixa.** São Paulo: Atlas, 1999.

INVESTIDOR EM VALOR, 15/04/2018. **Índices de endividamento: Como avaliar a estrutura de capital de uma empresa** Disponível em:<<http://investidoremvalor.com/indices-de-endividamento/>> Acesso em: 11 de mai. de 2020.

PIRES RAPHAEL, Publicado em 17 de dezembro de 2018. Atualizado em 4 de março de 2020. **O que são índices de rentabilidade, e como calcular?** Disponível em:<<https://rockcontent.com/blog/indices-de-rentabilidade/>>. Acesso em: 11 de mai. de 2020.

LIMA JOSIEL, 24 de novembro de 2017. **O que é Fluxo de caixa, ROI e lucro líquido? 3 indicadores essenciais para uma empresa.** Disponível em: <<https://www.valorebrasil.com.br/2017/11/24/o-que-e-fluxo-de-caixa-roi-e-lucro-liquido-3-indicadores-essenciais-para-uma-empresa/>> Acesso em: 11 de mai. de 2020.

FREITAS, postado 31/07/2018 10:09. **Análises de balanço: Seus índices e indicadores.** Disponível em:
<<https://www.contabeis.com.br/noticias/37562/analise-de-balanco-seus-indices-e-indicadores/amp>>. Acesso em: 11 mai. de 2020.

ALVES WILLIAN CASTRO, quarta-feira, junho 12, 2019 3:00 pm. **O que é valor de mercado? E qual sua importância?** Disponível em:
<<https://andrebona.com.br/buggpedia-o-que-e-o-valor-de-mercado/>>. Acesso em: 11 de mai. de 2020

TAVARES, Adilson De Lima. **A análise financeira fundamentalista na previsão de melhores e piores alternativas de investimento.** 2012

GITMAN Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira.** 7. ed. São Paulo: Harbra, 1997.

LISBOA, Pedrina Costa; AGUIAR, João José Ferreira. **Análise Fundamentalista e análise técnica: Duas ferramentas eficazes para decisão de investimentos no mercado de capitais.** 2009