

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**GABRIELE ANTUNES DE SOUZA**

**NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ANÁLISE DO DESEMPENHO  
ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS LISTADAS NA [B]³**

**CRICIÚMA**

**2023**

**GABRIELE ANTUNES DE SOUZA**

**NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ANÁLISE DO DESEMPENHO  
ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS LISTADAS NA [B]3**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de bacharel no curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador: Prof. Me. Sergio Mendonça da Silva

**CRICIÚMA**

**2023**

**GABRIELE ANTUNES DE SOUZA**

**NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ANÁLISE DO DESEMPENHO  
ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS LISTADAS NA [B]<sup>3</sup>**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de Bacharel, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em Contabilidade Gerencial.

Criciúma, 21 de novembro de 2023.

**BANCA EXAMINADORA**

Prof. Sergio Mendonça da Silva - Mestre - (UNESC) - Orientador

Prof. Manoel Vilsoni Menegali - Mestre - (UNESC)

Prof. Anderson Correa Benfatto - Mestre - (UNESC)

**Dedico este trabalho à minha família, pois sem eles muitos dos meus sonhos não se realizariam.**

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente quero agradecer a Deus por ser autor do meu destino e ter me concedido sabedoria e saúde para realização deste trabalho.

Agradeço à toda minha família, por ser minha força e motivação, principalmente minha mãe que nunca mediu esforços para realizar meus sonhos e à minha irmã Amanda, que foi quem sempre me incentivou a estudar.

Agradeço aos meus colegas de turma, principalmente à Amanda Cardoso e Maria Eduarda que foram minhas companhias durante esses quatro anos e meio, sem elas eu provavelmente não teria chegado aonde cheguei.

Agradeço aos meus professores por todos os ensinamentos, mas em especial, ao meu orientador Sergio Mendonça da Silva, que durante todo o processo deste trabalho me auxiliou e teve paciência para me orientar da melhor maneira possível.

**“Contabilidade é a ciência que lhe ensina a  
usar os números ao seu favor.”.**

**Magaiver Galvão**



## NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DAS COMPANHIAS LISTADAS NA [B]<sup>3</sup>

Gabriele Antunes de Souza<sup>1</sup>

Sergio Mendonça da Silva<sup>2</sup>

**RESUMO:** A Governança Corporativa é um conjunto de princípios que recomendam a forma como as empresas são dirigidas e controladas, alinhando os interesses de todos os envolvidos e preservando seu valor econômico de longo prazo podendo gerar benefícios econômicos para as organizações. Este estudo tem como objetivo identificar as características da Governança Corporativa nos Níveis de Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2, apresentar os índices de liquidez, endividamento, retorno sobre o ativo (ROA) e retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) das empresas com base nas demonstrações financeiras dos períodos de 2020, 2021 e 2022 e comparar os resultados das companhias nos diferentes níveis de governança corporativa. Quanto a abordagem do problema este estudo se caracteriza como qualitativo, quanto aos objetivos são de natureza descritiva e com relação as estratégias de pesquisa, a análise se caracteriza como documental. Os dados para a pesquisa foram coletados das demonstrações contábeis das empresas divulgadas por meio do site da [B]<sup>3</sup> e aplicados em uma planilha de Excel com as fórmulas necessárias para os cálculos dos indicadores de cada empresa e nível para realizar a comparação do melhor resultado. Dessa forma, foi possível constatar que as empresas de Nível 1 obtiveram melhor desempenho nos indicadores analisados, seguida das empresas do Nível 2. Fazendo com que as empresas listadas no Novo Mercado apresentassem o pior desempenho.

**PALAVRAS-CHAVE:** Governança Corporativa. Indicadores. Desempenho.

**AREA TEMÁTICA:** Tema 06 - Contabilidade Gerencial;

### 1. INTRODUÇÃO

A Governança Corporativa (GC) é um conjunto de práticas criadas para diminuir conflitos de interesses entre os acionistas e contribuir para as tomadas de decisões, podendo dessa forma, contribuir com o desempenho econômico-financeiro das empresas e maximizar seus valores (Catapan et al., 2013).

As empresas adotam essas práticas com o objetivo de influenciar os tomadores de decisões a se posicionarem como forma de aumentar o valor da empresa, uma vez que, possibilita alinhar os interesses de todas as partes. E os investidores estão, cada vez mais, procurando organizações que aderem as boas práticas de governança corporativa (Catapan et al., 2013; Darosi, 2014).

Com isso, a [B]<sup>3</sup> (Brasil, Bolsa e Balcão) criou uma divisão de governança corporativa, separando as empresas conforme os critérios de cada nível. Dessa forma,

---

<sup>1</sup> Acadêmico do curso de Ciências Contábeis da UNESC, Criciúma, Santa Catarina, Brasil.

<sup>2</sup> Mestre, UNESC, Criciúma, Santa Catarina, Brasil.



é possível ter mais transparência nas informações divulgadas e reduzir o custo de capital das empresas que adotarem essas medidas, melhorando o desempenho do mercado de capitais e, conseqüentemente, o desempenho financeiro do país (Aguiar; Corrar; Batistella, 2004).

Presume-se que o valor das companhias aumenta após elas aderirem as práticas de governança corporativa, já que existe uma ampla valorização das empresas que aderem, e os acionistas acreditam que para um negócio obter sucesso é necessário que o valor de suas ações cresça (Silva, 2016).

Para Andrade e Rossetti (2006), os investidores são mais propensos a apostar em empresas que são bem avaliadas com essas práticas. De acordo com Darosi (2014), as organizações que possuem maior preocupação com as práticas de governança corporativa podem obter resultados melhores do que aquelas que não praticam.

Diante desse contexto, surge o seguinte questionamento: A governança corporativa presente nos níveis do Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2, influencia no desempenho econômico-financeiro das companhias de capital aberto da [B]³? Portanto, este estudo tem como objetivo geral analisar o desempenho econômico-financeiro de companhias dos segmentos de transporte, mineração e financeiro listadas nos Níveis de Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 da [B]³.

Para atender ao objetivo geral foram identificadas as características da Governança Corporativa nos Níveis de Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2, apresentados os índices de liquidez, endividamento, retorno sobre o ativo (ROA) e retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) das empresas com base nas demonstrações financeiras dos períodos de 2020, 2021 e 2022, comparando os resultados das companhias nos diferentes níveis de governança corporativa.

A justificativa desse estudo, do ponto de vista teórico, parte do pressuposto de que as empresas que aderem à Governança Corporativa possuem mais transparência nas informações e possibilitam as tomadas de decisões mais eficazes. Do ponto de vista prático, esse estudo evidencia a mensuração do desempenho financeiro de cada nível de governança analisando quais obtêm melhores resultados. Em relação ao ponto de vista social, a pesquisa se mostra relevante, pois além de calcular os índices, também relaciona os níveis de Governança Corporativa com os níveis adotados pela Bovespa.

A estrutura desse trabalho se dividirá em introdução, fundamentação teórica, procedimentos metodológicos, análise dos resultados e considerações finais.

## **2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

### **2.1 GOVERNANÇA CORPORATIVA**

A governança corporativa (GC) surgiu com o objetivo de alinhamento de interesses entre propriedade e gestão (Lethbridge, 1997). Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG, 2023), é a forma com que as partes interessadas dirigem, monitoram e incentivam a empresa. A Comissão de Valores Mobiliários (2002) afirma que o conjunto de práticas de GC otimiza o desempenho da companhia, protegendo todas as partes interessadas e facilitando o acesso ao capital.

De acordo com a CVM (2002), as práticas de governança corporativa auxiliam os investidores a decidirem seus investimentos, uma vez que possibilita que influenciem nas organizações. Com isso, tanto investidores quanto controladores se



resguardam contra possíveis desvios de ativos por parte de outros indivíduos que influenciam ou tomam decisões em nome da empresa.

Dessa forma, as práticas de governança corporativa são uma maneira de garantir que as decisões tomadas estejam de acordo com o propósito da organização e estabelecer o equilíbrio no relacionamento das partes envolvidas (Darosi, 2014; Fiorini; Alonso Junior; Alonso, 2016).

### 2.1.2 Evolução da Governança Corporativa

Segundo Álvares et. al. (2008), o debate sobre governança corporativa evoluiu pelos conflitos de agência, pois pode ocorrer de executivos agirem de acordo com suas necessidades e não em conformidade com as necessidades dos acionistas, havendo um conflito de interesse entre ambas as partes. Ainda, Rossetti (2014) aponta que esses conflitos são praticados por gestores que objetivam seus próprios interesses e não de todos *stakeholders*, desviando a maximização de interesses dos proprietários.

Apesar de ser utilizado há muitas décadas, o conceito de governança corporativa teve destaque em 2000, após um escândalo envolvendo algumas grandes empresas do mundo. Após esse período, buscou-se um sistema com mais transparência para contribuir com as decisões, objetivando diminuir os conflitos de interesses. Com isso, houve um movimento mundial para que as empresas mudassem esse comportamento, o que resultou na criação de princípios que visam otimizar o valor do negócio e a riqueza dos acionistas (Chagas, 2007; Fiorini et. al., 2016).

Silva (2016) fala que no Brasil, o marco da governança corporativa foi a criação, em 1995, do Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA), que depois passou a ser chamado de Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), obtendo maior destaque em 1999. Esse código trouxe informações sobre o Conselho de Administração e sua conduta esperada com o objetivo de indicar as ações visando aumentar o valor da sociedade, melhorar o desempenho, facilitar o acesso ao capital a custos mais baixos, contribuir para a longevidade da organização e demonstrar o poder fiduciário dos administradores e do acionista controlador (Silva, 2016).

Em 2001, foi sancionada a Lei das Sociedades Anônimas que inseriu na sociedade as práticas de GC e, em 2002, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) lançou uma cartilha sobre governança corporativa dando ênfase aos administradores, conselheiros, acionistas controladores e minoritários e auditores independentes. Além da criação dos níveis de governança corporativa criados pela [B]<sup>3</sup>, as quais dividiram as companhias conforme adesão das práticas de governança corporativa (Silva, 2016).

### 2.2 CRIAÇÃO DE NÍVEIS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A [B]<sup>3</sup> (Brasil, Bolsa e Balcão) – antiga BM&FBOVESPA, passou a dividir as sociedades listadas com o intuito de desenvolver o mercado de capital brasileiro. Para isso, adotou níveis de governança corporativa para as empresas que voluntariamente decidam aderir, sendo alguns deles: Novo Mercado, Nível 2 e Nível 1. ([B]<sup>3</sup>, 2023).



O objetivo, segundo Silva (2016), é diferenciar as empresas que aderem à governança corporativa daquelas que não aderem e em relação àquelas que já fazem, diferenciá-las em níveis de adesão.

Os segmentos apresentam exigências de práticas da governança corporativa em relação às demais empresas da bolsa e tem como objetivo criar e promover o interesse dos investidores e garantir a valorização da companhia (Potin; Silva; Reina; Sarlo Neto, 2016; Silva, 2016).

Silva (2016) ainda diz que ao aderir aos níveis de governança, além das exigências previstas em lei, a entidade deve cumprir com os requisitos propostos por cada nível, que tornam mais fácil o acompanhamento e a fiscalização de tudo que envolve as empresas, além de melhorar a condição dos acionistas, sendo eles controladores ou investidores.

### 2.2.1 Nível 1 de Governança Corporativa

O Nível 1 é o inicial para as empresas que decidem aderir às práticas de governança corporativa (Oliveira et al., 2022). Segundo a [B]<sup>3</sup> (2023), as organizações listadas neste nível comprometem com a melhoria nas informações prestadas ao mercado.

As principais características são:

Quadro 1 - Características do nível 1.

1. Elaboração e publicação do código de conduta;
2. Elaboração e divulgação da política de negociação de valores mobiliários;
3. Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano;
4. Apresentação de um calendário anual dos eventos corporativos como assembleias, divulgação de resultados etc.;
5. Divulgação dos contratos firmados entre a companhia e as partes relacionadas.
6. Divulgação mensal das negociações de valores mobiliários e derivativos de emissão da companhia por parte dos acionistas controladores;
7. Manutenção em circulação de uma parcela mínima de 25% do capital social da companhia ( <i>free float</i> );
8. Realização de ofertas públicas de colocação de ações por meio de mecanismos que favoreçam a dispersão do capital
9. O presidente do conselho e o diretor-presidente não podem ser a mesma pessoa;

Fonte: Silva (2014), adaptado.

### 2.2.2 Nível 2 de Governança Corporativa

De acordo com Silva (2014), para as organizações serem classificadas no Nível 2, além de adotar todas as medidas contidas no Nível 1, estão obrigadas a seguirem as seguintes práticas:



Quadro 2 - Características do nível 2.

1. Divulgação de demonstrações financeiras traduzidas para o inglês de acordo com os padrões internacionais de contabilidade;
2. Conselho de administração com o mínimo de cinco membros e mandato unificado de até dois anos, formado por, pelo menos, 20% de conselheiros independentes.
3. Direito de voto às ações preferenciais em matérias relevantes como transformação, incorporação, fusão, cisão da companhia e aprovação de contratos entre a companhia e as empresas do mesmo grupo;
4. Extensão, para todos os acionistas detentores de ações ordinárias e preferenciais, de iguais condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia;
5. Realização de uma oferta pública de aquisição de todas as ações em circulação, no mínimo, pelo valor econômico, nas hipóteses de fechamento do capital ou pelo cancelamento do registro de negociação no Nível 2;
6. Adesão à câmara de arbitragem do mercado para resolução de conflitos societários.

Fonte: Silva (2014), adaptado.

### 2.2.3 Novo Mercado

O Novo Mercado é o nível mais elevado de governança corporativa, é o que possui mais exigências e requer maior cumprimento das práticas. Em 2002, se tornou o padrão em transparência e governança indicados para as organizações que realizarão grandes ofertas. Nesse segmento, as entidades devem adotar um conjunto de regras societárias que proporcionam mais direitos aos acionistas ([B]<sup>3</sup>, 2023). Além de obrigatoriamente adotar todas as características mencionadas nos níveis 1 e 2, devem adotar as práticas indicadas abaixo (Silva, 2016).

Quadro 3 - Características do Novo Mercado.

1. Todos os acionistas têm direito a voto, a companhia deve ter e emitir somente ações ordinárias.
2. No caso de venda do controle acionário, o comprador concederá a oferta de compra a todos os outros acionistas, dando o mesmo tratamento dado ao grupo controlador.

Fonte: Silva (2016), adaptado.

## 2.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações contábeis concentra-se no desempenho econômico-financeiro de uma empresa num determinado período passado. Tem o objetivo de avaliar a sua posição atual e criar resultados que sirvam de base para prever tendências futuras. (Assaf Neto, 2020).

A técnica mais comum para análise das demonstrações contábeis, é a aplicação de índices econômico-financeiros nos dados divulgados pelas empresas, com o objetivo de fornecer mais clareza no desempenho da entidade. É aconselhado não utilizar uma quantidade muito grande de dados, pois pode dificultar a análise (Assaf Neto, 2020; Padoveze, 2011).

### 2.3.1 Indicadores de Liquidez



O objetivo da criação dos índices de liquidez é avaliar a capacidade de pagamento da empresa (Padoveze, 2011). De acordo com Neto (2020), os indicadores de liquidez têm como objetivo medir a folga financeira de empresa, que é a capacidade de cumprir as obrigações por ela assumidas.

### 2.3.1.1 Índice de Liquidez Corrente

Este indicador se baseia na relação existente entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja, desde R\$1,00 investido em ativos circulantes e direitos até quanto a empresa deve no curto prazo (Assaf Neto, 2020).

Dessa forma, se o índice de liquidez for maior que 1, significa que o Capital Circulante Líquido (CCL) da empresa é positivo, ou seja, conseguirá cumprir com suas obrigações de curto prazo com o que irá receber no curto prazo e abaixo desse valor, entende-se que os valores de seus ativos circulantes não seriam suficientes para liquidar os pagamentos de curto prazo (Martins, 2020; Padoveze 2011).

Padoveze (2011), diz que o indicador de liquidez corrente é o principal e o mais utilizado para avaliar a capacidade do cumprimento das obrigações.

Para obter este resultado, é feita a divisão do ativo circulante pelo passivo circulante, representado pela fórmula abaixo.

Figura 1 - Fórmula da Liquidez Corrente.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Assaf Neto (2020), adaptado.

### 2.3.1.2 Índice de Liquidez Seca

Este indicador demonstra a liquidez no curto prazo, desconsiderando a conta de estoques, uma vez que sua realização normalmente é mais demorada que os demais itens do grupo patrimonial. Portanto, este índice tem como objetivo demonstrar a capacidade da companhia de arcar com os compromissos de curto prazo, considerando os ativos circulantes de maior liquidez (Assaf Neto, 2020).

Figura 1 - Fórmula da Liquidez Seca

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante (-) Estoques (-) Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Adaptado de Assaf Neto, 2020.

### 2.3.1.3 Índice de Liquidez Imediata

Este indicador demonstra as dívidas de curto prazo que podem ser quitadas imediatamente pela empresa. A análise deste indicador é interpretada no sentido de que quanto maior for o resultado, maior é o recurso disponível pela empresa. De todos os indicadores de liquidez, este é o menos utilizado (Assaf Neto, 2020).



Figura 2 - Fórmula da Liquidez Imediata.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Assaf Neto (2020), adaptado.

#### 2.3.1.4 Índice de Liquidez Geral

Este indicador demonstra a capacidade de liquidez da empresa com suas dívidas de longo prazo. Consiste em evidenciar a quitação das obrigações assumidas pela empresa (Martins, 2020).

Figura 3 - Fórmula da Liquidez Geral.

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

Fonte: Martins (2020), adaptado.

### 2.3.2 Indicadores de Endividamento

De acordo com Iudícibus (2017), os indicadores de endividamento demonstram a dependência das companhias com relação ao capital de terceiros.

A seguir estão representados os principais indicadores de endividamento.

#### 2.3.2.1 Índice de Endividamento Total

Este índice demonstra a participação de terceiros no total de recursos disponíveis na organização. Quanto maior for este índice, mais a empresa está endividada (Almeida, 2019).

Figura 4 – Fórmula do Endividamento Total.

$$\text{Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Ativo Total}}$$

Fonte: Assaf Neto (2020), adaptado.

#### 2.3.2.2 Índice de Composição do Endividamento

Para uma organização, é importante analisar o prazo de vencimento das dívidas, com isto, este indicador reflete a relação entre a dívida total e a dívida no curto prazo (Martins, 2020).

Figura 5 – Fórmula da Composição do Endividamento.

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$$

Fonte: Iudícibus (2017), adaptado.

#### 2.3.2.3 Índice de Endividamento com Terceiros



De acordo com Almeida (2019), este indicador expressa o endividamento com capital de terceiros para cada R\$ 1,00 de capital próprio.

Marion (2019) fala que quando a empresa possui um alto índice de endividamento com terceiros a torna mais vulnerável e, geralmente, as empresas que vão à falência apresentam este índice muito elevado.

Figura 6 – Fórmula do Endividamento com Terceiros.

$$\text{Endividamento com Terceiros} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Ludícibus (2017), adaptado.

### 2.3.3 Retorno sobre o Ativo (ROA)

Segundo Assaf Neto (2020), o índice de Retorno sobre o Ativo calcula o desempenho produzido pelo total das aplicações realizadas em seus ativos, além de ser um dos indicadores de rentabilidade mais importantes de uma empresa. Com ele, é possível realizar comparações de diferentes negócios, além de comparar o retorno adquirido com o que obteria aplicando o valor dos ativos no mercado financeiro (Darosi, 2014). O retorno sobre os ativos pode ser interpretado como o custo financeiro máximo que a empresa poderia aplicar na captação de recursos (Assaf Neto, 2020).

Figura 7 - Cálculo de Retorno sobre o Ativo.

$$\text{Retorno sobre o Ativo (ROA)} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Fonte: Assaf Neto (2020), adaptado.

### 2.3.4 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido mede o retorno sobre a aplicação de recursos dos sócios, ou seja, mede quanto os acionistas ganham para cada unidade monetária de patrimônio líquido investido na empresa, normalmente obtém pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido (Assaf Neto, 2020).

É calculado com a seguinte fórmula:

Figura 8 – Cálculo sobre o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido.

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

Fonte: Assaf Neto (2020), adaptado.

Este indicador é utilizado frequentemente para os que tem interesse em acompanhar o potencial e a estabilidade de uma organização, pois, o quociente entre lucro líquido e patrimônio líquido que define a capacidade da empresa em agregar valor com o uso de seus recursos próprios (Darosi, 2014).

## 2.4 SEGMENTOS EMPRESARIAIS

### 2.4.1 Segmento de Transporte



O setor de Transporte - Material Rodoviário, de acordo com o Sindicato Interestadual da Indústria de Materiais e Equipamentos Ferroviários e Rodoviários (2023), surgiu no início dos anos 50 com a produção 100% nacional, não dependendo de importações, uma vez que os materiais são inteiramente produzidos no Brasil, incluindo a mão de obra. Esse setor tem impacto muito grande nos transportes, permitindo que haja variedade, além de possibilitar menos riscos internos, ainda contribui com as crescentes exportações, contribuindo com a economia do país (SIMEFRE, 2023).

#### **2.4.2 Segmento de Mineração**

De acordo com a Agência Nacional de Mineração (2023), a mineração é uma atividade econômica voltada para pesquisa, exploração e extração dos minérios. É um dos principais segmentos econômicos que contribui de forma significativa para o desenvolvimento do Brasil, já que muitos produtos e recursos utilizados pelas empresas e consumidores provêm da mineração.

A mineração e a busca por ouro estão presentes na história do país desde seu descobrimento. Pode-se dizer que a mineração é de extrema importância e responsável pelo desenvolvimento econômico (ANM, 2023).

#### **2.4.3 Segmento Financeiro**

O setor financeiro nacional é formado por um conjunto de entidades e instituições que facilitam a intermediação financeira. É a relação entre o credor e o devedor. É por meio do sistema financeiro que pessoas, empresas e governo movimentam a maior parte de suas riquezas, quitam suas dívidas e fazem seus investimentos (Banco Central do Brasil, 2023). Dentro do setor financeiro, encontra-se também as atividades imobiliárias, que envolvem compra e venda de bens e imóveis, além de outras operações como vendas de loteamento, incorporação de prédios etc. (Assaf Neto, 2021).

### **2.5 ESTUDOS CORRELATOS**

Com o objetivo de aumentar o conhecimento em relação ao estudo deste trabalho, foram encontrados alguns estudos que se aproximam ao tema proposto.

Pode ser citado o artigo Governança Corporativa e Desempenho Financeiro nas Sociedades de Energia Elétrica Brasileira do autor Darosi (2014) que teve como objetivo verificar a existência de uma relação positiva entre a governança corporativa e o desempenho financeiro nas companhias de capital aberto do setor de eletricidade inscritas na [B]<sup>3</sup> e que aderiram as práticas da governança corporativa, este estudo concluiu que as empresas do Nível 2 obtêm melhores desempenhos em relação à liquidez, ROA e as empresas do Novo Mercado se destacaram em relação ao ROE.

Maranhão et. al (2016) no artigo Governança corporativa e desempenho das empresas diante da crise econômica global de 2008: uma análise de dados em painel teve como objetivo verificar a influência da qualidade da GC no desempenho das empresas brasileiras listadas na BM&F Bovespa no contexto da crise econômica global de 2008 e constatou que diante da crise econômica de 2008, a qualidade da GC não foi significativa para um melhor desempenho das empresas brasileiras.



Silva et. al (2016) verificou se a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa permite o melhor desempenho frente às empresas que não adotam e observou-se casos específicos de empresas no segmento tradicional com resultados equivalentes ou até superiores as empresas dos níveis mais elevados de governança.

E por fim, Batistella et. al (2022) analisou a influência das práticas de governança corporativa e da auditoria no desempenho das companhias abertas listadas na B3 e concluiu que os resultados indicam que GC e a auditoria exercem influência sobre os indicadores de desempenho das organizações e assim, são capazes de alavancar a empresa, visto que, principalmente a GC tem sido reconhecida pelo mercado como mecanismo de apoio a gestão organizacional.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

#### **3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO**

Quanto a abordagem do problema, se caracteriza como qualitativo, uma vez que os dados obtidos na pesquisa foram interpretados e aplicados na obtenção de resultados sobre a governança corporativa nos diferentes níveis da [B]<sup>3</sup>. Segundo Günther (2020), a pesquisa qualitativa é baseada em textos, então a coleta de dados produz textos que serão analisados e interpretados.

Quanto aos objetivos, são de natureza descritiva, já que tem por objetivo analisar a relação da governança corporativa com o desempenho econômico-financeiro das organizações. De acordo com Matias-Pereira (2016), a pesquisa descritiva tem por objetivo observar e descrever um fenômeno e a relação entre variáveis, utiliza-se de observação sistemática para coleta de dados.

Com relação as estratégias de pesquisa, a análise é documental, pois se utiliza das demonstrações contábeis das empresas analisadas. Conforme Matias-Pereira (2016), a pesquisa documental é desenvolvida por meio de materiais que não receberam tratamento analítico.

#### **3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS**

Os dados para a pesquisa foram coletados das demonstrações contábeis das empresas divulgadas por meio do site da [B]<sup>3</sup> e aplicados em uma planilha de Excel com as fórmulas necessárias para os cálculos de Liquidez, Endividamento, Retorno sobre o Ativo e Retorno sobre o Patrimônio Líquido para obter os resultados de cada companhia com a finalidade de analisar e comparar cada empresa dos diferentes níveis de governança corporativa.

### **4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS**

O objetivo principal da pesquisa proposta neste artigo é analisar o desempenho econômico-financeiro de companhias dos setores de transporte, mineração e financeiro listadas nos Níveis de Novo Mercado, Nível 1 e Nível 2 da [B]<sup>3</sup>. Para tanto, esta seção, que trata da apresentação e análise dos dados obtidos na pesquisa, foi subdividida em quatro subseções, alinhadas aos objetivos específicos deste artigo. A primeira subseção (4.1) apresenta a caracterização das empresas-objeto desse estudo separadas por segmento, a segunda subseção (4.2) apresenta



um quadro resumo com a média de 2020, 2021 e 2022 dos indicadores por segmento, por empresa e por nível de governança, a terceira subseção (4.3) apresenta os dados e as análises dos indicadores de Liquidez Corrente, Liquidez Geral, Endividamento com Capital de Terceiros, Retorno sobre o Ativo e Retorno sobre o Patrimônio Líquido por segmento e a quarta subseção (4.4) apresenta a análise dos indicadores por nível de governança.

#### 4.1 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS ESTUDADAS

O presente trabalho limita-se à análise dos segmentos relacionados ao mercado de material rodoviário, exploração de imóveis e minerais metálicos. Isso porque, durante a pesquisa, observou-se que somente nesses ramos havia empresas listadas nos três níveis de governança corporativa alinhadas ao objetivo do estudo.

Quadro 4 - Caracterização das empresas.

Segmento	Empresa	Nível de Governança	Características da Empresa
Material Rodoviário	Fras-Le S.A.	Nível 1	É uma organização que está presente no mercado desde 1954, sendo o maior fabricante de material de fricção da América Latina. Sua sede é em Caxias do Sul (RS) mas operam em mais de 125 países.
	Marcopolo S.A.	Nível 2	Fundada em 1949 possui três empresas no Brasil e oito no exterior, tendo sua sede em Caxias do Sul (RS). É, atualmente, a líder em mercado de carrocerias para ônibus.
	Tupy S.A.	Novo Mercado	Começou suas atividades em 1938 em Joinville (SC), possui liderança global, presente em todos os continentes e arrecada receitas bilionárias por ano.
Exploração de Imóveis	Iguatemi S.A.	Nível 1	Presente no mercado desde 1979, foi a primeira empresa a inaugurar um <i>shopping center</i> no país e se tornou uma das maiores empresas do Brasil neste ramo.
	Multiplan S.A.	Nível 2	Entrou no ramo de <i>shopping centers</i> em 1979, criando o primeiro <i>shopping</i> do Estado de Minas Gerais. De 2007 a 2022 não decaiu nenhuma vez no resultado em relação ao ano anterior.
	Log Commercial S.A.	Novo Mercado	Presente no mercado há 15 anos e fundada em Belo Horizonte (MG), é uma das maiores empresas de incorporação. Em 2022 obteve recorde de empreendimentos.
Minerais Metálicos	Bradespar	Nível 1	Fundada em 2000 por meio de uma cisão parcial com o Banco Bradesco, realiza investimentos nas empresas líderes dos segmentos de atuação.
	CSN Mineração	Nível 2	Fundada em 1941, é a segunda maior empresa de exportação de minério de ferro nacional e a sexta em nível mundial. Sua matriz fica localizada no RJ.
	Vale	Novo Mercado	Constituída em 1942 no Rio de Janeiro, se tornou a maior empresa de produção de minério de ferro. Apesar de sua sede estar no Brasil, possui companhias espalhadas pelo mundo.

Fonte: elaborado pela autora, 2023.

#### 4.2 QUADRO RESUMO COM A MÉDIA DE 2020, 2021 E 2022 DOS INDICADORES POR SEGMENTO

Tomou-se como período base para esse estudo os anos de 2020, 2021 e 2022 e com a intenção de facilitar a análise desta subseção optou-se por apresentar no Quadro VI as médias dos três anos dos dados (R\$ e %) dos indicadores de Liquidez Corrente (LC), Liquidez Seca (LS), Liquidez Imediata (LI), Liquidez Geral (LG), Composição do Endividamento (CE), Grau de Endividamento Total (ET), Endividamento com Capital de Terceiros (ECT), Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). No Anexo 1 são apresentados dos dados por período (ano).

Quadro 5 - Resumo dos indicadores por segmento, por empresa e por nível de governança (Média de 2020, 2021 e 2022).

SEGMENTO	EMPRESAS	INDICADORES								
		LC (R\$)	LS (R\$)	LI (R\$)	LG (R\$)	CE (R\$)	ET (R\$)	ECT (R\$)	ROA (%)	ROE (%)
Material Rodoviário	Fras Le (N1)	2,13	1,26	0,55	0,98	0,42	0,61	1,64	6,18	16,51
	Marcopolo (N2)	1,77	1,27	0,59	1,26	0,54	0,56	1,27	4,28	9,74
	Tupy (NM)	2,00	1,41	0,64	1,11	0,47	0,64	1,83	2,12	6,98
Exploração de Imóveis	Iguatemi (N1)	2,75	2,72	0,05	0,65	0,26	0,52	1,10	2,46	5,31
	Multiplan (N2)	1,56	1,50	0,59	0,58	0,26	0,40	0,67	6,81	11,42
	Log (NM)	1,75	1,75	0,80	0,60	0,26	0,34	0,53	5,78	9,01
Minerais Metálicos	Bradespar (N1)	6,27	6,27	2,79	8,43	0,93	0,03	0,03	55,39	56,86
	CSN (N2)	1,82	1,67	1,23	0,89	0,45	0,50	0,99	18,64	36,48
	Vale (NM)	1,42	1,12	0,68	0,66	0,27	0,60	1,50	16,92	41,59

Fonte: elaborado pela autora, 2023.

#### 4.3 ANÁLISE DOS INDICADORES POR SEGMENTO

Esse estudo se propôs a pesquisar (calcular) nove (9) indicadores econômicos e financeiros de acordo com o que foi apresentado no Quadro VI, porém devido ao espaço (nº de páginas do artigo) e para melhor entendimento da análise desta seção optou-se por apresentar 5 desses indicadores. Dos 4 indicadores de liquidez serão apresentados os de Liquidez Corrente (LC), de Liquidez Geral (LG) e dos indicadores de endividamento será apresentado o de Endividamento com Capital de Terceiros (ECT). Quanto ao Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) serão apresentados normalmente.

A justificativa da escolha por apresentar apenas 3 dos 7 indicadores (liquidez e endividamento) é sustentada por Ludícibus (2017) e Assaf Neto (2023), onde afirmam que o indicador de Liquidez Corrente (LC) é o melhor e mais utilizado para calcular a capacidade da empresa de quitar suas dívidas no curto prazo e o índice de Liquidez Geral é utilizado para indicar a estabilidade financeira de longo prazo da empresa. Em relação ao Endividamento com Capital de Terceiros (ECT), Marion (2019) diz ser mais interessante trabalhar com o endividamento de capital de terceiros



e Iudícibus (2017) sustenta que em relação ao “endividamento” esse é o mais utilizado para demonstrar o endividamento com relação ao capital de terceiros.

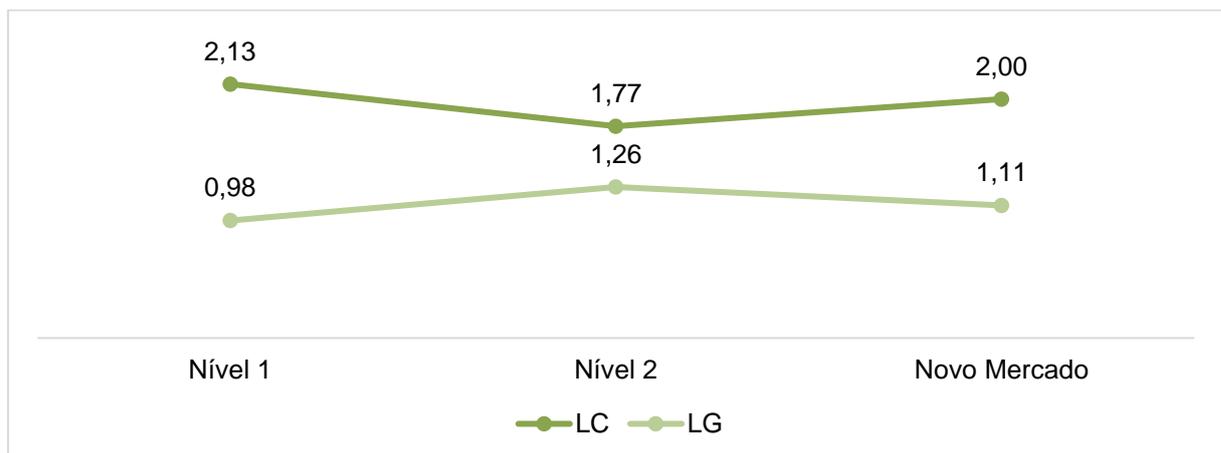
#### 4.3.1 Indicadores do segmento de Material Rodoviário

Nesta subseção serão apresentados, em forma de gráficos, os indicadores de Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG), o indicador de Endividamento com Capital de Terceiros (ECT), os indicadores de Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) das empresas do segmento de Material Rodoviário (Fras-Le S.A (N1), Empresa Marcopolo S.A.(N2) e Empresa Tupy S.A.(NM).

##### 4.3.1.1 Liquidez

No gráfico 1 apresenta-se a média dos três anos dos indicadores de LC e LG de cada empresa e segmento de material rodoviário listada nos níveis de Governança Corporativa.

Gráfico 1 - Índices de Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG).



Fonte: elaborado pela autora, 2023.

De acordo com os dados da Figura 1, percebe-se que em relação a LC, o melhor desempenho foi da Empresa Fras-le S.A. (Nível 1), favorecida pelo fato de ter apresentado em seus Balanços Patrimoniais (BP) montantes consideráveis de estoques e produtos prontos (Ativo). Dos três anos analisados, a segunda melhor média do índice de LC foi da Empresa Tupy S.A. (Novo Mercado). Pela análise dos BP, percebe-se que a Tupy possui um valor considerável na conta de estoques, além de suas contas a receber possuir grande participação no seu ativo circulante. Em contrapartida, a conta de fornecedores é a maior conta do passivo circulante. Em terceira posição, ainda assim a Empresa Marcopolo S.A. (Nível 2) apresenta índice de LC superior a R\$ 1,00.

Em relação a Liquidez Geral (LG), a Empresa Marcopolo apresentou o melhor índice. Nota-se que suas contas a receber a longo prazo tem grande participação no ativo, fazendo com que comparada com as demais empresas obtivesse o melhor resultado. A Empresa Tupy obteve o segundo melhor resultado do período. Já a Empresa Fras-Le apesar de no curto prazo ter a melhor atuação, seu índice de liquidez geral foi o menor entre as três empresas, visto que apenas no ano de 2022 obteve



esse índice maior que R\$1,00. Além disso, a Empresa Fras-Le possui um elevado valor em sua conta de empréstimo e financiamentos ao longo prazo.

#### 4.3.1.2 Endividamento

O gráfico abaixo elucida as diferenças do endividamento com capital de terceiros das empresas Fras-Le, Marcopolo e Tupy S.A.

Gráfico 2 - Índices de endividamento do segmento de material rodoviário.



Fonte: elaborado pela autora, 2023.

Analisando os resultados obtidos no Gráfico 2, é possível certificar-se que, em relação ao endividamento com capital de terceiros, embora que todas as empresas mantiveram seus índices maiores que 1,00, o que não é considerado um índice favorável para as entidades, a melhor performance foi a da Marcopolo (Nível 2). As análises das demonstrações contábeis demonstram que ao decorrer do período de três anos, esta empresa manteve esse índice mais estagnado, conseqüentemente obtendo uma performance melhor do que as demais que tiveram maiores oscilações.

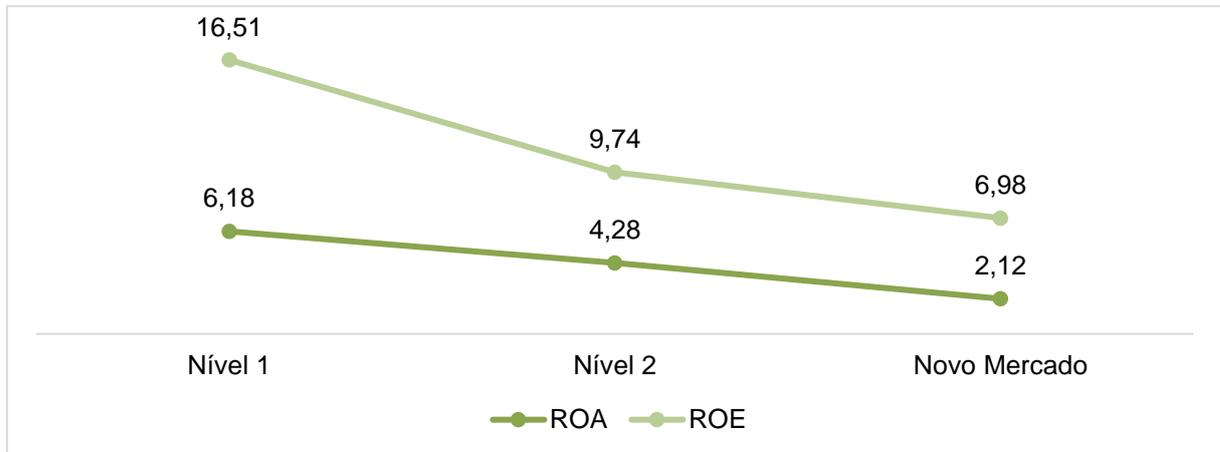
A empresa Fras-Le (Nível 1), apesar de ter diminuído seu endividamento, ainda não foi suficiente para ter o melhor resultado neste indicador. Por último, a Tupy (Novo Mercado) apresentou o pior resultado. Isso se dá pelo fato de que aumentou seu endividamento desde o primeiro ano estudado, o que fica evidenciado pela queda nas contas a receber e nos estoques da empresa. Dessa forma, mesmo com a redução do passivo, seus ativos ainda não foram suficientes para cobrir suas obrigações de forma adequada.

#### 4.3.1.3 Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

O Gráfico 3 representa o Retorno sobre o Ativo e Retorno sobre o Patrimônio Líquido das empresas listadas no segmento de materiais rodoviários.



Gráfico 3 - Índice de ROA e ROE do segmento de material rodoviário.



Fonte: elaborado pela autora, 2023.

As informações retratadas na Figura 3 evidenciam que a Fras-Le (Nível 1) apresentou o melhor resultado no que se refere ao ROA. De acordo com as informações das demonstrações contábeis divulgadas pela empresa, seu Lucro Líquido foi superior que o da Marcopolo (Nível 2) e Tupy (Novo Mercado), que ficaram com o segundo e terceiro melhor desempenho do período, respectivamente. A justificativa da Tupy ter o pior desempenho se dá, principalmente, pelo prejuízo apresentado no ano de 2020 que teve uma grande influência no cálculo dos indicadores.

No que se refere ao indicador de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, nota-se que a empresa Fras-Le (Nível 1) apresentou o índice mais favorável, uma vez que seu Lucro Líquido superou ao das demais empresas em relação ao investimento realizado. A Marcopolo (Nível 2) apresentou o segundo melhor resultado e, conseqüentemente, a Tupy (Novo Mercado) apresentou o pior desempenho, sendo novamente prejudicada pela ocorrência do prejuízo em um dos anos.

#### 4.3.2 Indicadores do segmento de Exploração de Imóveis

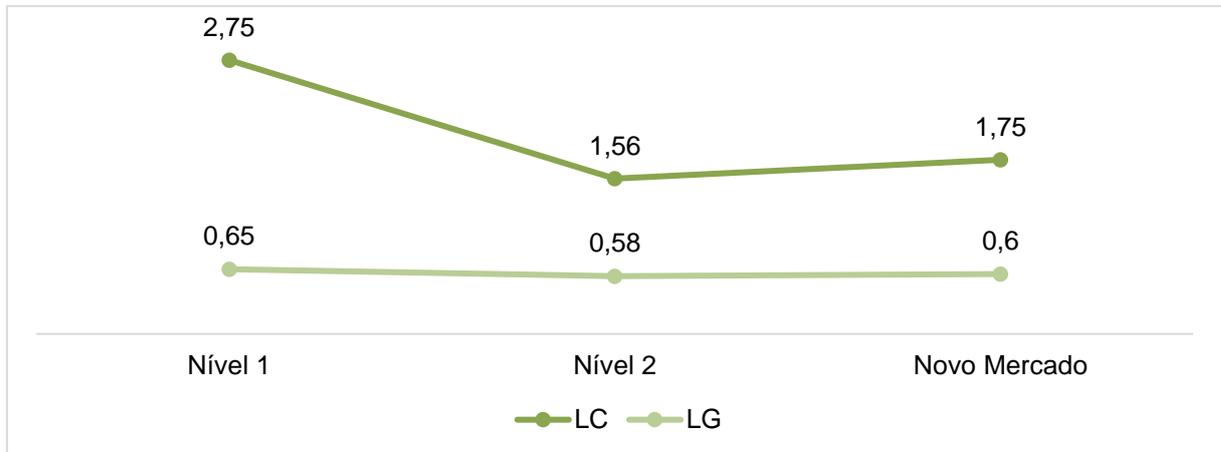
Nesta subseção serão apresentados, em forma de gráficos, os indicadores de Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG), o indicador de Endividamento com Capital de Terceiros (ECT), os indicadores de Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) das empresas do segmento de Material Exploração de Imóveis (Empresa Iguatemi S.A. (N1), Empresa Multiplan S.A. (N2) e Empresa Log Commercial S.A. (NM)).

##### 4.3.2.1 Liquidez

O Gráfico 4 demonstra o desempenho de LC e LG das empresas Iguatemi, Log Commercial e Multiplan, listadas no segmento de exploração de imóveis.



Gráfico 4 - Índices de liquidez do segmento de exploração de imóveis.



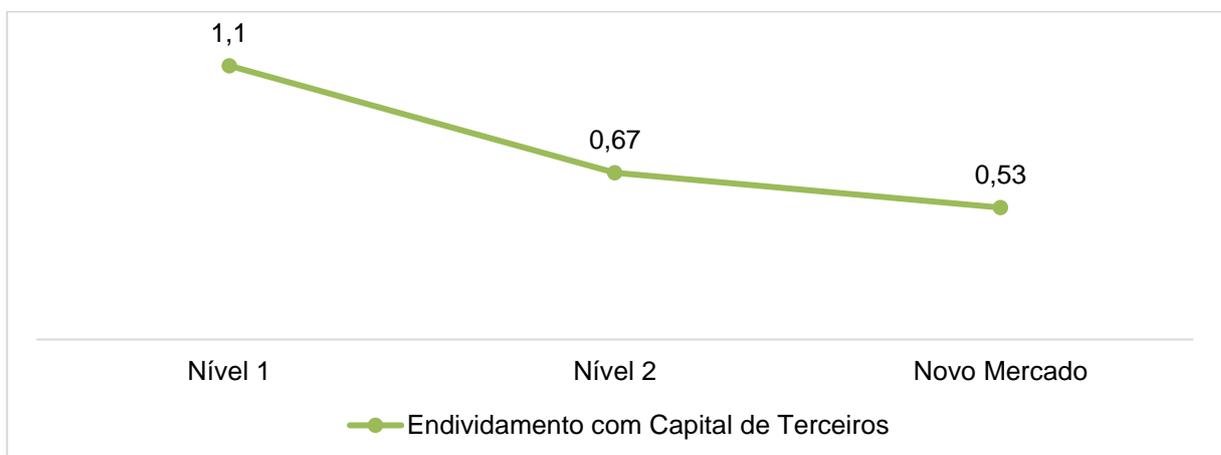
Fonte: elaborado pela autora, 2023.

De acordo com o resultado apresentado na Figura 5, a Empresa Iguatemi (Nível 1) obteve o melhor resultado do período na LC e na LG, isso significa que tanto no curto quanto no longo prazo, essa organização é a que tem mais probabilidade de quitar suas obrigações. De acordo o BP, a conta de aplicações financeiras tem grande participação no seu ativo circulante, fazendo com que possua melhor desempenho em relação ao seu passivo circulante. A Empresa Log Commercial (Novo Mercado) apesar de não possuir conta de estoques, teve um aumento em seu ativo circulante e uma diminuição no seu passivo circulante do período. Por fim, a Empresa Multiplan, diferente das demais entidades, não teve uma evolução nas suas demonstrações do período, fazendo com que apresentasse o pior desempenho entre as três empresas.

#### 4.3.2.2 Endividamento

A seguir está representado o desempenho do endividamento com capital de terceiros das organizações do Nível 1, Nível 2 e Novo Mercado do segmento de exploração de imóveis.

Gráfico 5 - Índices de endividamento do segmento de exploração de imóveis.



Fonte: elaborado pela autora, 2023.

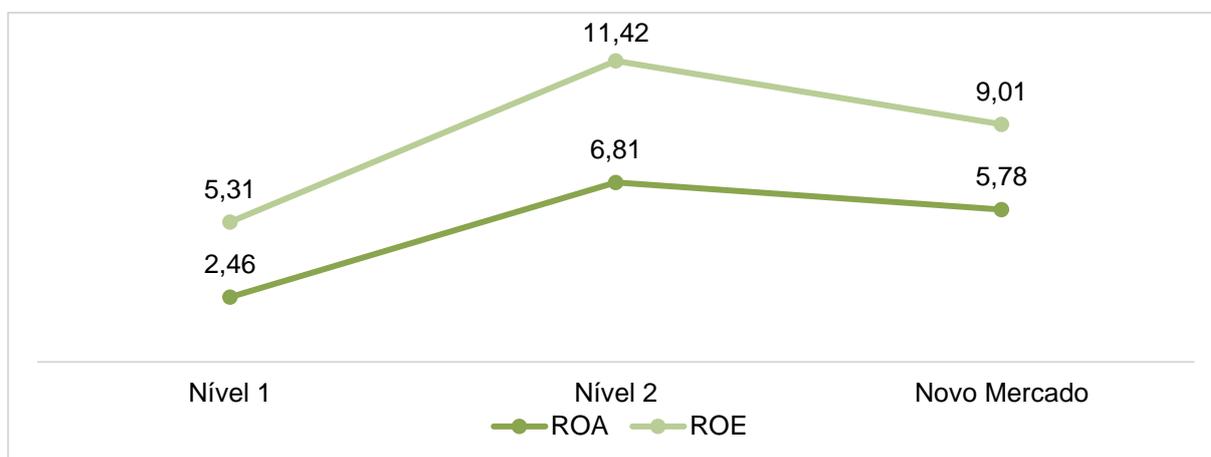


O Gráfico 5 demonstra que em relação ao endividamento com capital de terceiros, o pior desempenho do período foi da Iguatemi (Nível 1), é perceptível que foi a única empresa que obteve um índice maior que 1,00 no período analisado. Seu BP demonstra que a conta de empréstimo e financiamento desta empresa representa um grande percentual do seu passivo circulante e, conseqüentemente, seu ativo circulante não é suficiente para cobrir suas dívidas. Já as empresas Log Commercial (Novo Mercado) e Multiplan (Nível 2) obtiveram valores abaixo de 1,00, o que significa que seus ativos são suficientes para quitas as dívidas com terceiros, porém, a do nível de Novo Mercado resultou o melhor índice do período.

#### 4.3.2.3 Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

O Gráfico abaixo demonstra a média dos últimos três anos do Retorno sobre o Ativo e Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

Gráfico 6 - Índice de ROA e ROE do segmento de exploração de imóveis.



Fonte: elaborada pela autora.

Analisando o desempenho do Retorno sobre o Ativo (ROA), é notável que a Multiplan (Nível 2) obteve o melhor resultado. Suas demonstrações contábeis evidenciam que a empresa manteve seu lucro líquido estável durante todo o período, sendo que em comparação com as demais empresas, foi a que teve o melhor resultado do exercício. A Log Commercial (Novo Mercado) foi a segunda empresa com o melhor desempenho, seu resultado foi muito próximo ao da Multiplan. A Iguatemi (Nível 1) obteve o pior resultado, no ano de 2022 a empresa teve uma grande redução no seu lucro líquido, dessa forma, influenciando no resultado dos últimos três anos.

No que tange ao indicador de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), destaca-se que a empresa Multiplan (Nível 2) demonstrou um desempenho superior, uma vez que seu lucro líquido foi substancial em relação ao capital investido. Em seqüência, a empresa Log Commercial (Novo Mercado) se posiciona, seguida pela empresa do Iguatemi (Nível 1), que apresentou o desempenho menos favorável, dado que seu lucro líquido não exibiu a mesma relevância em relação ao capital investido.

#### 4.3.3 Indicadores do segmento de Minerais Metálicos

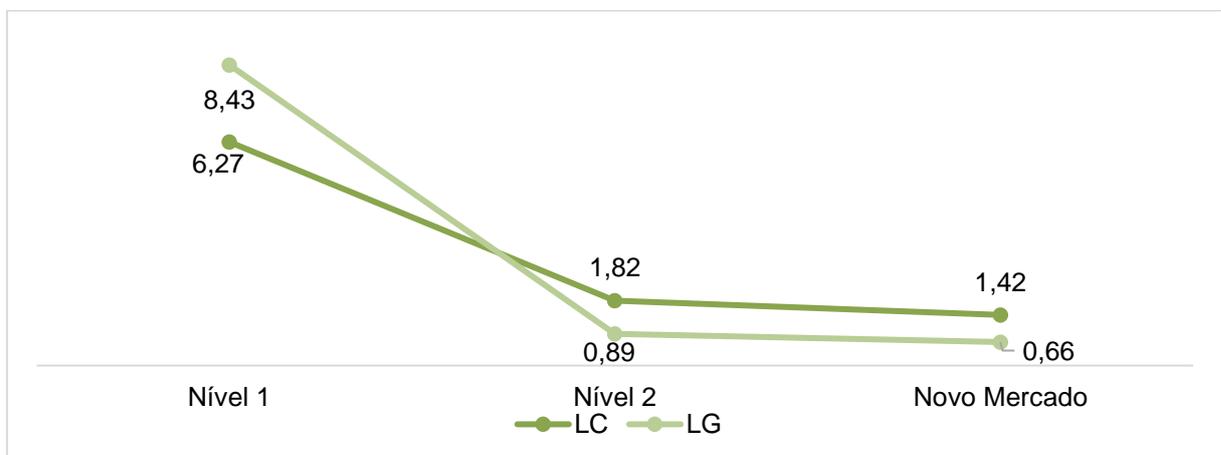


Nesta subseção serão apresentados, em forma de gráficos, os indicadores de Liquidez Corrente (LC) e Liquidez Geral (LG), o indicador de Endividamento com Capital de Terceiros (ECT), os indicadores de Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) das empresas do segmento de Material Exploração de Imóveis (Empresa Bradespar S.A (N1), Empresa Csn Mineração S.A.(N2) e Empresa Vale S.A.(NM)).

#### 4.3.3.1 Liquidez

O Gráfico 7 apresenta o desempenho em relação à liquidez corrente e geral das companhias de capital aberto do segmento de minerais metálicos.

Gráfico 7 - Índices de liquidez do segmento de mineração.



Fonte: elaborado pela autora, 2023.

Em termos de liquidez, a Empresa Bradespar (Nível 1) apresentou o melhor resultado tanto na LC quanto na LG. Seu saldo de caixa e equivalentes de caixa representa uma proporção significativa em relação ao total de seus ativos circulantes e sua conta de investimentos no ativo realizável ao longo prazo destaca-se substancialmente em relação às outras empresas. A empresa CSN (Nível 2) teve o segundo melhor desempenho em ambos os indicadores, nota-se que a empresa aumentou sua capacidade de quitar as obrigações no decorrer dos anos, ao contrário da Vale (Novo Mercado), que diminuiu esses índices ao passar do tempo.

#### 4.3.3.2 Endividamento

O gráfico abaixo representa o índice de endividamento com capital de terceiros.



Gráfico 8 - Índice de endividamento do segmento de mineração.



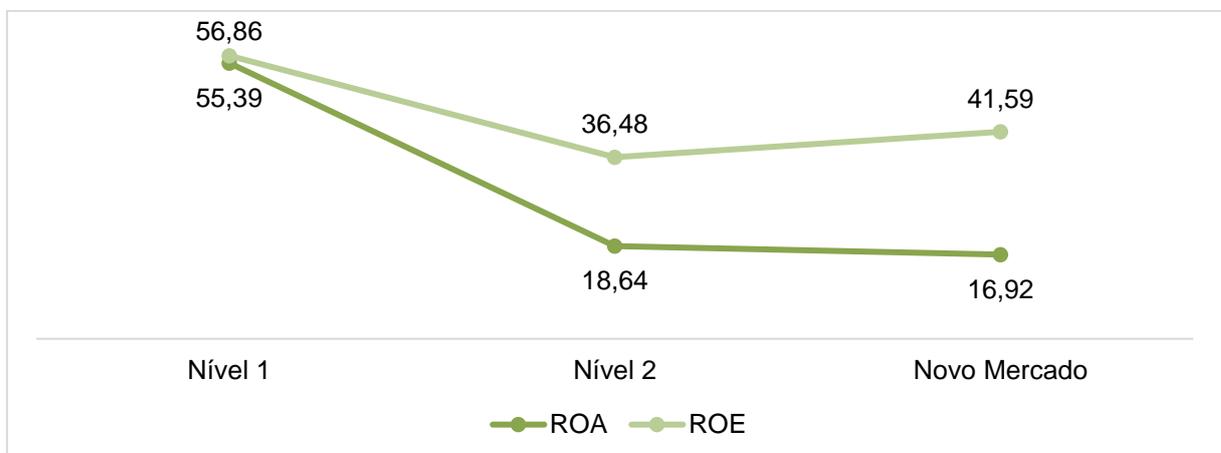
Fonte: elaborado pela autora, 2023.

Em relação ao indicador de Endividamento com Capital de Terceiros, a Vale (Novo Mercado) foi a única que ultrapassou o índice de 1,00, resultando no pior desempenho do período. Isso se dá, principalmente, pelo fato de a conta de provisões ter um volume muito alto em relação ao seu passivo. Por outro lado, a empresa CSN Mineração (Nível 2) também está apresentando um grande risco com relação ao seu Endividamento, uma vez que está quase ultrapassando o valor de 1,00. Percebe-se que sua conta de empréstimo e aplicações traz um aumento considerável em seu passivo. Já a Bradespar possui baixo índice de endividamento com seu capital de terceiros. Em suas demonstrações contábeis, é notável que a conta de empréstimos e aplicações possui um valor bem baixo, sendo este um dos principais motivos do endividamento das empresas.

#### 4.3.3.3 Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

A seguir, o Gráfico 9 evidencia o desempenho do Retorno sobre o Ativo das companhias do segmento de mineração.

Gráfico 9 - Índice de ROA e ROE do segmento de mineração.



Fonte: elaborado pela autora, 2023.



O gráfico 9 demonstra que a Bradespar (Nível 1) foi a que teve mais retorno sobre seu ativo total, de modo que obteve o melhor desempenho do período. A CSN e Vale tiveram resultados bem próximos. Nos cálculos das análises percebe-se que em dois anos obtiveram o mesmo resultado, todavia, apesar da CSN ter diminuído seu índice de Retorno sobre o Ativo e a Vale aumentado, é importante ressaltar que a empresa do Novo Mercado teve um índice bem baixo no primeiro ano, fato que influenciou a média do período analisado.

A empresa Bradespar (Nível 1) teve o maior índice de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, justamente por ter elevado seu lucro líquido principalmente no ano de 2021 onde ultrapassou o índice de 1,00. A empresas CSN Mineração (Nível 2) e Vale (Novo Mercado) não apresentaram retornos significativos em nenhum dos três anos analisados, sendo que em nenhum deles ultrapassaram o valor de 1,00.

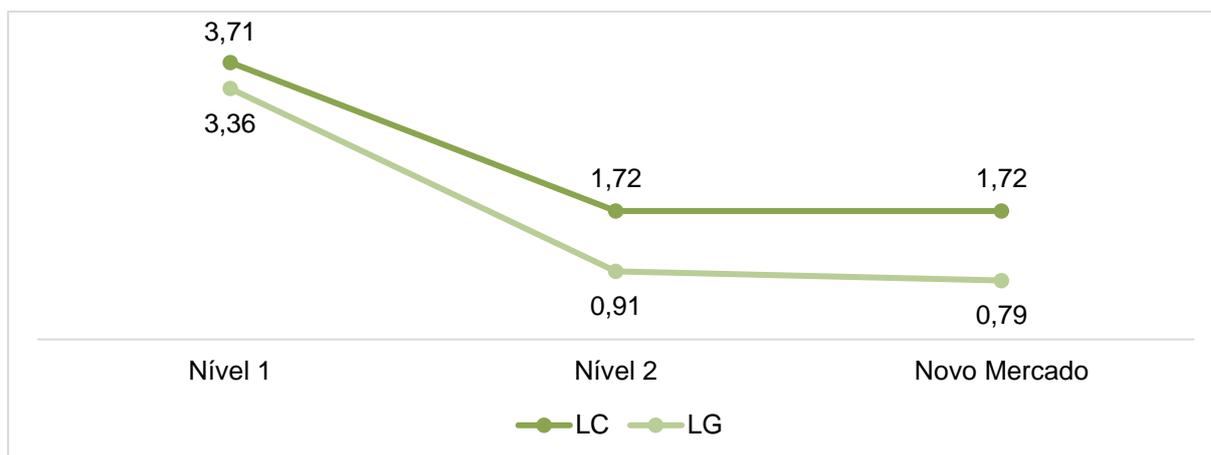
#### 4.4 ANÁLISE DOS INDICADORES POR NÍVEL DE GOVERNANÇA

Nesta subseção será apresentada a média de 2020, 2021 e 2022 dos indicadores de LC, LG, ECT, ROA e ROE por Nível de Governança Corporativa. O Nível 1 é representado pelas empresas Frax-Le, Iguatemi e Bradespar, o Nível 2 é representado pelas empresas Marcopolo, Multiplan e CSN Mineração e, por fim, o Novo Mercado representado pelas empresas Tupy, Log Commercial e Vale.

##### 4.4.1 Liquidez

O Gráfico 10 demonstra o desempenho de liquidez corrente e geral por Níveis de Governança Corporativa.

Gráfico 10 - Índices de liquidez dos três níveis.



Fonte: criado pelo autor

Em relação ao índice de LC, o Nível 1 foi o que teve melhor desempenho. É possível notar que a empresa Bradespar, listada nesse nível, teve grande participação no resultado, visto que, no ano de 2020, seu índice de liquidez corrente foi de 11,80. Apesar disso, em todos os segmentos as empresas deste Nível de Governança Corporativa tiveram resultados melhores que as empresas dos demais Níveis, isso significa que as empresas do Nível 1 analisadas neste trabalho possuem maior



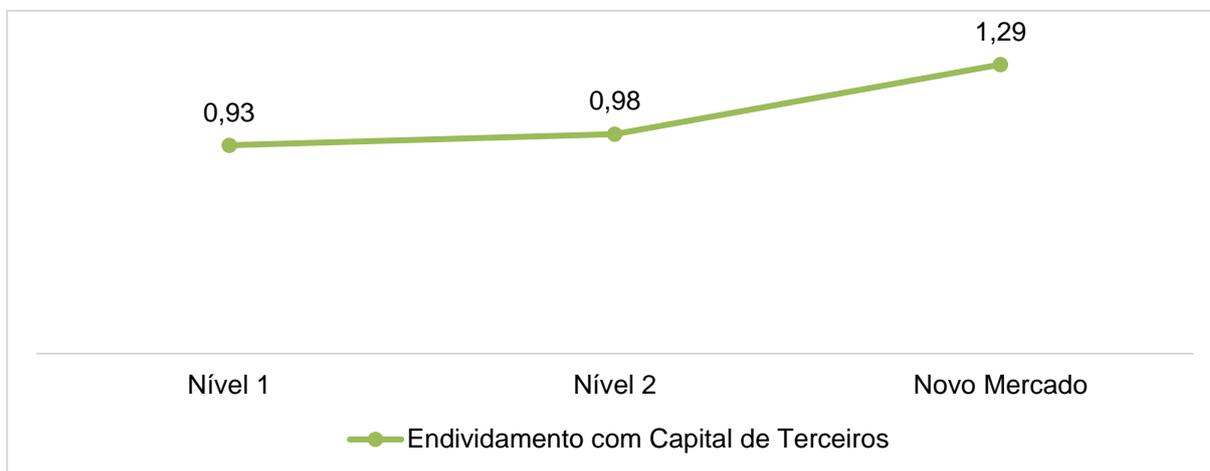
capacidade de cumprir com seus compromissos a curto prazo. O Nível 2 e Novo Mercado tiveram o mesmo desempenho.

Por fim, na liquidez geral, o maior destaque foi das empresas de Nível 1. Sendo assim, além de conseguirem arcar com seus compromissos de curto prazo, também são as que têm mais probabilidade de arcar com aqueles de longo prazo. Neste indicador, percebe-se novamente que a empresa do segmento de mineração teve grande relevância nos índices, fazendo com que o resultado desse nível ficasse com bastante diferença dos demais. Os demais níveis apesar de obterem o mesmo desempenho no curto prazo, os que se destacam na LG são as do Nível 2.

#### 4.4.2 Endividamento

O gráfico a seguir demonstra o desempenho do endividamento com capital de terceiros aglutinando as empresas por nível de governança corporativa.

Gráfico 11 - Índice de endividamento dos três níveis.



Fonte: elaborado pela autora, 2023.

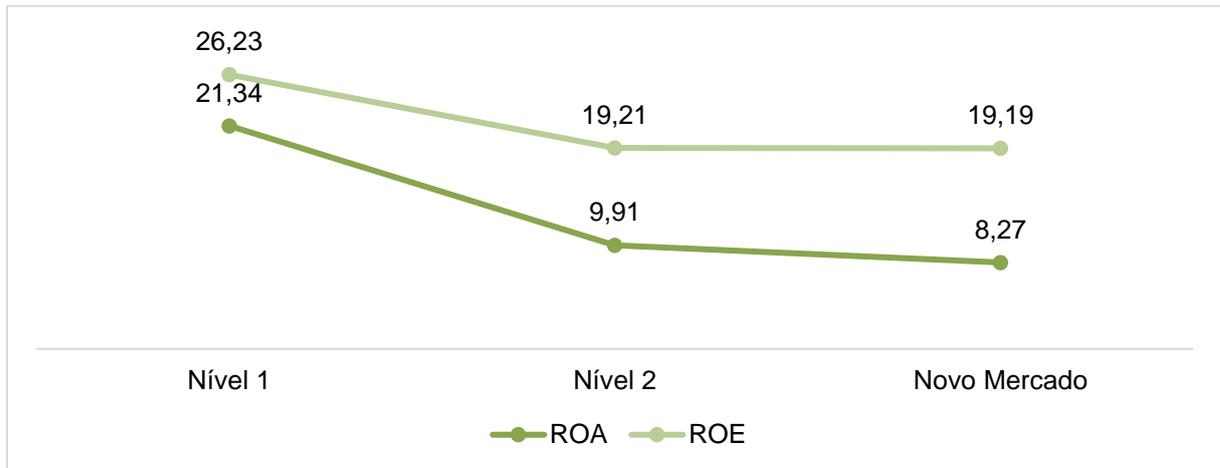
Nota-se que as empresas do Novo Mercado possuem maiores riscos de Endividamentos com Capital de Terceiros. Isso se dá pelo fato de que, das três empresas analisadas deste nível, apenas a Log Commercial obteve índices menor que 1,00 durante os últimos três anos, enquanto as demais empresas ultrapassaram esse indicativo em todo período. As empresas do Nível 1, apesar de obterem resultados melhores que a do Nível 2, não tiveram tanta diferença na média geral, vale ressaltar que ambas estão quase ultrapassando o valor de 1,00.

#### 4.4.3 Retorno sobre o Ativo (ROA) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

Abaixo está representada a diferença do Retorno sobre o Ativo e Retorno sobre o Patrimônio Líquido por Nível de Governança Corporativa.



Gráfico 12 - Índice de ROA e ROE dos três níveis.



Fonte: elaborado pela autora, 2023.

Em relação ao ROA, destaca-se que as empresas do Nível 1 obtiveram o melhor desempenho, é notável que, em todos os segmentos as empresas deste nível alcançaram o melhor resultado. Além disso, é importante ressaltar que as empresas do Nível 2 e Novo Mercado tiveram resultados bem próximos.

Observa-se que, no que se refere ao Retorno sobre o Patrimônio Líquido, as empresas listadas no Nível 1 demonstraram o desempenho mais favorável. Isso decorre da tendência geral das empresas pertencentes a esse nível em alcançarem desempenhos superiores em todos os segmentos. Já as empresas do Nível 2 e do Novo Mercado apresentaram, mais uma vez, praticamente o mesmo resultado.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após realizar os cálculos e análises de cada indicador, foi possível observar que no Nível 1 as companhias tiveram comportamentos melhores em relação a Liquidez Corrente e Liquidez Geral, ou seja, há uma tendência das empresas deste nível em ter mais possibilidade de quitar suas dívidas. Em relação ao Endividamento, na média geral também se destacou, foi possível observar que a empresa do segmento de mineração possui índice de endividamento muito baixo, o que contribuiu com o resultado, porém, vale ressaltar que apenas uma empresa do N1 apresentou o pior índice comparada com as demais. Já o que diz respeito ao Retorno sobre Patrimônio Líquido e Retorno sobre o Ativo, as empresas Fras Le e Bradespar tiveram a melhor média, sendo que apenas a Iguatemi obteve o pior resultado do período, porém não muito distante das companhias dos demais níveis.

As empresas do Nível 2 e Novo Mercado apesar de nos indicadores de Liquidez Corrente e Retorno sobre o Patrimônio Líquido obterem o mesmo desempenho, nos demais índices as empresas do Nível 2 se destacaram.

Já as empresas do Novo Mercado obtiveram na média geral os piores resultados, sendo que foi o único grupo que alcançou o índice de endividamento com capital de terceiros maior que 1,00, é importante destacar que apenas a empresa deste nível que não ultrapassou essa marca durante o período analisado foi a Log Commercial. Além disso, não teve o melhor resultado em nenhum dos outros indicadores.



Dessa forma, de acordo com o objetivo proposto neste trabalho, presume-se que a Governança Corporativa não tem tanta influência no desempenho econômico-financeiro das companhias, levando em conta que mesmo o Novo Mercado sendo o principal indicador de GC, as empresas listadas neste nível obtiveram o pior desempenho do período analisado. Já as do Nível 1 se destacaram na maioria dos indicadores.

## 5.1 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

Não houve limitação da pesquisa pelo fato de as demonstrações contábeis estarem disponíveis ao público por meio do site da [B]<sup>3</sup>. A única dificuldade deu-se em organizar os dados da coleta e calcular cada indicador.

## 5.2 PROPOSIÇÕES FUTURAS

Como sugestão de pesquisa futuras, recomenda-se analisar o desempenho econômico-financeiro das companhias antes e depois da adesão dos níveis de governança corporativa.

## REFERÊNCIAS

AGÊNCIA NACIONAL DE MINERAÇÃO (ANM). **Exploração Mineral**. Disponível em: < <https://www.gov.br/anm/pt-br/assuntos/exploracao-mineral>>. Acesso em: 06 mai. de 2023.

AGUIAR, Andson Braga de; CORRAR, Luiz João; BATISTELLA, Flávio Donizete. Adoção de práticas de governança corporativa e o comportamento das ações na Bovespa: evidências empíricas. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 39, n. 4, 2004.

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Análise das demonstrações contábeis em IFRS e CPC facilitada e sistematizada**. São Paulo: Atlas, 2019.

ÁLVARES, Elismar; GUSSO, Eduardo. **Governança corporativa**: um modelo brasileiro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. Disponível em: <[https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=VE0yDr6aT90C&oi=fnd&pg=PP1&dq=governan%C3%A7a+corporativa&ots=JMUCWyVylx&sig=Gf6UNmq7wcfRJxqC7QPfhVL-NY8&redir\\_esc=y#v=onepage&q=governan%C3%A7a%20corporativa&f=false](https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=VE0yDr6aT90C&oi=fnd&pg=PP1&dq=governan%C3%A7a+corporativa&ots=JMUCWyVylx&sig=Gf6UNmq7wcfRJxqC7QPfhVL-NY8&redir_esc=y#v=onepage&q=governan%C3%A7a%20corporativa&f=false)>. Acesso em: 08 abri. de 2023.

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança, uma força oposta à corporatocracia**. v.1, n.1, p. 64-71. Nov. 2006. Disponível em: <<https://www.fdc.org.br/conhecimento/publicacoes/artigo-19144>>. Acesso em: 01 mai. 2023.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Grupo GEN, 2020.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Grupo GEN, 2021.



ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços um enfoque econômico-financeiro**. 13 ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB). **Sistema Financeiro Nacional**. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>>. Acesso em: 25 abri. de 2023.

BATISTELLA, Ana Julia; KRUGER, Silvana Dalmutt; MOURA, Geovanne Dias de. Influência da governança corporativa e da auditoria no desempenho de companhias abertas. **RACE: Revista de Administração, Contabilidade e Economia**, v. 21, n. 1, p. 77-100, 2022.

BRADESPAR S.A. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: < [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.

Brasil, Bolsa, Balcão, ([B]³). **Índices**. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-2/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-2/)>. Acesso em: 23 abri. de 2023.

CATAPAN, Anderson; COLAUTO, Romualdo Douglas; BARROS, Cláudio Marcelo Edwards. A relação entre a governança corporativa e o desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto do Brasil. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 16, n. 2, p. 1-15. 2013. Disponível em: <[https://scholar.archive.org/work/fahinljrcbgxjgs5pharr47sji/access/wayback/https://www.revistacgg.org/contabil/article/download/467/pdf\\_1](https://scholar.archive.org/work/fahinljrcbgxjgs5pharr47sji/access/wayback/https://www.revistacgg.org/contabil/article/download/467/pdf_1)>. Acesso em: 11 mar. de 2023.

CHAGAS, José Ferreira; DEL TRABAJO, T.; PYMES, M. Governança corporativa: aplicabilidade do conceito, dos princípios e indicadores à gestão de pequenas e médias organizações. **Intercostos**. v. 60, n. 180, p. 1-12. 2007.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Recomendações da CVM Sobre Governança Corporativa**. Rio de Janeiro. 2002. Disponível em: <<https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoaes/anexos/0001/3935.pdf>> Acesso em: 07 mai. 2023.

CNS MINERAÇÃO S.A. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: < [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.

DAROSI, G. C. M. Governança corporativa e desempenho financeiro nas sociedades de energia elétrica brasileira. **Caderno Profissional de Administração da UNIMEP**, v. 4, n. 2, p. 1-18, 2014. Disponível em <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/36913/governanca-corporativa-e-desempenho-financeiro-nas-sociedades-de-energia-eletrica-brasileira>>. Acesso em: 12 mar. de 2023.



FIORINI, Filipe Antônio; ALONSO JUNIOR, Nelson; ALONSO, Vera Lucia Chaves. Governança corporativa: conceitos e aplicações. **XIII SEGeT-Simpósio de excelência em gestão e tecnologia**, 2016. Disponível em: <[www.aedb.br/seget/arquivos/artigos16/19524178.pdf](http://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos16/19524178.pdf)>. Acesso em: 09 abr. de 2023.

FRAS LE. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.

GÜNTHER, Hartmut. Pesquisa qualitativa versus pesquisa quantitativa: esta é a questão? **Psicologia: Teoria e Pesquisa**, [S.L.], v. 22, n. 2, p. 201-209, ago. 2006. FapUNIFESP (SciELO). Disponível em: <<https://www.scielo.br/pdf/ptp/v22n2/a10v22n2>>. Acesso em: 07 mai. 2023.

IGUATEMI SA. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. São Paulo: IBGC, 2015. Disponível em: <<https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/21138/Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf>>. Acesso em: 22 abri. de 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **O que é Governança Corporativa**. São Paulo. Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>>. Acesso em: 01 mai. de 2023.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Análise de balanços**. 11 ed. São Paulo: Atlas, 2017.

LETHBRIDGE, Eric. Governança Corporativa. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro, v. 4, n. 8. Disponível em: <[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13435/1/RB%2008%20Governan%c3%a7a%20corporativa\\_P\\_BD.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13435/1/RB%2008%20Governan%c3%a7a%20corporativa_P_BD.pdf)>. Acesso em: 08 abri. de 2023.

LOG COMMERCIAL SA. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/rendavariavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.

MARANHÃO, Flávia Schwartz; FONSECA, Marcos Wagner da.; FREGA, José Roberto. Governança corporativa e desempenho das empresas diante da crise econômica global de 2008: uma análise de dados em painel. **Revista de Administração da Universidade Federal de Santa Maria**, vol. 9, núm. 2, pp. 293-311, 2016.

MARCOPOLO SA. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.



MARION, José C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Grupo GEN, 2019.

MARTINS, Eliseu. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2020.

MARTINS, Eliseu. **Análise Avançada das Demonstrações Contábeis - Uma Abordagem Crítica**. Atlas: Grupo GEN, 2020. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597025941/>>. Acesso em: 07 mai. 2023.

MATIAS-PEREIRA, José. **Manual de Metodologia da Pesquisa Científica**. São Paulo: Grupo GEN, 2016.

MULTIPLAN SA. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.

OLIVEIRA, R. R.; RAEDER, F.; MARQUES, J. A. V. C. Relação entre governança corporativa e estrutura de capital: uma análise para as empresas do setor elétrico no Brasil. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 10, n. 2, p. 118-132, 2022. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/69684/relacao-entre-governanca-corporativa-e-estrutura-de-capital--uma-analise-para-as-empresas-do-setor-eletrico-no-brasil->>. Acesso em: 15 abri. de 2023.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Caravilho de. **Análise das Demonstrações Financeira**. 3 ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

POTIN, Samuel; SILVA, Vitor Correa da; REINA, Donizete; SARLO NETO, Alfredo. Análise da relação de dependência entre proxies de governança corporativa, planejamento tributário e retorno sobre ativos das empresas da BM&FBOVESPA. **Revista Organizações em Contexto**, v. 12, n. 23, p. 455-478, 2016. Disponível em: <<https://www.metodista.br/revistas/revistas-metodista/index.php/OC/article/view/5958>>. Acesso em: 16 abri. de 2023.

ROSSETTI, José P.; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**. 7 ed. São Paulo: Grupo GEN, 2014.

SILVA, André Luiz Carvalhal da. **Governança Corporativa E Sucesso Empresarial - Melhores Práticas Para Aumentar o Valor da Firma**. 2 ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2014.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança Corporativa nas Empresas**. 4 ed. Atlas: Grupo GEN, 2016.

SILVA, Fábio Bomfim; SANTOS, David Ferreira Lopes; RODRIGUES, Santiago Valcacer. Desempenho Comparativo de Empresas com Governança Corporativa entre os Setores Bancário e Industrial. v. 8 n. 2 (2016).



Sindicato Interestadual da Indústria de Materiais e Equipamentos Ferroviários e Rodoviário (SIMEFRE). **Histórico:** departamento de implementos rodoviários. 20 setembro 2016. Disponível em: <<http://simefre.org.br/setores/dr/historico-dr/>>. Acesso em: 25 abri. de 2023.

TUPY SA. **Relatórios Estruturados.** Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)> Acesso em: 10 jul. 2023.

VALE SA. **Relatórios Estruturados.** Disponível em: <[https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm)>



**ANEXO 1 – MEMÓRIA DE CÁLCULO**

**SEGMENTO MATERIAL RODOVIÁRIO**

**Empresa Fras Le - Nível 1**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020		2021		2022	
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	1.446.975	1,77	1.611.991	1,95	2.289.336	2,66
	Passivo Circulante	818.435		825.520		862.126	
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	952.872	1,16	786.765	0,95	1.431.669	1,66
	Passivo Circulante	818.435		825.520		862.126	
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	443.243	0,54	363.599	0,44	567.855	0,66
	Passivo Circulante	818.435		825.520		862.126	
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	1.645.179	0,85	1.732.107	0,88	2.432.159	1,22
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.933.741		1.976.363		1.987.438	
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	818.435	0,42	825.520	0,42	862.126	0,43
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.933.741		1.976.363		1.987.438	
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.933.741	0,67	1.976.363	0,64	1.987.438	0,53
	Ativo Total	2.888.552		3.082.318		3.765.876	
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.933.741	2,03	1.976.363	1,79	1.987.438	1,12
	Patrimônio Líquido	954.811		1.105.955		1.778.438	
ROA (%)	Lucro Líquido	182.046	6,30	210.622	6,83	203.329	5,40
	Ativo Total	2.888.552		3.082.318		3.765.876	
ROE (%)	Lucro Líquido	182.046	19,07	210.622	19,04	203.329	11,43
	Patrimônio Líquido	954.811		1.105.955		1.778.438	

**Empresa Marcopolo - Nível 2**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020		2021		2022	
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	3.171.052	1,85	3.367.187	1,66	4.145.740	1,81
	Passivo Circulante	1.718.308		2.026.040		2.288.932	
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	2.422.641	1,41	2.379.573	1,17	2.807.389	1,23
	Passivo Circulante	1.718.308		2.026.040		2.288.932	
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	1.040.931	0,61	1.322.975	0,65	1.171.473	0,51
	Passivo Circulante	1.718.308		2.026.040		2.288.932	
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	3.929.988	1,21	4.676.250	1,26	5.532.515	1,32
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.252.915		3.698.293		4.190.577	
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	1.718.308	0,53	2.026.040	0,55	2.288.932	0,55
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.252.915		3.698.293		4.190.577	
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.252.915	0,56	3.698.293	0,56	4.190.577	0,57
	Ativo Total	5.860.911		6.654.524		7.395.350	
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.252.915	1,25	3.698.293	1,25	4.190.577	1,31
	Patrimônio Líquido	2.607.996		2.956.231		3.204.773	
ROA (%)	Lucro Líquido	90.707	1,55	358.372	5,39	436.802	5,91
	Ativo Total	5.860.911		6.654.524		7.395.350	
ROE (%)	Lucro Líquido	90.707	3,48	358.372	12,12	436.802	13,63
	Patrimônio Líquido	2.607.996		2.956.231		3.204.773	

**Empresa Tupy - Novo Mercado**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020		2021		2022	
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	3.329.822	2,20	4.583.947	1,92	6.426.680	1,90
	Passivo Circulante	1.514.058		2.393.102		3.390.345	
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	2.563.540	1,69	3.083.555	1,29	4.200.609	1,24
	Passivo Circulante	1.514.058		2.393.102		3.390.345	
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	1.425.113	0,94	1.272.445	0,53	1.509.829	0,45
	Passivo Circulante	1.514.058		2.393.102		3.390.345	
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	4.196.708	1,18	5.234.557	1,10	7.486.653	1,04
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.559.862		4.757.414		7.208.898	
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	1.514.058	0,43	2.393.102	0,50	3.390.345	0,47
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.559.862		4.757.414		7.208.898	
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.559.862	0,58	4.757.414	0,63	7.208.898	0,70
	Ativo Total	6.113.319		7.510.628		10.243.258	
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.559.862	1,39	4.757.414	1,73	7.208.898	2,38
	Patrimônio Líquido	2.553.457		2.753.214		3.034.360	
ROA (%)	Lucro Líquido	-76.210	-1,25	204.208	2,72	502.221	4,90
	Ativo Total	6.113.319		7.510.628		10.243.258	
ROE (%)	Lucro Líquido	-76.210	-2,98	204.208	7,42	502.221	16,55
	Patrimônio Líquido	2.553.457		2.753.214		3.034.360	



**Empresa Iguatemi - Nível 1**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020		2021		2022	
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	1.858.917	2,33	2.353.500	4,64	2.176.945	1,27
	Passivo Circulante	797.422		507.687		1.707.808	
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	1.849.296	2,32	2.318.663	4,57	2.132.974	1,25
	Passivo Circulante	797.422		507.687		1.707.808	
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	28.613	0,04	38.930	0,08	52.164	0,03
	Passivo Circulante	797.422		507.687		1.707.808	
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	2.378.597	0,62	2.726.698	0,69	2.555.101	0,65
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.839.817		3.932.270		3.940.449	
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	797.422	0,21	507.687	0,13	1.707.808	0,43
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.839.817		3.932.270		3.940.449	
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.839.817	0,55	3.932.270	0,53	3.940.449	0,49
	Ativo Total	7.013.831		7.372.804		8.048.137	
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	3.839.817	1,21	3.932.270	1,14	3.940.449	0,96
	Patrimônio Líquido	3.174.014		3.440.534		4.107.688	
ROA (%)	Lucro Líquido	176.080	2,51	346.205	4,70	12.821	0,16
	Ativo Total	7.013.831		7.372.804		8.048.137	
ROE (%)	Lucro Líquido	176.080	5,55	346.205	10,06	12.821	0,31
	Patrimônio Líquido	3.174.014		3.440.534		4.107.688	

**Empresa Multiplan - Nível 2**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020		2021		2022	
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	1.838.108	1,84	1.535.087	1,45	1.779.399	1,37
	Passivo Circulante	998.406		1.058.157		1.295.160	
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	1.821.776	1,82	1.468.650	1,39	1.673.010	1,29
	Passivo Circulante	998.406		1.058.157		1.295.160	
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	1.223.414	1,23	553.793	0,52	23.589	0,02
	Passivo Circulante	998.406		1.058.157		1.295.160	
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	2.501.412	0,58	2.375.807	0,55	2.606.388	0,61
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	4.331.261		4.299.267		4.294.768	
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	998.406	0,23	1.058.157	0,25	1.295.160	0,30
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	4.331.261		4.299.267		4.294.768	
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	4.331.261	0,41	4.299.267	0,40	4.294.768	0,39
	Ativo Total	10.564.284		10.662.460		10.877.311	
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	4.331.261	0,69	4.299.267	0,68	4.294.768	0,65
	Patrimônio Líquido	6.233.023		6.363.193		6.582.543	
ROA (%)	Lucro Líquido	963.978	9,12	452.698	4,25	769.388	7,07
	Ativo Total	10.564.284		10.662.460		10.877.311	
ROE (%)	Lucro Líquido	963.978	15,47	452.698	7,11	769.388	11,69
	Patrimônio Líquido	6.233.023		6.363.193		6.582.543	

**Empresa Log Commercial - Novo Mercado**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020		2021		2022	
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	783.354	2,37	775.097	1,52	648.297	1,35
	Passivo Circulante	330.525		511.425		479.729	
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	781.798	2,37	771.068	1,51	645.251	1,35
	Passivo Circulante	330.525		511.425		479.729	
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	453.855	1,37	207.564	0,41	297.733	0,62
	Passivo Circulante	330.525		511.425		479.729	
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	883.904	0,78	1.065.743	0,59	1.102.707	0,44
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.132.222		1.819.161		2.486.768	
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	330.525	0,29	511.425	0,28	479.729	0,19
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.132.222		1.819.161		2.486.768	
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.132.222	0,27	1.819.161	0,35	2.486.768	0,40
	Ativo Total	4.212.183		5.159.903		6.150.606	
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	1.132.222	0,37	1.819.161	0,54	2.486.768	0,68
	Patrimônio Líquido	3.079.961		3.340.742		3.663.838	
ROA (%)	Lucro Líquido	142.572	3,38	383.236	7,43	400.700	6,51
	Ativo Total	4.212.183		5.159.903		6.150.606	
ROE (%)	Lucro Líquido	142.572	4,63	383.236	11,47	400.700	10,94
	Patrimônio Líquido	3.079.961		3.340.742		3.663.838	



**SEGMENTO MINERAÇÃO**

**Empresa Bradespar - Nível 1**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020	2021	2022
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	415.287	294.709	649.872
	Passivo Circulante	35.192	50.042	584.044
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	415.287	294.709	649.590
	Passivo Circulante	35.192	50.042	584.044
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	62.563	294.709	408.700
	Passivo Circulante	35.192	50.042	584.044
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	605.205	504.398	791.782
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	43.035	51.014	585.021
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	35.192	50.042	584.044
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	43.035	51.014	585.021
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	43.035	51.014	585.021
	Ativo Total	11.297.846	7.553.824	8.062.022
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	43.035	51.014	585.021
	Patrimônio Líquido	11.254.811	7.502.810	7.477.001
ROA (%)	Lucro Líquido	1.467.052	8.079.261	3.727.675
	Ativo Total	11.297.846	7.553.824	8.062.022
ROE (%)	Lucro Líquido	1.467.052	8.079.261	3.727.675
	Patrimônio Líquido	11.254.811	7.502.810	7.477.001

**Empresa CSN Mineração - Nível 2**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020	2021	2022
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	6.597.075	12.797.847	9.617.117
	Passivo Circulante	4.598.123	6.532.581	4.642.823
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	6.084.635	11.942.642	8.693.268
	Passivo Circulante	4.598.123	6.532.581	4.642.823
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	2.972.521	10.716.802	6.489.572
	Passivo Circulante	4.598.123	6.532.581	4.642.823
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	7.308.306	13.764.690	10.884.567
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	9.020.709	12.992.845	13.660.168
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	4.598.123	6.532.581	4.642.823
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	9.020.709	12.992.845	13.660.168
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	9.020.709	12.992.845	13.660.168
	Ativo Total	19.622.406	26.991.134	25.053.595
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	9.020.709	12.992.845	13.660.168
	Patrimônio Líquido	10.601.697	13.998.289	11.393.427
ROA (%)	Lucro Líquido	4.030.710	6.370.966	2.950.298
	Ativo Total	19.622.406	26.991.134	25.053.595
ROE (%)	Lucro Líquido	4.030.710	6.370.966	2.950.298
	Patrimônio Líquido	10.601.697	13.998.289	11.393.427

**Empresa Vale - Novo Mercado**

ÍNDICES	FÓRMULAS	2020	2021	2022
Liquidez Corrente (R\$)	Ativo Circulante	126.805.173	124.800.000	81.009.000
	Passivo Circulante	75.837.515	84.814.000	72.478.000
Liquidez Seca (R\$)	Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antec.	105.702.405	100.371.000	57.623.000
	Passivo Circulante	75.837.515	84.814.000	72.478.000
Liquidez Imediata (R\$)	Disponível	70.085.566	65.409.000	24.711.000
	Passivo Circulante	75.837.515	84.814.000	72.478.000
Liquidez Geral (R\$)	Ativo Circulante + Realizável LP	75.837.515	84.814.000	72.478.000
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	297.143.738	302.070.000	258.493.000
Composição do Endividamento (R\$)	Passivo Circulante	297.143.738	302.070.000	258.493.000
	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	478.129.515	499.128.000	453.387.000
Grau de Endividamento Total (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	297.143.738	302.070.000	258.493.000
	Ativo Total	180.985.777	197.058.000	194.894.000
Endividamento com Capital de Terceiros (R\$)	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante	205.428.611	205.075.000	156.113.000
	Patrimônio Líquido	297.143.738	302.070.000	258.493.000
ROA (%)	Lucro Líquido	24.903.000	121.343.000	96.337.000
	Ativo Total	478.129.515	499.128.000	453.387.000
ROE (%)	Lucro Líquido	24.903.000	121.343.000	96.337.000
	Patrimônio Líquido	180.985.777	197.058.000	194.894.000