

# ANÁLISE FUNDAMENTALISTA DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSUMO CÍCLICO, SUBSETOR COMÉRCIO, E A CORRELAÇÃO COM O DESEMPENHO DE SUAS AÇÕES NA B3

Bryan Pedro Alexander<sup>1</sup>, Sandra Bergamini Leonardo<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Aluno de Iniciação Científica do curso de Administração (CEUN-IMT);

<sup>2</sup> Professora do curso de Administração (CEUN-IMT).

**Resumo.** *Este estudo analisou o comportamento das ações de empresas listadas na B3, do setor não cíclico, subsetor alimentos processados, nos últimos dez anos, correlacionando-o com os resultados do LAJIR (Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos), do Lucro/Prejuízo do Período e da distribuição de dividendos e Juros sobre Capital Próprio (JCP) dessas empresas no mesmo período. Embora o mercado de ações seja de renda variável, era esperado que houvesse uma correlação entre empresas que apresentam LAJIR positivo e lucro no período ou que distribuam dividendos e JCP e seu desempenho na bolsa no período analisado. Esta pesquisa constatou que os investidores parecem mais propensos ao comportamento do Efeito Disposição, ou seja, a tendência de liquidar rapidamente suas posições após altas elevadas do mercado e a manter sua posição após quedas no mercado, do que acompanhar os resultados financeiros dessas empresas, divulgados periodicamente, para tomada de decisão sobre investimentos no mercado de ações.*

## Introdução

A história da bolsa de valores no Brasil começou no fim do período colonial, época em que a maior parte do mercado de capitais nacionais se concentrava na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, embora a bolsa do estado de São Paulo também tivesse importância no cenário brasileiro (Outi, s.d.). A B3 foi originalmente fundada em 23 de agosto de 1890 com o nome de Bolsa Livre. Na década de 1960, cada estado contava com sua própria bolsa (Onze, s.d.).

As bolsas de valores brasileiras foram controladas pelas secretarias de finanças dos estados até 1966, quando uma reforma no sistema financeiro fez com que elas se transformassem em entidades autônomas, com uma natureza jurídica parecida com o que, hoje, chamamos de associação civil sem fins lucrativos (Outi, s.d.).

Em 2000, as duas principais bolsas (São Paulo e Rio de Janeiro) começaram um processo de unificação com as nove bolsas brasileiras ainda existentes na época. A então Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) cuidaria das ações, enquanto a bolsa do Rio ficaria responsável pelos títulos públicos. Em 2007, a Bovespa realizou sua abertura de capital e em 2008 fundiu-se à Bolsa de Mercadorias e Futuros, passando a ser chamada BM&FBOVESPA (Onze, s.d.).

Em março de 2017, a BM&FBOVESPA realizou a fusão com a Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos (CETIP), sendo rebatizada para B3, sigla para Brasil, Bolsa e Balcão. A B3 organiza o mercado de compra e venda de ações e controla as empresas que podem participar ou não das negociações. Atualmente, cerca de 340 empresas estão listadas na B3 que estão divididas em setores (Onze, s.d.).

As figuras 1 e 2 apresentam uma síntese da história da CETIP e da B3.

## Figura 1 – História da CETIP

1984	A Cetip <sup>1</sup> é fundada como uma entidade sem fins lucrativos e com o apoio do Banco Central.
1986	A Cetip começa a operar.
2008	A Cetip se transforma em sociedade por ações, com fins lucrativos. Nesse processo, a ANDIMA SND <sup>2</sup> foi incorporada, o que fez da Cetip a única detentora dos direitos sobre o Sistema Nacional de Debêntures (SND), o Sistema de Distribuição de Títulos (SDT) e contratos e ativos intangíveis.
2009	A Cetip abre capital.
2010	A Cetip adquire 100% do capital social da <i>GRV Solutions</i> <sup>3</sup> . Com isso, dobra de tamanho e ganha capacitação para agir também nos segmentos de crédito ao consumo, oferecendo informações e soluções para as instituições que concedem crédito.
2011	Ingresso da ICE Overseas Limited <sup>4</sup> (do grupo Intercontinental Exchange) no capital da Cetip.
2012	A Cetip apresenta ao mercado o Cetip   InfoAuto Pagamentos, produto que automatiza e agiliza processos relacionados ao financiamento de veículos. Também lança o Cetip   Trader, plataforma eletrônica criada junto a ICE para organizar negociações de instrumentos de renda fixa.
2013	Lançamento da Cetip   Plataforma Imobiliária – Gestão de Garantias. Primeiro produto criado pela Cetip para tornar o processo de crédito imobiliário mais eficiente, ágil e com custo reduzido.
2016	Os Conselhos de Administração da Cetip e da BM&FBOVESPA <sup>5</sup> aprovam a fusão de operações das empresas.
2017	A união dos negócios da Cetip e da BM&FBOVESPA é aprovada pelos órgãos reguladores: Banco Central, Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade), iniciando a história da B3.

Fonte: B3, s.d.

## Figura 2 – História da B3

2008	Nasce a BM&FBOVESPA, da união entre BM&F e Bovespa Holding.
2010	Parceria estratégica com o <i>CME Group</i> <sup>6</sup> é firmada; as empresas passam a deter 5% do capital social uma da outra.
2011	Fase de investimento em infraestrutura tecnológica. A <i>PUMA Trading System</i> , plataforma eletrônica de negociação criada pela parceria entre BM&FBOVESPA e o <i>CME Group</i> , é lançada nos mercados de derivativos e câmbio tornando a negociação multimercado e multiativos no país mais eficiente.
2012	Apresentação ao mercado do Programa de Integração da Pós-negociação da BM&FBOVESPA (integração das <i>clearings</i> <sup>7</sup> ) e do CORE ( <i>Close-Out Risk Evaluation</i> ), novo sistema de cálculo de risco. Início das obras do novo <i>Data Center</i> da BM&FBOVESPA.
2013	<i>PUMA Trading System</i> chega aos mercados de ações. Nova metodologia de cálculo do índice Ibovespa.
2014	<i>PUMA Trading System</i> passa a operar também nos mercados de renda fixa privada. A BM&FBOVESPA cria e lança o sistema de cálculo de risco CORE (plataforma que integra infraestruturas e mercado). O novo <i>data center</i> da BM&FBOVESPA abre as portas. Primeira fase (derivativos) da integração da pós negociação da BM&FBOVESPA é concluída (a segunda fase de ações foi concluída em ago/2017).
2016	Finalizada a parceria com o <i>CME Group</i> . Os Conselhos de Administração da BM&FBOVESPA e da Cetip aprovam a fusão de operações das empresas.
2017	A união dos negócios da BM&FBOVESPA e Cetip é aprovada pelos órgãos regulares: Banco Central, Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Inicia-se a história da B3.

Fonte: B3, s.d.

<sup>1</sup> Central de Custódia e de Liquidação Financeira de Títulos.

<sup>2</sup> Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto - Sistema Nacional de Debêntures.

<sup>3</sup> Empresa de software em Santana de Parnaíba, São Paulo.

<sup>4</sup> Empresa do grupo Intercontinental Exchange, fundada em 2011, com sede em Londres, Reino Unido, que funciona como uma holding de investimentos.

<sup>5</sup> Surgiu em 2008, pela fusão da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), criada em 1890, e a Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM&F), fundada em 1917.

<sup>6</sup> Formado pelo *Chicago Mercantile Exchange*, *Chicago Board of Trade*, *New York Mercantile Exchange*, *The Commodity Exchange*, é o maior e mais diversificado mercado de derivativos do mundo.

<sup>7</sup> Nome dado às instituições que realizam as transações envolvendo ativos do mercado financeiro e de capitais, além de garantirem a segurança e transparência nas negociações. *Clearing houses* são Sistemas e Câmaras de Liquidação e Compensação.

É na bolsa de valores que os investidores podem comprar e vender diferentes ativos, chamados de valores mobiliários. Entre esses ativos estão, principalmente, ações de empresas, mas também fundos imobiliários, opções e outros títulos (Suno, s.d.).

Para quem investe na bolsa de valores, o objetivo das operações é obter ganhos com os investimentos. Para as empresas, pode ser um caminho para captar recursos e transformar a companhia em uma sociedade anônima de capital aberto (Suno, s.d.).

Essas duas perspectivas distinguem o mercado em mercado primário e secundário (Suno, s.d.).

Mercado primário: a empresa negocia diretamente com os investidores na bolsa, vendendo novas ações. O dinheiro arrecadado destina-se ao caixa da companhia.

Mercado secundário: os investidores da bolsa compra e vendem ações já existentes das empresas. O dinheiro e o papel apenas trocam de mão, operação que não envolve o caixa da companhia.

As bolsas de valores são importantes porque elas (Suno, s.d.):

- reduzem as assimetrias de informação;
- democratizam os investimentos;
- reduzem os custos de transação;
- diminuem o risco de negociação;
- aumentam a competitividade entre as empresas;
- financiam inovações.

A capacidade que as bolsas de valores possuem de financiar inovações é um dos pontos positivos mais importantes porque inovações são capazes de gerar conhecimento, tecnologia e de criar riquezas para a sociedade (Suno, s.d.).

As bolsas de valores organizam o mercado de compra e venda de ações, permitindo um ambiente transparente de negociações. Outro ponto importante é o controle que fazem das empresas que podem participar ou não das negociações (Onze, s.d.)

Uma empresa pode conseguir recursos financeiros adquirindo empréstimo no banco ou abrindo seu capital, o que significa permitir que outras pessoas comprem ações da empresa e se tornem sócias minoritárias. Quando a empresa opta pela abertura de capital, ela faz um IPO, do inglês “*initial public offering*” (em português, “oferta pública inicial”) (Onze, s.d.).

A B3 é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. É uma sociedade de capital aberto, cujas ações são negociadas no Novo Mercado (B3, s.d.).

A bolsa é o ambiente principal de negociação de ações de grandes empresas. No mercado de balcão estão aquelas negociações que não cabem na bolsa e não estão registradas em seu sistema. Apenas corretoras, gestoras e bancos de investimento estão qualificados para negociar no mercado de balcão. Essas instituições conectam os indivíduos que desejam comprar ou vender ativos fora da bolsa (Rico, s.d.).

A economia de um país é composta por diversos setores. A estrutura para a classificação setorial utilizada pela B3 considera os tipos e os usos dos produtos ou serviços desenvolvidos pelas empresas, com os seguintes propósitos (B3, s.d.):

- fornecer uma identificação mais objetiva dos setores de atuação das empresas, já a partir do primeiro nível da estrutura;
- permitir uma visão sobre empresas que, embora com atividades diferentes, atuem em estágios similares da cadeia produtiva ou com produtos/serviços relacionados e tendam a responder de forma semelhante às condições econômicas;
- facilitar a localização dos setores de atuação das empresas negociadas; e
- aproximar-se de critérios utilizados pelo mercado financeiro nacional e internacional (B3, s.d.).

Os setores de atuação considerados pela B3 são: bens industriais; comunicações; consumo cíclico; consumo não cíclico; financeiro; materiais básicos; outros; petróleo, gás e biocombustíveis; saúde; tecnologia da informação; e utilidade pública. Dentre o setor de consumo não cíclico, estão os alimentos processados (B3, 2021).

Alimentação tem sido um tema de destaque na esfera governamental, científica e social, pois não se trata apenas de uma questão de sobrevivência. A alimentação tem relação direta com questões de saúde pública, aspectos culturais e socioeconômicos. Tão relevante quanto a alimentação, a indústria de alimentos tem papel importante na sociedade e na economia de um país (Nutricconnection, 2020).

Segundo dados da Associação Brasileira das Indústrias de Alimentos (ABIA), a indústria produz 250 milhões de toneladas de comida por ano, representando 9,6% do PIB e gerando 1,6 milhão de empregos formais e diretos. O Brasil é o segundo maior exportador de alimentos do mundo e seus alimentos alcançam 180 países (Nutricconnection, 2020).

Segundo o Instituto de Tecnologia de Alimentos (ITAL), “o processamento de alimentos em escala industrial é fator chave para manter a regularidade do abastecimento da população e garantir a oferta de ampla variedade de alimentos em quantidade suficiente para a demanda da população” (Nutricconnection, 2020, n.p.).

No que tange o subsetor alimentos no mercado financeiro, segundo o BB Investimentos, em novembro de 2020 as ações das empresas desse subsetor haviam refletido os sólidos resultados do terceiro trimestre de 2020 (Simões, 2020). O principal índice acionário da B3 fechou novembro de 2020 subindo 15,9%, o melhor novembro desde 1999 (Seudinheiro, 2020).

Para o BB Investimentos, as perspectivas continuariam positivas tanto no curto prazo, quanto no decorrer de 2021 e as ações do setor de alimentos poderiam chegar às seguintes valorizações (Tabela 1) (Simões, 2020):

**Tabela 1 – Previsão do BB Investimentos: ações do setor de alimentos até o final de 2021**

Empresas	Ação	Recomendação	Preço-alvo (R\$)	Valorização (%)
Ambev	ABEV3	Manutenção	17	22
JBS	JBSS3	Compra	35	51
BRF	BRFS3	Compra	27	23
M. Dias Branco	MDIA3	Compra	47	45
Marfrig	MRFG3	Compra	19	29
Minerva	BEEF3	Compra	18	79

Fonte: Simões, 2020

A B3 tem, atualmente, 12 companhias listadas na bolsa de valores do setor de produção de alimentos que são negociadas nesse mercado. Dessas, quatro companhias fazem parte do índice Bovespa (Ibovespa), que reúne aquela que, juntas, são responsáveis por aproximadamente 80% dos negócios. Todas as listadas como compositoras do Ibovespa fazem parte da categoria “alimentos processados”. São elas: BRF, JBS, Marfrig e Minerva (Osmelhoresinvestimentos, 2021, n.p.).

No mercado de ações, investidores individuais ou investidores pessoas físicas são aqueles que compram ações com o objetivo de participar dos resultados das companhias emissoras. Os investidores institucionais são os fundos de pensão e fundos de investimento que, em geral, movimentam volumes elevados de ações em cada operação. Além destes, há os investidores estrangeiros, não residentes que trazem dinheiro para o país para aplicar nas ações brasileiras. Cada um desses grupos de investidores tem objetivos específicos para suas

aplicações considerando volumes que pretendem negociar, prazos que têm em vista, setores em que preferem investir e estratégias que costumam adotar (Infomoney, s.d. b).

Segundo Thiago Salomão, analista de Investimentos da Rico, “ao comprar ações, o investidor se torna uma espécie de sócio da empresa. E não se deve fazer isso para vender os papéis em um mês. A ideia deve ser ficar vários anos. Quando há uma instabilidade, o investidor em que ter isso na cabeça, para poder encarar este momento como oportunidade” (Tecchio, 2021, n.p.).

A recomendação de Salomão parece que vem sendo considerada pelos investidores atuais. Segundo dados de pesquisa divulgada pela B3, o perfil médio da nova safra de investidores é jovem (média de 32 anos), sem filhos (60%), com renda mensal de até R\$ 5 mil (56%) e com trabalho em tempo integral (62%). Apesar da maioria (74%) ainda ser formada por homens, tem crescido o percentual de mulheres (26%) investindo na bolsa, saltando de 179.392 em 2018 para 809.533 em 2020 (B3, 2020).

Esses investidores parecem ser menos impactados pelo sobe e desce do mercado de ações. Dentre os investidores ouvidos para o estudo da B3, 64% afirmaram que resgatariam os valores investidos na bolsa apenas se precisassem do dinheiro. A queda da rentabilidade dos ativos seria o motivo para sacar o valor para apenas 28% dos entrevistados (B3, 2020).

Outro dado importante é que a maioria dos investidores (73% do total ouvido pela pesquisa) afirmou que toma decisões de investimento por conta própria, a partir de conclusões obtidas depois da análise de dados e informações de diversas fontes (B3, 2020).

De fato, para tomar uma decisão de compra de ações embasada é preciso considerar alguns critérios como referência. E uma das maneiras de fazer isso é por meio da análise fundamentalista definida pela Infomoney (s.d. a) como “o estudo da situação financeira e das perspectivas de uma empresa, com o objetivo de avaliar diferentes alternativas de investimento. A ideia é entender o negócio e a expectativa para seus resultados no médio e no longo prazo”.

Essa análise procura identificar o potencial de crescimento do lucro da empresa no futuro, já que, geralmente, é isso que leva suas ações a valorizar no mercado. Para realizar a análise fundamentalista, o analista considera três aspectos diferentes: análise macroeconômica, análise setorial e análise da empresa (Infomoney, s.d. a).

- A análise macroeconômica estuda o cenário macroeconômico em que a empresa está inserida. Considera dados como Produto Interno Bruto (PIB) do país, índices de inflação, taxa de câmbio, taxa de juros, nível de renda, entre outros.
- A análise setorial considera que os dados da análise macroeconômica não afetam todos os setores da mesma maneira. Portanto, avalia os impactos desses dados sobre cada segmento de empresas, considerando incentivos governamentais concedidos a certos setores, regulamentações e mudanças estruturais.
- A análise da empresa é realizada por meio do estudo dos dados financeiros do negócio.

A análise fundamentalista objetiva encontrar o valor real de uma empresa, determinado pelo desempenho do negócio e cenário econômico. Para os analistas fundamentalistas, o mercado é eficiente no longo prazo, mas não necessariamente no curto. Por isso, pode acontecer de as cotações de uma ação não estarem refletindo o valor real da empresa no momento atual, porém, seu comportamento futuro no mercado ser para cima ou para baixo, em torno do valor real (Infomoney, s.d. a).

Os documentos que trazem as principais informações para a análise fundamentalista são: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Demonstrativo do Fluxo de Caixa (DFC). Esses três relatórios são divulgados pelas próprias empresas (Infomoney, s.d. a), principalmente aquelas que possuem papéis negociados nas bolsas de valores.

Os principais indicadores utilizados são (Infomoney, s.d. a):

- P/L (preço/lucro) – divide-se o preço de uma ação – sua cotação na bolsa de valores – pelo lucro líquido da empresa por ação. A base para esse cálculo costuma ser o valor projetado do lucro líquido para o ano corrente, mas também pode-se utilizar o resultado do último exercício social como referência. Este indicador mostra o número de anos necessários para que o investidor receba de volta o valor que investiu sob a forma de dividendos. Este indicador pode ser aplicado a empresas de todos os setores, permitindo que elas sejam comparadas entre si.
- P/VPA (preço/valor patrimonial) – divide-se o preço por ação – sua cotação na bolsa de valores – pelo valor patrimonial ajustado da empresa, também por ação. Quanto maior o resultado, mais valorizada está a ação, demonstrando que a opinião do mercado sobre a gestão e as perspectivas da empresa é positiva. Um resultado menor que 1 pode significar que os investidores não enxerguem potencial de crescimento nessa ação ou que duvidem da capacidade de geração de caixa da empresa.
- DY (*dividend yield*) ou caixa de retorno com dividendos – divide-se o valor esperado de dividendos, por ação, pelo preço atual do papel. Ele mostra os ganhos diretos obtidos pelos investidores com a distribuição de dividendos pelas empresas das quais possuem ações, em relação ao preço pago pelos papéis. Este indicador é eficiente para comparar ações de negócios estáveis. No caso de empresas em crescimento, que normalmente optam por reinvestir o lucro em lugar de distribuí-lo, esse indicador faz menos sentido, já que essas empresas pagam dividendos apenas para cumprir obrigações legais.
- ROI (retorno sobre investimento) – divide-se o lucro líquido do exercício social pelo valor do ativo total. Este indicador representa a capacidade de os ativos da empresa gerar lucro.
- Ebitda (*earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*) ou lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização. Este indicador mostra o resultado operacional da empresa, ou seja, o quanto suas atividades principais estão gerando lucro, sem incluir investimentos financeiros, empréstimos ou impostos).

Investidores focados no longo prazo são os que, geralmente, interessam-se pela análise fundamentalista, pois compram ações com o objetivo de se tornarem sócios da empresa e lucrar junto com ela ao longo de anos (Infomoney, s.d. a).

Outra análise bastante utilizada no mercado financeiro é a análise técnica que consiste na análise de gráficos e dados das ações. Ela é utilizada para descobrir tendências de curto, médio e longo prazo (Rico, s.d.).

Em lugar de se basear em fundamentos econômicos, setoriais e contábeis para encontrar as melhores empresas para adquirir seus papéis, a análise técnica estuda os movimentos passados dos preços e dos volumes de negociação das ações para prever o comportamento futuro das cotações (Infomoney, s.d. a).

Porém, há dados que indicam que a pessoa física, no curto prazo, mostra sinais de comportamento condizente com o Efeito Disposição, ou seja, a tendência de liquidar rapidamente suas posições após altas elevadas do mercado e a manter sua posição após quedas no mercado (Santos, 2019).

As pessoas físicas parecem não tomar decisões de forma coordenada, não possuem acesso ao mesmo conjunto de informações e não dispõem da mesma capacidade de processamento e análise das informações disponíveis (Santos, 2019).

“Os investidores tomam suas decisões de investimento baseando-se tanto em comportamentos passados como nas suas expectativas de comportamento futuro do mercado” (Santos, 2019).

O principal objetivo desta pesquisa é analisar o comportamento das ações de empresas listadas na B3, do setor não cíclico, subsetor alimentos processados, nos últimos dez anos, correlacionando-o com o comportamento do LAJIR, lucro/prejuízo do período e distribuição de dividendos e JCP dessas empresas, dados estes utilizados em análise fundamentalista, verificando se o resultado positivo e a distribuição de dividendos e JCP possuem correlação com o desempenho das ações no mercado.

Em caso de haver correlação, pode-se inferir que o investidor brasileiro acompanha resultados financeiros das empresas na hora de decidir sobre a aquisição e manutenção de uma carteira de ações. Por outro lado, se não houver correção, pode-se constatar que o investidor brasileiro está mais propenso a negociar seus papéis com base no Efeito Disposição, citado por Santos (2019).

## **Material e Métodos**

A etapa inicial deste trabalho de pesquisa consistiu na revisão bibliográfica sobre a B3, análise fundamentalista e levantamento do retorno das ações das empresas do setor econômico “consumo não cíclico”, subsetor “alimentos processados”, que apresentaram resultados na B3 em todos os períodos nos últimos 10 anos.

O passo seguinte envolveu calcular os percentuais do Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos (LAJIR), percentuais do Lucro/Prejuízo do período, valores pagos como Dividendos e Juros sobre Capital Próprio (JCP) e retornos médios anuais das empresas escolhidas.

Como variáveis foram utilizados o retorno médio anual das empresas pesquisadas, o LAJIR, o Lucro/Prejuízo do período e os valores pagos como Dividendos e JCP.

Utilizou-se o coeficiente de correlação de Pearson para medir a correlação entre essas variáveis. Esse coeficiente mostra a relação entre os dados conhecidos, definindo se a correlação é nula, negativa ou positiva, e sua intensidade (Cohen (1992).

## **Resultados e Discussão**

As empresas do setor econômico “consumo não cíclico”, subsetor “alimentos processados”, que apresentaram resultados na B3 em todos os períodos nos últimos 10 anos foram: BRF, JBS, M. Dias Branco, Marfrig, Minerva, Minupar e São Martinho. Os percentuais dos retornos médios anuais dessas empresas encontram-se na Tabela 2.

A Tabela 2 também apresenta os percentuais do LAJIR e do Lucro/Prejuízo do período, calculados com base nos valores publicados por essas empresas, bem como dividendos e JCP por elas pagos por ação em propriedade dos acionistas ao longo do período analisado.

**Tabela 2 – LAJIR, Lucro/Prejuízo do período, Dividendos e JCP pagos e retornos médios anuais dos últimos 10 anos das empresas pesquisadas**

Empresa	Ação	Indicador	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
BRF		LAJIR	7,8%	5,2%	6,8%	12,0%	13,1%	5,4%	2,2%	-0,7%	8,8%	7,2%
		Lucro/Prejuízo	5,3%	3,0%	3,8%	7,7%	9,7%	-1,1%	-3,3%	-14,8%	0,9%	3,5%
		Dividendos e JCP	\$0,73	\$0,12	\$1,08	\$1,37	\$1,73	\$1,46				
	BRFS3	Média retornos	36,4%	16,3%	18,4%	30,9%	-11,3%	-10,5%	-24,1%	-40,1%	60,5%	-37,4%
JBS		LAJIR	2,9%	3,6%	4,5%	6,5%	5,6%	3,9%	4,1%	4,0%	6,6%	7,6%
		Lucro/Prejuízo	-0,5%	1,0%	1,2%	2,0%	3,1%	0,3%	0,6%	0,1%	3,2%	1,7%
		Dividendos e JCP			\$0,06	\$0,15	\$0,33	\$0,41	\$0,03	\$0,09	\$0,00	\$0,54
	JBSS3	Média retornos	-15,2%	-1,3%	47,6%	29,0%	11,5%	-3,4%	-13,7%	18,8%	122,6%	-6,2%
M. Dias Branco		LAJIR	14,3%	15,4%	13,4%	14,6%	12,6%	15,0%	15,5%	12,5%	8,8%	9,9%
		Lucro/Prejuízo	12,6%	13,3%	12,2%	13,1%	13,1%	14,7%	15,6%	12,0%	9,1%	10,5%
		Dividendos e JCP	\$1,54	\$2,02	\$1,03	\$1,21	\$1,22	\$1,55	\$0,56	\$0,41	\$0,25	\$0,46
	MDIA3	Média retornos	25,2%	65,9%	29,4%	-7,8%	-25,7%	75,3%	37,5%	-17,1%	-10,9%	-8,9%
Marfrig		LAJIR	4,7%	8,7%	4,6%	5,2%	5,3%	5,5%	6,0%	1,4%	7,0%	11,6%
		Lucro/Prejuízo	-3,4%	-1,4%	-4,8%	-3,4%	-2,8%	-3,4%	-2,4%	7,3%	3,2%	6,7%
		Dividendos e JCP	\$0,01									
	MRFG3	Média retornos	-44,5%	-0,7%	-52,8%	52,5%	4,1%	4,1%	10,7%	-25,4%	82,4%	45,7%
Minerva		LAJIR	7,1%	9,6%	8,4%	8,5%	9,7%	9,2%	8,2%	4,2%	8,5%	9,2%
		Lucro/Prejuízo	1,1%	-4,5%	-5,8%	-6,0%	-8,4%	2,0%	-2,3%	-7,8%	0,1%	3,6%
		Dividendos e JCP	\$0,06	\$0,32					\$0,26			\$0,30
	BEEF3	Média retornos	-23,3%	122,1%	2,3%	-13,9%	34,3%	-8,6%	-9,9%	-53,1%	157,3%	-18,7%
Minupar		LAJIR	-3,7%	-75,2%	4,0%	18,3%	10,6%	11,9%	2,7%	4,8%	14,1%	14,6%
		Lucro/Prejuízo	-6,9%	-76,9%	-25,3%	-1,2%	-5,8%	-7,0%	-13,3%	-33,6%	-14,0%	6,4%
		Dividendos e JCP										
	MNPR3	Média retornos	0,0%	-63,6%	-33,3%	-25,0%	-16,7%	-39,0%	-6,6%	-20,0%	158,8%	18,6%
São Martinho		LAJIR	18,2%	18,2%	13,9%	15,9%	23,8%	20,8%	25,6%	20,8%	32,1%	36,0%
		Lucro/Prejuízo	11,0%	10,9%	5,7%	8,8%	15,1%	8,9%	10,9%	9,4%	17,3%	21,5%
		Dividendos e JCP	\$0,27	\$0,32	\$0,27	\$0,36	\$0,60	\$0,49	\$0,28	\$0,51	\$0,31	\$0,20
	SMT03	Média retornos	-36,0%	69,6%	3,6%	27,5%	28,6%	29,0%	0,6%	-3,3%	34,6%	18,2%

Fonte: Elaborada pelos autores

Com os dados da Tabela 2, efetuou-se os cálculos e análise das correlações entre as variáveis considerando os retornos médios anuais, o LAJIR, o Lucro/Prejuízo do período e os Dividendos e Juros sobre Capital Próprio pagos por ação em propriedade do acionista (Tabela 3).

**Tabela 3 – Correlação entre as variáveis pesquisadas**

Empresa	Correlação com a média dos retornos		
	LAJIR	Lucro/Prejuízo	Dividendos e JCP
BRF	0,505419	0,473033	-0,523261
JBS	0,434551	0,629114	-0,551657
M DIAS BRANCO	0,672843	0,586043	0,625653
Marfrig	0,511073	0,346195	-
Minerva	0,471172	0,037649	-
Minupar	0,397260	0,330770	-
São Martinho	0,116338	0,187282	0,171046

Fonte: Elaborada pelos autores

Observa-se que não há correlação entre a variável retornos médios anuais das ações e as variáveis LAJIR, lucro/prejuízo do período e dividendos e JCP pagos.

Dentre o cenário analisado, a empresa que apresentou correlações mais altas foi a M. Dias Branco. A São Martinho foi a que apresentou as correlações mais baixas. Interessante observar que as correlações entre Dividendos e JCP pagos e os retornos médios anuais das ações foram negativas na BRF e na JBS.

Não foi possível calcular a correlação entre Dividendos e JCP pagos e os retornos médios da Marfrig, Minerva e Minupar, uma vez que essas empresas não pagaram dividendos pelo menos por três meses consecutivos no período analisado para permitir alguma análise de correlação.

## Conclusões

Os resultados mostram que não há correlações entre a variação dos percentuais de retorno obtidos pelas ações das empresas pesquisadas, nos últimos dez anos, e as variáveis LAJIR, lucro/prejuízo do período e dividendos e JCP pagos.

Esse resultado vai ao encontro de Santos (2019), que constatou o Efeito Disposição no comportamento das pessoas físicas. Embora, ao comprar ações, o investidor devesse se sentir como uma espécie de sócio da empresa e não deveria adquirir esses papéis apenas para vendê-los no mês seguinte (Tecchio, 2021), esta pesquisa mostra que esse parece não ser o perfil do investidor brasileiro.

Por outro lado, esta pesquisa contradiz o levantamento divulgado pela B3, que mostra que o perfil médio da nova safra de investidores parece ser menos impactado pelo sobe e desce do mercado de ações (B3, 2020). Talvez, essa contradição ocorra devido ao fato de esta pesquisa ter considerado os últimos 10 anos como período analisado e o levantamento da B3 referir-se a um período mais recente.

Os resultados desta pesquisa não podem ser generalizados, uma vez que o recorte feito analisou o comportamento das ações de empresas listadas na B3, do setor não cíclico, subsetor alimentos processados, nos últimos dez anos. Espera-se, porém, que ela tenha dado sua contribuição no sentido de se atentar para a possível falta de interesse do investidor brasileiro em buscar informações sobre os resultados financeiros das empresas listadas na B3 para projetar sua carteira de investimentos no mercado de ações.

## Referências Bibliográficas

B3. (s.d.). *Uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo*. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/b3/institucional/quem-somos/](http://www.b3.com.br/pt_br/b3/institucional/quem-somos/). Acesso em: 04 ago 2021.

B3. (2020). *B3 divulga estudo sobre os 2 milhões de investidores que entraram na bolsa entre 2019 e 2020*. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/noticias/investidores.htm](http://www.b3.com.br/pt_br/noticias/investidores.htm). Acesso em: 04 ago 2021.

B3. (2021). *Consultas. Classificação setorial*. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/classificacao-setorial/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/classificacao-setorial/). Acesso em: 04 ago 2021.

Cohen, J. (1992). Statistical Power Analysis. *Current Directions in Psychological Science*. 1(3), 98-101. DOI: 10.1111/1467-8721.ep10768783.

CVM. (2021). *Informações periódicas e eventuais enviadas à CVM*. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/regulados/consultas-por-participante/companhias>. Acesso em: 28 jul 2021.

Fonseca, J. J. S. (2002). *Metodologia da pesquisa científica*. Fortaleza: UECE. Apostila.

Infomoney. (s.d. a). *Análise fundamentalista de ações: como identificar empresas sólidas e rentáveis a longo prazo*. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/analise-fundamentalista/>. Acesso em: 20 ago 2021.

Infomoney. (s.d. b). *Entenda como funciona o mercado de ações e a bolsa de valores*. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/mercado-de-acoes/>. Acesso em: 20 ago 2021.

Nutricconnection. (2020). *Uma reflexão sobre a importância da indústria de alimentos*. Disponível em: <https://nutricconnection.com.br/a-importancia-da-industria-de-alimentos/>. Acesso em: 28 ago 2021.

Onze. (s.d.). *B3: entenda como funciona a bolsa de valores do Brasil e seus ativos*. Disponível em: <https://www.onze.com.br/blog/b3/>. Acesso em: 09 jul 2021.

Outi, L. (s.d.). *A história da bolsa de valores no Brasil*. Disponível em: <https://investidorindependente.com/noticias/a-historia-da-bolsa-de-valores-no-brasil/#:~:text=A%20hist%C3%B3ria%20da%20bolsa%20de%20valores%20em%20nosso%20pa%C3%ADs%20come%C3%A7ou,institui%C3%A7%C3%B5es%20em%20todo%20o%20pa%C3%ADs>. Acesso em: 09 jul 2021.

Reis, T. (s.d.). *Tudo sobre a bolsa de valores: saiba como funciona a B3*. Disponível em: <https://www.sunoo.com.br/guias/bolsa-de-valores/>. Acesso em: 09 jul 2021.

Ribeiro, R. (2021). *Mercado de balcão: o que é, como funciona e quais ativos?* Disponível em: <https://riconnect.rico.com.vc/blog/mercado-de-balcao>. Acesso em: 28 ago 2021.

Santos, J. C. S. (2019). Tipificação do comportamento dos investidores no mercado de ações brasileiro. *Estudos Econômicos*, **49**(4). DOI: 10.1590/0101-41614944jcss.

Tecchio, M. (2021). *Investidor brasileiro precisa aprender com a crise, dizem especialistas*. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/novo-investidor-brasileiro-ainda-reage-de-forma-exagerada-avaliam-especialistas/>. Acesso em: 28 ago 2021.