
Análise da rentabilidade do setor de carnes e derivados: Um estudo longitudinal de 2016 a 2022

Analysis of profitability in the meat and derivatives sector: A longitudinal study from 2016 to 2022

Paulo Cezar Bemfica Santos

ORCID: <https://orcid.org/0009-0008-6974-2076>
Universidade Federal de São Carlos – UFSCar, Brasil
E-mail: paulocbemfica@gmail.com

Edenis Cesar De Oliveira

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4527-821X>
Universidade Federal de São Carlos – UFSCar, Brasil
Centro de Estudos em Organizações Agroindustriais – CeoAGRO/UFSCar
E-mail: edeniscesar@ufscar.br

RESUMO

A presente pesquisa teve como finalidade analisar a rentabilidade das companhias que compõem o segmento de consumo não-cíclico de carnes e seus derivados listadas na B3, considerando os anos de 2016 a 2022, através dos indicadores ROE (Return on Equity), ROA (Return on Asset), ROIC (Return On Invested Capital), margem de lucro líquido e giro do ativo. Para isso, utilizou-se abordagem descritiva, em relação aos procedimentos recorreu-se a pesquisa documental. Após foi realizada a coleta de dados, foi feita a análise documental por meio das demonstrações contábeis divulgadas no site das seis empresas. Os principais resultados apontam que durante todo o período as empresas apresentaram recorrentes crescimentos de suas receitas. Quanto aos desempenhos nos indicadores de rentabilidade, pode-se atestar que JBS S.A., Marfrig S.A. e Minupar S.A., demonstraram altos retornos sobre ativos; BRF S.A. demonstrou maior instabilidade durante o período, enquanto Minerva S.A. teve um desempenho volátil, mas com uma recuperação notável nos últimos anos analisados.

Palavras-chave: Rentabilidade; Consumo não-cíclico; Carnes e derivados; Estudo longitudinal.

ABSTRACT

The purpose of this research was to analyze the profitability of companies that make up the non-cyclical consumption segment of meat and its derivatives listed on B3, considering the years 2016 to 2022, through the indicators ROE (Return on Equity), ROA (Return on Asset), ROIC (Return On Invested Capital), net profit margin and asset turnover. For this, a descriptive approach was used; in relation to the procedures, documentary research was used. After data collection was carried out, document analysis was carried out using the financial statements published on the websites of the six companies. The main results indicate that throughout the period, companies showed recurring growth in their revenues. Regarding performance in profitability indicators, it can be attested that JBS S.A., Marfrig S.A. and Minupar S.A. demonstrated high returns on assets; BRF S.A. demonstrated greater instability during the period, while Minerva S.A. had a volatile performance, but with a notable recovery in the last years analyzed.

Keywords: Profitability; Non-cyclical consumption; Meats and derivatives; Longitudinal study.

INTRODUÇÃO

Os indicadores econômico-financeiros das empresas permitem avaliar a saúde financeira de uma organização. Esses indicadores oferecem suporte para gestores, investidores e outras partes interessadas sobre a eficiência operacional, a rentabilidade e a sustentabilidade financeira de uma empresa. A análise compara esses indicadores para obter informações sobre o estado econômico e fatores externos que afetam a estrutura financeira e as decisões empresariais. Essa avaliação é crucial para muitos negócios, pois fornece insights valiosos que os auxiliam na tomada de decisões estratégicas (FERRARI, 2009).

A rentabilidade das empresas é um indicador para a avaliação daqueles que tem por objetivo empregar capital financeiro em companhias que os proporcionem rentabilização compatível entre risco e retorno esperado. Os índices que compõem a rentabilidade da empresa demonstram qual a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, quanto foi o rendimento dos investimentos (MATARAZZO, 2010). Para Gitman (2010), essas medidas permitem aos analistas avaliarem os lucros da empresa em relação a um dado nível de vendas, um dado nível de ativos ou o investimento dos proprietários. A comparação dos dados apurados entre empresas do mesmo setor é crucial para o enriquecimento da interpretação das informações a partir da análise dos indicadores econômico-financeiros (MARION, 2006).

Vasconcellos e Garcia (2014), Calixto et al. (2015), apontam que os produtos e serviços dessas companhias não sofrem o efeito da elasticidade-renda, pois mesmo que haja variações na renda da população, o consumo de tais bens e serviços tende a se manter estável. Em geral, empresas de consumo não cíclicas não são negativamente afetadas

diante de cenários de crise, porque são indispensáveis para a sobrevivência humana (PANDINI; STÜPP; FABRE, 2018).

O objetivo desse estudo foi analisar a rentabilidade das empresas do setor de carne e derivados, listadas na B3, no período de 2016 a 2022, usando os indicadores ROE, ROA, ROIC, margem de lucro líquido e giro do ativo. O trabalho está estruturado da seguinte maneira. Além dessa introdução, o texto apresenta na segunda seção, o referencial teórico, compreendendo basicamente uma breve contextualização do setor analisado, além dos principais indicadores de rentabilidade. A terceira seção apresenta o delineamento metodológico da pesquisa. Na quarta, apresentam-se os dados seguida da discussão dos resultados. À última seção, reservou-se às considerações finais do estudo.

REVISÃO DE LITERATURA

Esta seção apresenta uma breve caracterização do setor de carnes e derivados no Brasil, bem como as empresas que compõem o presente estudo. Em seguida, são apresentados fundamentos teóricos sobre os indicadores de rentabilidade abordados no estudo (ROE, ROA, ROIC, margem de lucro líquido e giro do ativo).

O setor de consumo não-cíclico de carnes e derivados é um subsegmento do setor de alimentos que inclui empresas que produzem e comercializam carnes, laticínios, ovos e outros produtos de origem animal. No decorrer da década de 2000, o Brasil se consolidou como um dos maiores produtores e exportadores de carne do mundo, especialmente de carne bovina. Apesar das diversas mudanças e desafios, o setor intensificou os investimentos em tecnologia, processos de controle de qualidade e na diversificação da produção.

Segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (2022) referentes ao terceiro trimestre de 2022, o Brasil possuía um total de 1.875 unidades de abate de bovinos, frangos e suínos, entre frigoríficos, abatedouros e matadouros, distribuídos por todo o país. Desse total, 1.033 unidades eram destinadas ao abate de bovinos, 269 ao abate de frangos e 573 ao abate de suínos.

Segundo um estudo realizado pela Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (2020), o Brasil manteve uma posição de destaque no mercado global de carnes, sendo um dos principais produtores e exportadores de carne de frango, bovina e suína. O rebanho bovino brasileiro foi o maior do mundo, representando 14,3% do rebanho mundial, com 217 milhões de cabeças; apesar de o país ser o maior produtor de bovinos do mundo, ao se adicionar a produção de aves e de suínos, o país passa a ocupar a terceira

posição mundial no mercado internacional, com uma produção que correspondeu a 9,2%, em 2020, ou 29 milhões de toneladas, atrás da China e dos Estados Unidos. A Tabela 1 apresenta o volume de exportações em toneladas para o período de 2016 a 2022.

Tabela 1 – Total das exportações de carnes de frango, bovina e suína de 2016 a 2022

Exportações (mil ton.)	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Carne de frango	4.384	4.320	4.101	4.214	4.231	4.610	4.822
Carne Bovina	1.350	1.478	1.642	1.866	2.012	1.846	2.264
Carne Suína	733	697	646	750	1.024	1.137	1.120
Total	6.467	6.495	6.389	6.830	7.267	7.593	8.206

Fonte: ABIEC (2023); ABPA (2023).

Segundo dados da Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carnes (2023) e da Associação Brasileira de Proteína Animal (2023), a carne de frango se destaca como o principal produto exportado ao longo dos anos – 59% das exportações. Não obstante, o percentual de crescimento no período ficou em torno de 10%, ao passo que as carnes bovina e suína, apresentaram crescimento de 67,5% e 53%, respectivamente no mesmo período.

O total das exportações de carnes, somando os três tipos, apresentou um aumento constante ao longo dos anos, refletindo a competitividade do setor agroindustrial brasileiro no mercado internacional. O volume total exportado cresceu aproximadamente 27% entre 2016 e 2022, alcançando 8.206 mil toneladas no último ano.

Apesar dos desafios enfrentados, o setor de carnes e derivados no Brasil continua sendo um importante segmento da economia do país. As exportações brasileiras de carnes têm apresentado um crescimento consistente nos últimos anos, impulsionadas pela demanda internacional e pelo câmbio favorável. As exportações brasileiras de carne somaram US\$ 25,67 bilhões em 2022, representando 16,1% das exportações do agronegócio (MAPA, 2023).

O setor de carnes e derivados na Bolsa de Valores (B3 – Brasil, Bolsa, Balcão) é formado pelas empresas BRF S.A. (BRFS3), Excelsior Alimentos S.A. (BAUH3), JBS S.A. (JBSS3), Marfrig Global Foods S.A. (MRFG3), Minerva S.A. (BEEF3) e Minupar Participações S.A. (MNPR3). Essas empresas são responsáveis por grande parte da produção de carne no país e possuem operações em diferentes regiões do mundo, atendendo a diversos mercados consumidores. Com uma forte presença no agronegócio brasileiro, essas empresas são importantes geradoras de empregos e de receita para o país, tendo um papel fundamental na economia brasileira.

Os indicadores financeiros de rentabilidade são ferramentas fundamentais para avaliar o desempenho financeiro das empresas, medindo sua capacidade de gerar lucro a partir dos recursos investidos. A rentabilidade pode ser definida como a capacidade de uma empresa obter lucro usando fatores de produção e capital, independentemente de sua origem, sendo uma das formas mais sintéticas de expressar a eficiência de toda a atividade econômica e financeira da empresa (GRUIAN, 2010).

Para Assaf Neto (2019), a rentabilidade é a relação entre o lucro obtido e o montante de recursos empregados em uma determinada operação ou período. Trata-se de um indicador fundamental para a tomada de decisão de investidores, gestores e analistas financeiros, pois permite avaliar a eficiência e a lucratividade de uma empresa em relação ao capital investido. A rentabilidade é a medida primária do sucesso global da empresa e a análise dos indicadores de rentabilidade são uma importante ferramenta para os *stakeholders* na tomada de decisão (NISHANTHINI; NIMALATHASAN, 2014). Burja (2011) entende que a rentabilidade é uma das formas de expressar a eficiência econômica com poder de síntese edificante, pois ela abrange todos os aspectos econômico-financeiros das empresas e é um indicador de referência para fundamentar decisões e orientar o comportamento.

Dentre os indicadores financeiros de rentabilidade mais comuns, destacam-se o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o retorno sobre o ativo total (ROA), retorno sobre o capital investido (ROIC), margem de lucro líquido e giro do ativo. Segundo Gitman (2010), o ROE (*Return On Equity*) é um indicador de rentabilidade que mede a capacidade de uma empresa em gerar lucro em relação ao capital próprio investido pelos acionistas. Considerado um dos indicadores financeiros mais importantes, reflete a eficiência da empresa em utilizar seus recursos próprios para gerar lucro, além de expressar o valor líquido da remuneração dos acionistas e, como tal, o apoio à orientação das suas decisões estratégicas para a empresa (HADA; MIHALCEA, 2020).

O cálculo do ROE é feito pela divisão do lucro líquido da empresa pelo seu patrimônio líquido:

$$ROE = \left(\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}} \right)$$

A análise do ROE permite avaliar a rentabilidade do investimento dos acionistas na empresa. Segundo Moyer, Mcguigan e Rao (2018), muitos investidores empresariais estão mais preocupados com os cálculos de retorno no patrimônio líquido do que outras

métricas financeiras. O retorno sobre o patrimônio reflete a capacidade da empresa de utilizar os investimentos das partes interessadas para obter lucros (DIOKNO, 2023).

Para Ross et al. (2017), o ROA (*Return On Asset*) é um indicador de rentabilidade que mede a capacidade de uma empresa em gerar lucro em relação a todos os ativos que ela possui. O ROA é um indicador importante para avaliar a eficiência da empresa em utilizar seus recursos para gerar lucro, independentemente da forma como eles foram financiados; reflete a capacidade de uma empresa gerar lucro, após subtrair todos os custos da firma, com os ativos que possui, sendo obtido pela razão entre o lucro líquido e ativo total (MARQUES, 2004). Wilson e Moutinho (2018), complementam que o ROA proporciona aos gestores, analistas e investidores uma boa noção do grau de eficiência da gestão de uma empresa, mormente no uso dos seus ativos geradores de lucros. Assim, quanto maior o índice, mais eficiente tende a ser a organização. O cálculo do ROA é feito pela divisão do lucro operacional da empresa pelo ativo total.

$$ROA = \left(\frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Ativo total}} \right)$$

O ROIC (*Return On Invested Capital*), ou retorno sobre o capital investido, é uma métrica financeira utilizada para medir a eficiência de uma empresa na utilização do seu capital. Trata-se de uma métrica analítica alternativa que possibilita melhor compreensão do desempenho da empresa ao ser comparada com medidas de retorno como o ROA e o ROE, tendo em vista o fato de que o ROIC se concentra no desempenho operacional efetivo da empresa (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2002). Para Damodaran (2010), o ROIC permite avaliar a rentabilidade da empresa de forma mais precisa do que outras métricas como o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), pois leva em consideração tanto o capital próprio quanto o capital de terceiros.

O ROIC é calculado dividindo-se o valor do lucro operacional líquido após os impostos, também denominado de *Net Operating Profit Less Adjusted Taxes* (NOPLAT), pelo Capital Total Investido da empresa, esse composto pela somatória do capital próprio e do capital de terceiros de longo prazo. Assim, NOPLAT é definido como a receita líquida menos os custos e despesas operacionais (incluindo depreciação), deduzidos alguns ajustes específicos conforme cada negócio e os impostos sobre a renda (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2002). O cálculo do ROIC é representado pela seguinte fórmula:

$$ROIC = \frac{NOPLAT}{\text{Invested Capital}}$$

A margem de lucro líquido é um indicador financeiro que mede a porcentagem de lucro líquido gerado por uma empresa em relação ao total de suas vendas. Brigham e Ehrhardt (2016) observam que a margem de lucro líquido é um componente vital na análise de viabilidade e sustentabilidade de um negócio, pois representa a eficácia na gestão de custos e na maximização do retorno sobre as vendas. Ela reflete a eficiência da empresa em controlar seus custos e despesas e maximizar seus lucros. Ela é representada pela seguinte fórmula:

$$ML = \left(\frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Receita}} \right) \times 100$$

A margem de lucro líquido é utilizada tanto para avaliar o desempenho financeiro da empresa em um determinado período quanto para compará-lo com o desempenho de outras empresas do mesmo setor. O indicador margem de lucro líquido, é comumente utilizado por agentes econômicos como uma ferramenta chave na tomada de decisões estratégicas relacionadas aos preços, custos e expansão de negócios (HORNE; WACHOWICZ, 2009). Uma margem de lucro líquido mais elevada indica que a empresa está gerando mais lucro a partir de suas vendas, o que é desejável para seus acionistas e investidores. Para Hitt et al. (2009), a margem de lucro líquido também é um indicador da competitividade da empresa no mercado, pois reflete a habilidade da organização em controlar custos e maximizar os lucros.

O giro do ativo é um indicador contábil utilizado para avaliar a eficiência da empresa em gerar vendas a partir dos seus ativos. Padoveze e Benedicto (2010) esclarecem que, o termo giro ilustra a rapidez com que os ativos são mobilizados para converter insumos ou serviços em receitas. A análise do giro do ativo é essencial para entender como as operações da empresa contribuem para a criação de valor. Essa métrica mostra quantas vezes a empresa está gerando receita em relação aos seus ativos e é uma forma de avaliar a capacidade da empresa em utilizar seus recursos para gerar vendas (HORNGREN; SUNDEM; STRATTON, 2008). Como destacam Copeland et al. (2005), a análise da evolução da receita é crucial para entender a eficiência operacional e a capacidade da empresa de gerar fluxo de caixa.

As empresas que têm liquidez relativamente elevada podem transformar rapidamente os seus ativos em dinheiro e cumprir as suas obrigações de curto prazo. Empresas com um elevado nível de ativos fixos geralmente apresentam baixos níveis de rotação de ativos, em contraste com as empresas comerciais, cujo investimento em ativos fixos pode rapidamente ser recuperado através de receitas (MURILLO; RAMOS, 2021).

Para Pacurari e Muntean (2008), a liquidez avalia a capacidade da empresa de combinar saídas de caixa com entradas de caixa adequadas e a capacidade da empresa de resistir a eventos imprevistos, como um aumento nas despesas ou um declínio nas saídas de caixa. O cálculo do Giro do Ativo é representado pela seguinte fórmula:

$$GA = \left(\frac{\text{Resultado de vendas}}{\text{Total do ativo}} \right) \times 100$$

METODOLOGIA

O estudo está classificado quanto aos objetivos como pesquisa descritiva, uma vez que busca analisar alguns índices de empresas do setor de carnes e derivados, listadas na B3 (GIL, 2008). Também considerada como bibliográfica por ter se valido de documentos técnicos e acadêmicos para embasar o referencial teórico, além de documental, tendo em vista o fato de que foram baixados os balanços das respectivas empresas para apuração dos índices analisados, a partir das demonstrações financeiras.

Na Bolsa de Valores (B3) o setor de carnes e derivados é composto por BRF S.A. (BRFS3), Excelsior Alimentos S.A. (BAUH3), JBS S.A. (JBSS3), Marfrig Global Foods S.A. (MRFG3), Minerva S.A. (BEEF3) e Minupar Participações S.A. (MNPR3). Os cálculos dos índices ROE (*Return on Equity*), ROA (*Return on Asset*), ROIC (*Return On Invested Capital*), margem de lucro líquido e giro do ativo, foram realizados com o auxílio de planilhas do Microsoft Excel®.

RESULTADOS E DISCUSSÃO

Nessa seção serão apresentados os principais resultados obtidos a partir da análise dos relatórios publicados pelas empresas. A Tabela 2 apresenta as receitas das empresas estudadas para o período de 2016 a 2022 (7 anos).

Tabela 2 – Evolução da receita (milhões de reais) no período 2016 a 2022

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
JBS S.A.	170.381	163.170	181.680	204.524	270.204	350.696	374.852
BRF S.A.	33.733	28.314	30.188	33.447	39.470	48.343	53.805
Marfrig S.A.	18.828	10.128	29.715	48.761	67.482	85.389	130.631
Minerva S.A.	9.649	12.104	16.215	17.123	19.406	26.965	30.977
Excelsior S.A.	134	163	173	180	190	175	192
Minupar S.A.	196	190	199	235	259	319	365

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os dados mostram uma evolução das receitas para as empresas; todavia, há algumas especificidades que merecem ser destacadas. O ano de 2017, comparativamente

ao ano anterior (2016), houve redução nas receitas das empresas JBS S.A., BRF S.A., Marfrig S.A. e Minupar S.A. A Marfrig S.A. foi a que apresentou a maior redução, registrando queda de receita em 46,21%. Por outro lado, a mesma empresa, para o ano subsequente (2018) apresentou aumento de receita na ordem de 193,39%. A evolução das receitas dessas empresas parece estar alinhada com o crescimento das exportações registradas no mesmo período (ABIEC, 2023; ABPA, 2023).

A partir de 2017, a empresa JBS S.A. apresentou crescimento contínuo na receita ao longo do período, registrando uma elevação aproximada de 30% de 2020 para 2021. A empresa BRF S.A. também demonstrou um crescimento constante, com um aumento de aproximadamente 59% na receita de 2016 a 2022. A empresa Minerva S.A. por sua vez, registrou um crescimento consistente, com um aumento de 221% na receita de 2016 a 2022. Vale ressaltar que esta foi a única empresa que apresentou evolução consecutiva nas receitas em todos os anos do período estudado, o que indica uma boa posição competitiva no mercado, além de indícios de uma gestão eficaz.

A empresa Marfrig S.A., apesar do período de instabilidade em 2017, apresentou recuperação a partir de 2018, registrando do ano de 2018 para 2019, crescimento de 193,5% em suas receitas, com média de crescimento no período entre 2018 e 2022 de 77,87%. A Excelsior S.A. teve um crescimento menos expressivo ao longo do período; com exceção do ano de 2021, a companhia teve crescimentos de receita, indo de 134,0 milhões no ano de 2016 para 192,0 milhões de reais em 2022. A Minupar S.A. também apresentou um crescimento constante, com um aumento de cerca de 86% de 2016 a 2022. A análise das receitas dessas organizações ao longo de um determinado período é crucial para melhor compreensão de sua eficiência operacional, além de sua capacidade na geração de fluxo de caixa, conforme entendem Copeland, Weston e Shastri (2005).

Em consonância com os dados do MAPA (2023), que indicam crescimento do setor de carnes no período analisado, observa-se que as exportações brasileiras de carne bovina apresentaram um aumento constante. Esse crescimento pode ser atribuído à alta demanda global por carne bovina e à taxa de câmbio favorável ao exportador brasileiro. A Tabela 3 apresenta o ROE de cada empresa (2016 a 2022), um indicador de rentabilidade que reflete a eficiência da organização em utilizar seus recursos próprios para gerar lucro.

Tabela 3 – ROE das empresas estudadas (2016 a 2022)

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
JBS S.A.	2,4%	3,9%	0,7%	19,9%	10,6%	42,9%	31,0%
BRF S.A.	-3,0%	-9,3%	-59,0%	3,7%	15,7%	4,9%	-26,7%
Marfrig S.A.	-57,4%	-18,3%	52,8%	89,0%	128,9%	119,2%	15,7%
Minerva S.A.	37,3%	-394,8%	420,0%	-5,7%	82,9%	91,5%	61,4%
Excelsior S.A.	22,4%	22,6%	20,5%	37,5%	25,4%	7,0%	-1,5%
Minupar S.A.	-4,9%	-8,6%	-18,6%	-8,4%	-4,4%	-9,8%	-1,9%

Fonte: Elaborado pelos autores.

A empresa JBS S.A. após ter dificuldades em gerar ROE nos três primeiros anos da análise, demonstrou uma capacidade consistente de obter lucro em relação aos investimentos dos acionistas em capital próprio, atingindo sua maior capacidade em 2021 (42,9%), decaindo para 31,0% no ano seguinte (2022), porém mantendo-se elevada. Isso indica uma eficiente utilização do patrimônio líquido para gerar lucros.

A empresa BRF S.A. obteve um desempenho volátil, com ROE negativo nos anos de 2016 a 2018, sendo neste último seu pior ano dentre os analisados (-59,0%). No entanto, houve uma recuperação notável em 2019 (3,7%) e em 2020 (15,7%), voltando a ficar negativo em 2022 (-26,7%), indicando desafios contínuos em sua capacidade de gerar lucro a partir do capital investido pelos acionistas (GITMAN, 2010; DIOKNO, 2023).

A Marfrig S.A. demonstrou uma recuperação sólida, após apresentar um ROE negativo nos anos de 2016 (-57,4%) e 2017 (-18,3%), converteu para níveis positivos e crescentes nos anos seguintes, atingindo sua maior eficiência no ano de 2020 (128,9%). Em 2022 houve um decréscimo em seu ROE (15,7%).

A Minerva S.A. apresentou uma grande volatilidade, incluindo um ROE negativo significativo em 2017 (-394,8%); no entanto, apresentou recuperação expressiva no ano de 2018 (420,0%). No ano seguinte regrediu novamente a um ROE negativo (-5,7%) porém nos anos posteriores (2020 a 2022) recuperou sua capacidade de gerar lucros em relação ao capital próprio investido pelos acionistas.

A Excelsior S.A. apresentou um ROE relativamente estável, com destaque para os anos de 2017, em que ficou na marca de 22,6%, o maior do setor naquele ano, demonstrando ser um ano de grande dificuldade para o setor em gerar ROE; para o ano de 2019 registrou seu melhor resultado (37,5%). O ROE negativo em 2022 (-1,5%) sugere atenção por parte da empresa (GITMAN, 2010).

A Minupar S.A. obteve o pior desempenho dentre as companhias analisadas, gerando ROE negativo em todos os anos da análise (2016 a 2022), sendo 2018 seu ano de maior incapacidade em gerar lucro em relação ao capital próprio investido pelos acionistas (DIOKNO, 2023), marcando 18,6% negativos.

De forma geral, o setor parece ter passado por desafios, com algumas empresas enfrentando dificuldades em alguns anos, principalmente nos anos antecedentes a pandemia. No entanto, os anos 2020 e 2021 foram excepcionais, com várias empresas registrando desempenho satisfatório. O retorno sobre o patrimônio reflete a capacidade da empresa de utilizar os investimentos das partes interessadas para obter lucros (DIOKNO, 2023). Portanto, o desempenho variado das empresas sugere a importância da gestão eficaz para superar desafios e aproveitar oportunidades no setor.

A Tabela 4 apresenta o ROA das empresas estudadas (2016 a 2022), um indicador de rentabilidade que mede a capacidade de uma empresa em gerar lucro em relação a todos os ativos que ela possui (ROSS et al., 2017).

Tabela 4 – ROA das empresas estudadas (2016 a 2022)

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
JBS S.A.	0,5%	0,9%	0,2%	5,1%	2,8%	9,9%	7,8%
BRF S.A.	-0,9%	-2,4%	-10,5%	0,7%	2,8%	0,8%	-5,4%
Marfrig S.A.	-3,1%	-2,3%	8,0%	5,0%	11,5%	13,8%	2,0%
Minerva S.A.	2,2%	-2,4%	-9,9%	0,1%	4,1%	3,0%	3,1%
Excelsior S.A.	11,0%	11,6%	11,3%	22,2%	15,7%	4,3%	-0,9%
Minupar S.A.	-6,4%	-14,8%	-36,4%	-16,5%	6,8%	12,7%	2,2%

Fonte: Elaborado pelos autores.

A JBS S.A. apresentou maiores dificuldades em gerar ROA nos primeiros três anos analisados (2016 a 2018), porém nos anos posteriores a empresa demonstrou uma maior capacidade retorno em relação aos ativos investidos, passando de 0,5% em 2016 para 9,9% em 2021 e 7,8% em 2022. A BRF S.A. demonstrou um desempenho instável, com ROA negativo nos primeiros três anos analisados (2016 a 2018). No entanto, em 2019 a empresa apresentou um ROA levemente positivo (0,7%) e obteve em 2020 sua maior eficiência no indicador (2,8%), nos anos de 2021 e 2022 o indicador voltou a apresentar reduções, retornando a um valor negativo (-5,4%) neste último. A BRF S.A. demonstra enfrentar dificuldades recorrentes em gerar valor a partir dos seus recursos (ROSS et al., 2017; MARQUES, 2004).

A Marfrig S.A. apresentou uma melhoria notável em seu ROA ao longo dos anos, saindo de um patamar negativo nos anos de 2016 (-3,1%) e 2017 (-2,3%) e atingindo sua

maior eficiência na capacidade de transformar seus recursos produtivos em receita no ano de 2021 com 13,8%. A Minerva S.A. apresentou oscilação em sua capacidade de gerar ROA, em 2016 realizou o segundo maior retorno sobre os ativos no setor (2,2%), nos anos seguintes (2017 e 2018) registrou lucro líquido negativo, acarretando um ROA negativo (-2,4% e -9,9%). Nos anos seguintes (2019 a 2022) voltou a registrar um ROA positivo, sendo o ano de 2020 seu melhor desempenho operacional com 4,1%.

A Excelsior S.A. foi a empresa que apresentou a maior eficiência na capacidade de gerar retorno sobre os seus ativos no âmbito do seu setor, entre os anos de 2016 e 2020, sendo o ano de 2019 seu melhor ano ao registrar 22,2% de ROA. Houve uma redução neste indicador nos anos de 2021 (4,3%) e 2022 (-0,9%), indicando maiores dificuldades na transformação de seus ativos em receita (WILSON; MOUTINHO, 2018). Já a Minupar S.A. enfrentou dificuldades e registrou ROA negativo entre os anos de 2016 e 2019, sendo o ano de 2018 o que representou a menor eficiência na sua capacidade de gerar retorno sobre os ativos, realizando um ROA de -36,4%. Entre os anos de 2020 e 2022 a empresa exibiu um crescimento em seu ROA, tendo no ano de 2021 sua maior capacidade de gerar lucro sobre os ativos (ROSS et al., 2017), registrando ROA de 12,7%.

Conforme Ross et al. (2017) apontam, o ROA funciona como um indicador de rentabilidade, mensurando a capacidade da empresa em gerar lucro em relação ao total de seus ativos. Nesse sentido, a Excelsior S.A. se destacou como a empresa mais eficiente do setor na geração de retorno sobre seus ativos até o ano de 2020. No entanto, nos anos subsequentes, a empresa experimentou uma redução nesse indicador. Tais variações evidenciam a complexa natureza do ambiente de negócios e reforçam a importância da implementação de estratégias eficazes de gestão de ativos para o sucesso sustentável das empresas (GITMAN, 2010; WILSON; COUTINHO, 2018).

A Tabela 5 demonstra o ROIC das empresas selecionadas (2016 a 2022).

Tabela 5 – ROIC das empresas estudadas (2016 a 2022)

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
JBS S.A.	7,8%	7,9%	6,9%	14,5%	15,4%	18,2%	-2,8%
BRF S.A.	5,6%	1,2%	-1,8%	10,5%	8,3%	7,1%	-1,2%
Marfrig S.A.	5,7%	-0,3%	0,1%	13,2%	23,4%	28,3%	14,3%
Minerva S.A.	11,3%	9,4%	1,2%	12,8%	13,9%	14,3%	14,5%
Excelsior S.A.	21,7%	22,5%	19,9%	9,0%	19,2%	-0,8%	-1,4%
Minupar S.A.	-8,8%	-1,5%	-2,7%	-8,3%	-8,2%	-13,6%	-11,2%

Fonte: Elaborado pelos autores.

A JBS S.A. demonstrou relativa estabilidade em sua capacidade de gerar Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) durante os três primeiros anos do período analisado (2016 a 2018), com variações entre 7,8% em 2016 e 6,9% em 2018. Em 2019, a empresa experimentou um crescimento significativo em sua eficiência operacional na utilização dos recursos, alcançando um ROIC de 14,5%. Essa tendência de crescimento continuou nos dois anos seguintes (2020 e 2021), culminando em um ROIC de 18,2% em 2021. No entanto, em 2022, a empresa vivenciou um declínio abrupto em seu ROIC, fechando o último ano da análise com um índice negativo de -2,8%. Essa queda indica que a JBS S.A. enfrentou dificuldades em gerar retorno sobre o capital próprio e de terceiros naquele ano (COPELAND; KOLLER; MURRIN, 2002).

A BRF S.A. performou com oscilações em seu ROIC, com períodos de incapacidade de utilização do capital próprio e de terceiros de forma eficiente, o que acarretou um desempenho negativo nos anos de 2018 (-1,8%) e 2022 (-2,8%). Seu ano de maior capacidade em gerar ROIC foi 2019, atingindo 10,5%. A companhia de forma geral, não apresentou uma consistência operacional em sua capacidade de gerar lucro através do capital próprio e de terceiros durante o período analisado.

A Marfrig S.A. apresentou uma melhoria consistente no ROIC ao longo dos anos, apesar de registrar uma taxa negativa em 2017 (-0,3%) seguido de um 2018 com pouca eficiência (0,1%), foi capaz de uma recuperação expressiva nos anos posteriores, atingindo sua maior eficiência em gerar ROIC no ano de 2021 (28,3%), em 2022 apresentou um regresso no indicador (14,3%), mas mantendo-se positivo e sendo o segundo maior daquele ano dentro do setor.

Com consistência e estabilidade, a Minerva S.A. demonstrou uma boa capacidade em trabalhar de forma eficiente em gerar receita utilizando do capital próprio e de terceiros, apesar de apresentar diminuição de seu ROIC por dois anos seguidos (2017 e 2018), apresentou melhorias em sua capacidade de gerar ROIC em todos os anos seguintes da análise, chegando a seu melhor ano em 2022 com 14,5%, sendo o maior ROIC do setor naquele ano.

A Excelsior S.A. se destacou como a empresa com maior capacidade de gerar Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) no setor de carnes e derivados nos anos de 2016 (21,7%), 2017 (22,5%) e 2018 (19,9%). No entanto, em 2019, a empresa experimentou uma redução em sua eficiência operacional, resultando em um declínio do ROIC para 9,0%. Em 2020, a Excelsior S.A. retomou sua posição de destaque no setor,

alcançando um ROIC de 19,2%, o segundo maior entre as empresas analisadas naquele ano. Contudo, os anos subsequentes (2021 e 2022) foram desafiadores para a empresa, com o ROIC apresentando valores negativos (-0,8% e -1,4%, respectivamente). Essa queda indica possíveis problemas operacionais que resultaram em ineficiência na geração de lucro a partir do capital próprio e de terceiros nesses anos.

Já a companhia Minupar S.A. enfrentou graves dificuldades ao longo dos anos observados em sua capacidade de gerar ROIC, com taxas consistentemente negativas, sendo 2018 o seu ano de maior ineficiência realizando um ROIC de -13,6%. A empresa parece não ter conseguido reverter a situação, indicando desafios operacionais ou estruturais persistentes (DAMORADAN, 2010). Como ressaltado por Copeland, Koller e Murrin (2002), a análise do ROIC permite uma compreensão melhor do desempenho das empresas, pois possibilita uma visão mais detalhada de sua eficiência operacional, sendo assim, podemos atestar que as companhias Minerva S.A., JBS S.A., e Marfrig S.A. foram capazes de manter sua eficiência em gerar lucro a partir do capital próprio e de terceiros na maior parte dos anos analisados, com destaque também a Excelsior S.A. que foi a mais eficiente em três dos anos da análise. O destaque negativo fica com a Minupar S.A., que apresentou ineficiências operacionais recorrentes em gerar ROIC, não sendo capaz de gerar lucro a partir da utilização do capital próprio e de terceiros.

A Tabela 6 apresenta a margem de lucro líquido das empresas analisadas, indicador que reflete a porcentagem de lucro líquido gerado pela empresa em relação ao total de suas vendas (BRIGHAM; EHRHARDT, 2016).

Tabela 6 – Margem de lucro líquido das empresas estudadas (2016 a 2022)

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
JBS S.A.	0,3%	0,6%	0,1%	3,2%	1,7%	5,9%	4,3%
BRF S.A.	-1,1%	-3,9%	-14,7%	0,9%	3,5%	0,9%	-5,8%
Marfrig S.A.	-3,4%	-4,8%	4,7%	0,5%	4,9%	5,1%	3,2%
Minerva S.A.	2,0%	-2,3%	-7,8%	0,1%	3,6%	2,2%	2,1%
Excelsior S.A.	5,7%	5,8%	5,8%	14,9%	12,3%	4,0%	-0,7%
Minupar S.A.	-6,8%	-13,3%	-33,6%	-14,0%	6,4%	10,6%	1,8%

Fonte: Elaborado pelos autores.

Com margens próximas ao zero absoluto nos três primeiros anos da análise (2016 a 2018), a JBS S.A. apresentou um aumento em sua margem de lucro líquido no ano de 2019 (3,2%), porém regrediu sua capacidade de gerar lucro líquido sobre suas receitas no ano seguinte, registrando 1,7% de margem. Em 2021, seu ano de maior eficiência em

gerar lucro líquido dentre os anos analisados, foi capaz de trabalhar com uma margem de lucro líquido de 5,9%, no ano posterior (2022) teve sua margem reduzida para 4,3%.

A BRF S.A. registrou margens de lucro líquido negativas nos três primeiros anos da análise, sendo o ano de 2018 o seu ano de maior incapacidade, com uma margem de -14,7%. No ano de 2019 apresentou uma recuperação, apesar de registrar uma margem baixa (0,9%), foi capaz de quebrar o ciclo negativo que vinha desempenhando nos três anos anteriores da análise. Em 2020 atingiu sua maior eficiência em gerar lucro líquido dentro do período analisado, registrando uma margem de 3,5%, porém voltou a regredir nos dois anos seguintes, fechando 2022 com margem negativa novamente (-5,8%).

Após registrar margens de lucro líquido negativas em 2016 (-3,4%) e 2017 (-4,8%), a Marfrig S.A. foi capaz de gerar lucro líquido e apresentar 4,7% de margem em 2018, contou com uma diminuição em 2019 (0,5%) mas logo se recuperou e foi capaz de registrar margens crescentes em 2020 (4,9%) e 2021 (5,1%), seu ano de maior eficiência dentro do período analisado. Em 2022, a margem diminuiu, mas ainda permaneceu positiva em 3,2%. A empresa Minerva S.A. também apresentou variações na margem ao longo dos anos analisados, após registrar uma margem de 2,0% em 2016, não foi capaz de gerar lucro líquido nos dois anos seguintes (2017 e 2018), resultando em margens negativas, sendo 2018 seu ano de maior ineficiência, registrando uma margem de -7,8%. Apesar de um 2019 ainda com pouca capacidade de gerar lucro sobre as receitas, foi capaz de gerar 0,1% de margem naquele ano. Nos anos de 2020 a 2022 foram registradas margens positivas, com destaque para 2020, seu ano de maior capacidade em gerar lucro líquido sobre as receitas, realizando uma margem de 3,6%.

A Excelsior S.A. registrou as maiores margens de lucro líquido no setor de carnes e derivados entre os anos de 2016 e 2020, com destaque para o ano de 2019, o ano de maior capacidade em gerar lucro líquido sobre as receitas, com uma margem de 14,9%. Em 2021 apresentou uma redução de sua margem, registrando 4,0% e no ano de 2022 não foi capaz de gerar lucro líquido, tendo como resultado uma margem negativa de -0,7%.

A Minupar S.A não gerou lucro líquido entre os anos de 2016 e 2019, como consequência, obteve margens negativas nesse período, com destaque para o ano de 2018, seu ano de maior prejuízo, realizando uma margem de -33,6%. Apresentou boa recuperação da capacidade de gerar lucro líquido nos dois anos seguintes, sendo 2021 seu ano de maior eficiência com uma margem de 10,6%, a maior do setor naquele ano, entretanto, a margem caiu novamente em 2022, fechando o ano com 1,8%.

A margem de lucro líquido é um componente vital na análise de viabilidade e sustentabilidade de um negócio, pois representa a eficácia na gestão de custos e na maximização do retorno sobre as vendas (BRIGHAM; EHRHARDT, 2016). As empresas JBS S.A. e Marfrig S.A. mostraram uma capacidade de adaptação, melhorando suas margens ao longo dos anos.

Conforme Hitt et al. (2009), a margem de lucro líquido também é um indicador da competitividade da empresa no mercado, pois reflete a habilidade da organização em controlar custos e maximizar os lucros, as dificuldades persistentes apresentadas pelos períodos de margens negativas das empresas Minupar S.A. e BRF S.A. pode indicar a dificuldade das companhias em se manterem competitivas de forma consistente.

A Tabela 7 apresenta o giro do ativo das empresas estudadas no período de 2016 a 2022. Esse indicador visa mensurar a frequência com que a empresa gera receita a partir de seus ativos, como postulam Horngren, Sundem e Stratton (2008).

Tabela 7 – Giro do ativo das empresas estudadas (2016 a 2022)

Empresa	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
JBS S.A.	1,66	1,50	1,59	1,62	1,65	1,69	1,80
BRF S.A.	0,79	0,63	0,71	0,80	0,79	0,86	0,93
Marfrig S.A.	0,93	0,48	1,12	1,54	1,71	1,78	0,96
Minerva S.A.	1,08	1,02	1,26	1,29	1,15	1,34	1,45
Excelsior S.A.	1,91	2,01	1,94	1,49	1,28	1,08	1,26
Minupar S.A.	0,94	1,11	1,09	1,18	1,06	1,20	1,23

Fonte: Elaborado pelos autores.

Após registrar 1,66 de giro do ativo em 2016, a JBS S.A. sofreu uma diminuição no indicador em 2017, registrando 1,50, no entanto obteve um aumento constante no giro do ativo ao longo dos anos seguintes, atingindo 1,80 em 2022, o que indica uma melhoria em sua eficiência para gerar receita através de seus ativos durante o período analisado.

Ao longo do período analisado, a BRF S.A. apresentou o menor giro do ativo entre as empresas estudadas, com exceção do ano de 2017. No ano de 2022, a empresa alcançou seu pico de eficiência, com um giro do ativo de 0,93. No entanto, durante todo o período, a BRF S.A. foi a única empresa com giro do ativo inferior a 1, o que indica a menor eficiência na utilização de seus ativos para gerar vendas em comparação com as demais empresas analisadas (PADOVEZE; BENEDICTO, 2010; COPELAND et al., 2005).

A Marfrig S.A. apresentou um giro do ativo baixo nos dois primeiros anos do período analisado (2016 e 2017). No entanto, entre 2018 e 2021, a empresa registrou um aumento significativo nesse indicador, alcançando seu pico de eficiência em 2021 com

um giro do ativo de 1,78, o mais alto do setor naquele ano. Em 2022, o indicador experimentou uma queda, fechando o período analisado com giro de 0,96.

A Minerva S.A. apesar de regredir nos anos de 2017 e 2020 em relação aos anteriores, revelou uma melhoria consistente no Giro do Ativo no recorte temporal analisado, saindo de 1,08 em 2016 para 1,45 em 2022, refletindo capacidade de aperfeiçoamento de sua eficiência operacional ao longo do tempo.

A Excelsior S.A. obteve os melhores índices do setor durante os anos de 2016 a 2018, tendo atingido sua maior eficiência em transformar seus ativos em receita no ano de 2017 com 2,01 de giro, entretanto enfrentou uma queda constante no indicador nos anos de 2019, 2020 e 2021, sendo esse último seu ano de pior desempenho com 1,08 de giro, porém demonstrou uma leve recuperação em 2022 fechando o ano com 1,26 de giro do ativo.

O Giro do Ativo da Minupar S.A. apresentou flutuações durante o período analisado, alternando entre anos de maior eficiência e anos de menor capacidade de transformar seus ativos em receitas, porém a companhia demonstrou certa estabilidade em sua capacidade de liquidar seus ativos nos dois últimos anos da análise (2021 e 2022), apesar das variações, a companhia registrou uma melhor eficiência em trabalhar com seus ativos, saindo de um giro do ativo de 0,94 em 2016 para 1,23 em 2022.

O aumento constante de JBS S.A. e Minerva S.A., sugere uma capacidade contínua de converter ativos em receitas dessas companhias, alinhando-se com as observações de Horngren, Sundem e Stratton (2008) sobre a contribuição operacional para a criação de valor. A baixa capacidade de transformar seus ativos em receitas apresentado pela empresa BRF S.A., vai de encontro com o que foi expresso por Pacurari e Muntean (2008), de que a ineficiência em transformar os ativos em receitas pode gerar dificuldades em equilibrar as saídas e entradas de caixa e sua capacidade de resistir a eventos não previstos, como um aumento nas despesas ou um declínio nas saídas de caixa.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como objetivo principal realizar uma análise abrangente e aprofundada do desempenho financeiro de empresas do setor de carnes e derivados no período de 2016 a 2022. Para tal, foram empregadas métricas de rentabilidade reconhecidas e amplamente utilizadas no mercado financeiro, tais como Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Retorno sobre os Ativos Totais (ROA), Retorno sobre o

Capital Investido (ROIC), Margem de Lucro Líquido e Giro do Ativo. Os resultados da análise demonstram que a JBS S.A. se destacou pela consistência na geração de lucros para seus acionistas a partir de 2019. No entanto, a empresa experimentou um declínio significativo em seu ROIC em 2022, indicando a existência de desafios naquele ano específico. Por outro lado, a BRF S.A. apresentou um desempenho financeiro volátil durante o período analisado, caracterizado por dificuldades em gerar valor tanto através de seus próprios recursos (evidenciado por ROE negativo) quanto de capital de terceiros (demonstrado por ROIC negativo). Essa volatilidade se refletiu em margens de lucro líquido negativas em diversos anos e em um giro do ativo constantemente abaixo de 1.

Por outro lado, a Marfrig S.A. e a Minerva S.A. demonstraram melhorias consistentes em várias métricas ao longo do período analisado, indicando uma capacidade crescente de gerar retorno sobre os ativos e eficiência operacional. Destaca-se a Marfrig S.A., que atingiu sua maior eficiência em 2021, com altos índices de ROIC e margem de lucro líquido. No entanto, ambas enfrentaram desafios em 2022, evidenciando possíveis influências de fatores externos no desempenho financeiro das empresas.

A Excelsior S.A. ocupou posição de destaque, especialmente entre os anos de 2016 e 2020, mostrando-se eficiente em gerar retorno sobre seus ativos e margens de lucro líquido positivas. No entanto, enfrentou dificuldades nos anos subsequentes, refletindo a volatilidade do setor e a necessidade de adaptação às condições de mercado.

Por fim, a Minupar S.A. se diferenciou negativamente, apresentando um desempenho consistentemente inferior ao das demais empresas analisadas em todas as métricas de rentabilidade e eficiência operacional. Esse resultado indica a existência de desafios operacionais persistentes que exigem atenção estratégica e gestão eficaz para serem superados. Em suma, este estudo destaca a relevância da análise financeira detalhada para a compreensão da saúde financeira e da competitividade das empresas do setor de carnes e derivados em um ambiente de negócios complexo e dinâmico.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. São Paulo: Atlas, 2019.

ABIEC - ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS INDÚSTRIAS EXPORTADORAS DE CARNES. **Exports Consult - ABIEC**. Disponível em: <<https://www.abiec.com.br/en/exports-consult%20/>>. Acesso em: 26 fev. 2023.

ABPA - ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE PROTEÍNA ANIMAL. **Estatísticas Setoriais**. Disponível em: <<https://abpa-br.org/estatisticas-setoriais/>>. Acesso em: 26 fev. 2023.

BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M. C. **Administração financeira**. São Paulo: Cengage Learning, 2016.

BURJA, C. Factors Influencing the Companies' Profitability. **Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica**, v. 2, n. 13, p. 215–224, 2011. <https://doi.org/10.29302/oeconomica.2011.13.2.3>

CALIXTO, T. C.; OLIVEIRA, R.; KRETZER, J. O comportamento das indústrias cíclicas brasileiras pós-Real. In: XVI Semana de Estudos de Ciências Econômicas, 2015, Guarapuava. **Anais [...] Desenvolvimento regional: estratégias de políticas públicas para a Mesorregião Centro-Sul do Paraná**, 2015.

COPELAND, T. E.; WESTON, J. F.; SHASTRI, K. **Financial theory and corporate policy**. Boston: Pearson Education Limited, 2014.

COPELAND, T.; KOLLER, T.; MURRIN, J. **Avaliação de empresas - valuation: calculando e gerenciando o valor das empresas**. São Paulo: Makron Books, 2002.

DAMODARAN, A. **Avaliação de investimentos: ferramentas e técnicas para a determinação do valor de qualquer ativo**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2010.

DIOKNO, C. O. B. A Comparative Analysis of the Profitability of Selected Listed Firms in Media Subsector in the Philippines. **Open Journal of Accounting**, v. 12, n. 01, p. 1–13, 2023. <https://doi.org/10.4236/ojacct.2023.121001>

EMBRAPA - EMPRESA BRASILEIRA DE PESQUISA AGROPECUÁRIA. **Brasil é o quarto maior produtor de grãos e o maior exportador de carne bovina do mundo, diz estudo**. Disponível em: <<https://www.embrapa.br/busca-de-noticias/-/noticia/62619259/brasil-e-o-quarto-maior-produtor-de-graos-e-o-maior-exportador-de-carne-bovina-do-mundo-diz-estudo>>. Acesso em: 23 fev. 2023.

FERRARI, E. L. **Análise de balanços**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GRUIAN, C. M. What do we mean by “company performance”? **Annals UCB**, v. 4, p. 243–255, 2010. Disponível em: https://www.utgjiu.ro/revista/ec/pdf/2010-04.I/24_CLAUDIU_MARIAN_GRUIAN.pdf

HADA, I. D.; MIHALCEA, M. M. The importance of profitability indicators in assessing the financial performance of economic entities. **Annals of Faculty of Economics**, v. 1, n. 1, p. 219–228, 2020. Disponível em: https://econpapers.repec.org/article/orajournal/v_3a1_3ay_3a2020_3ai_3a1_3ap_3a219-228.htm

HITT, M. A. et al. **Administração estratégica: competitividade e globalização**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2009.

HORNE, J. C. V.; WACHOWICZ, J. M. **Fundamentals of financial management**. Harlow: Pearson Higher Ed., 2009.

HORNGREN, C. T.; SUNDEM, G. L.; STRATTON, W. O. **Contabilidade gerencial**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2008.

IBGE - INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Estatística da produção da pecuária**. Disponível em:

<https://ftp.ibge.gov.br/Producao_Pecuaria/Fasciculo_Indicadores_IBGE/2021/abate-leite-couro-ovos_202103caderno.pdf>. Acesso em: 26 fev. 2023.

MARION, J. C. **Contabilidade empresarial**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

MARQUES, J. A. V. C. **Análise financeira das empresas: liquidez, retorno e criação de valor**. Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2004.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. São Paulo: Atlas, 2010.

MAPA - MINISTÉRIO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA. **Exportações do agronegócio fecham 2022 com US\$ 159 bilhões em vendas**. Disponível em:

<<https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/exportacoes-do-agronegocio-fecham-2022-com-us-159-bilhoes-em-vendas#:~:text=As%20exporta%C3%A7%C3%B5es%20do%20agroneg%C3%B3cio%20somaram>>. Acesso em: 16 fev. 2023.

MOYER, R. C.; MCGUIGAN, J. R.; RAO, R. K. S. **Contemporary financial management**. Boston, USA: Cengage Learning, 2018.

MURILLO, J. W. R.; RAMOS, Y. E. R. The Profitability of Electricity, Oil, and Gas Utilities in America. **Revista Facultad de Ciencias Económicas**, v. 29, n. 1, p. 27–48, <https://doi.org/10.18359/rfce.4525>

NISHANTHINI, A.; NIMALATHASAN, B. Determinants of profitability: a case study of listed manufacturing companies in Sri Lanka. **Journal of Management**, v. 8, n. 1, p. 42, 2014. <https://doi.org/10.4038/jm.v8i1.7556>

PACURARI, D.; MUNTEAN, M. The company accounting evaluation – preliminary phase of the proper analysis of financial statements. **Studies and Scientific Researches. Economics Edition**, v. 13, p. 70, 2008. <https://doi.org/10.29358/sceco.v0i13.21>

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. **Análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PANDINI, J.; STÜPP, D. R.; FABRE, V. V. Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de Consumo Cíclico e Não Cíclico da BM&FBovespa. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, v. 17, n. 51, 2018. <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2606>

ROSS, S. A. et al. **Administração Financeira**. 11 ed. São Paulo: AMGH Editora, 2017.

VASCONCELLOS, M. A. S; GARCIA, M. E. **Fundamentos de economia**. 5. ed. São Paulo: Saraiva Educação S.A., 2014.

WILSON, J. M.; MOUTINHO, L. Financial management in tourism. **CABI eBooks**, v. 2, n. 9, p. 142–164, 2018.