



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

**Resultados Financeiros Negativos e
Valorização dos Preços de Ações: um estudo
da Uber, CVC e Grupo Pão de Açúcar**

João Paulo Pontes Machado

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro, 23 de novembro de 2024.



João Paulo Pontes Machado

**Resultados Financeiros Negativos e Valorização dos
Preços de Ações: um estudo da Uber, CVC e Grupo Pão de
Açúcar**

Trabalho de Conclusão de Curso

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao curso de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador(a): Naielly Lopes Marques

Rio de Janeiro
novembro de 2024.

Agradecimentos

Agradeço primeiramente a Deus, por me conceder força e sabedoria para superar os desafios ao longo desta jornada acadêmica. Aos meus pais, pelo apoio incondicional e por todo suporte essencial em cada etapa. À minha orientadora, Naielly Marques, pela paciência, dedicação e suporte oferecidos durante a realização deste trabalho. Aos professores do curso de Administração, pela troca de experiências e ensinamentos que tanto contribuíram para minha formação.

Um agradecimento especial à minha amiga e colega de curso, Livia, que foi fundamental com sua ajuda e companheirismo ao longo de todo o processo. Sua presença e apoio me permitiram concluir esta etapa com confiança e gratidão. Também agradeço ao meu amigo Raffael Capano, que me apresentou as oportunidades que a faculdade oferece, ampliando minha visão e motivação. Aos colegas de curso, que compartilharam comigo essa jornada, deixo meu sincero reconhecimento e agradecimento.

A todos, minha eterna gratidão.

Resumo

Machado, João Paulo Pontes. Resultados Financeiros Negativos e Valorização dos Preços de Ações: um estudo da Uber, CVC e Grupo Pão de Açúcar. Rio de Janeiro, 2024. 31 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Este estudo investiga a relação entre resultados financeiros negativos e a valorização das ações de empresas, com foco na Uber, CVC e Grupo Pão de Açúcar (GPA). A pesquisa analisa as métricas de lucro/prejuízo, fluxo de caixa e preço das ações dessas empresas entre 2023 e o primeiro semestre de 2024, buscando entender como esses indicadores influenciam a percepção dos investidores e o valor de mercado, especialmente em cenários de prejuízo. Observou-se que o fluxo de caixa positivo exerce papel crucial na manutenção da confiança do mercado, mesmo em períodos de perdas financeiras. Conclui-se que, embora o lucro seja um indicador relevante, a geração de caixa tem maior impacto na valorização das ações em empresas de setores desafiadores, como tecnologia, varejo e turismo, revelando a importância da liquidez e da sustentabilidade para a estabilidade financeira e a confiança dos investidores.

Palavras-chave

Fluxo de Caixa, Lucro/Prejuízo, Preço de Ações, Uber, CVC, GPA, Sustentabilidade Financeira.

Abstract

Machado, João Paulo Pontes. Negative Financial Results and Stock Price Appreciation: a study of Uber, CVC and Grupo Pão de Açúcar. Rio de Janeiro, 2024. 31 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

This study investigates the relationship between negative financial results and stock price appreciation, focusing on Uber, CVC, and Grupo Pão de Açúcar (GPA). The research analyzes these companies' profit/loss, cash flow, and stock price metrics from 2023 through the first half of 2024 to understand how these indicators influence investor perception and market value, particularly in periods of financial losses. Findings indicate that positive cash flow plays a crucial role in sustaining market confidence, even during times of financial loss. The study concludes that, although profit is a relevant indicator, cash generation has a greater impact on stock valuation in companies within challenging sectors like technology, retail, and tourism, highlighting the importance of liquidity and sustainability for financial stability and investor confidence.

Keywords

Cash Flow, Profit/Loss, Stock Price, Uber, CVC, GPA, Financial Sustainability.

Sumário

1 Introdução	9
1.1. Contexto	9
1.2. Objetivo principal	9
1.3. Objetivos intermediários	9
1.4. Empresas sob análise	10
1.4.1. Uber	10
1.4.2. Grupo Pão de Açúcar (GPA)	11
1.4.3. CVC	13
1.5. Delimitação do estudo	15
1.6. Justificativa e relevância do estudo	15
2 Referencial Teórico	17
3 Metodologia	19
3.1. Balanço Patrimonial	19
3.2. Demonstração do Resultado do Exercício	20
3.3. Fluxo de Caixa	21
3.4. Ações	22
4 Análise dos Resultados	24
5 Considerações Finais	29
6 Referências Bibliográficas	30

Lista de figuras

Figura 1: Modelo de Balanço Patrimonial	20
Figura 2: Modelo de Demonstração do Resultado do Exercício	21
Figura 3: Modelo de Fluxo de Caixa	22

Lista de Tabelas

Tabela 1: Resultados da Uber	25
Tabela 2: Matriz de Correlação dos Resultados da Uber	26
Tabela 3: Resultados do GPA	26
Tabela 4: Matriz de Correlação dos Resultados do GPA	27
Tabela 5: Resultados da CVC	28
Tabela 6: Matriz de Correlação dos Resultados da CVC	28

1 Introdução

1.1. Contexto

Apesar da companhia ter registrado prejuízo, é importante avaliar se suas ações continuam a se valorizar. Atualmente, empresas de diversos setores enfrentam grandes desafios para alcançar crescimento e estabilidade financeira. Em particular, empresas de capital aberto precisam manter a confiança dos investidores, especialmente em um cenário de instabilidade econômica e pós-pandêmico. Para isso, é fundamental analisar como os resultados financeiros, especialmente o lucro/prejuízo e o fluxo de caixa, influenciam a valorização de suas ações. Nos últimos anos, o mercado tem demonstrado interesse crescente em compreender não apenas os resultados de curto prazo, mas também a sustentabilidade financeira e a capacidade de geração de caixa das empresas. Mesmo em casos de prejuízo, algumas empresas conseguem manter ou até aumentar o valor de suas ações, o que levanta questões sobre os fatores que levam à confiança dos investidores e sobre a importância de diferentes métricas financeiras para a precificação de ações. Este estudo se insere nesse contexto, com o objetivo de investigar a relação entre aspectos financeiros e o valor de mercado das ações, fornecendo uma análise prática e informada sobre empresas que representam distintos setores da economia: tecnologia (Uber), varejo (Grupo Pão de Açúcar – GPA) e turismo (CVC).

1.2. Objetivo principal

O objetivo principal deste estudo é entender em que medida resultados financeiros negativos influenciam a valorização das ações de empresas como a Uber, GPA e CVC.

1.3. Objetivos intermediários

Para alcançar o objetivo principal, este estudo propõe os seguintes objetivos intermediários:

- (i) Analisar a correlação entre lucro/prejuízo e a valorização das ações das empresas Uber, GPA e CVC ao longo do período estudado.

- (ii) Avaliar a importância do fluxo de caixa como indicador de sustentabilidade financeira e sua influência sobre o valor de mercado das ações dessas empresas.
- (iii) Comparar o impacto dos resultados financeiros trimestrais na percepção dos investidores, verificando se há padrão ou inconsistência na valorização das ações.
- (iv) Identificar fatores internos e externos que podem influenciar a confiança do mercado, além dos indicadores de lucro e fluxo de caixa.
- (v) Explorar possíveis razões para a valorização das ações mesmo em períodos de prejuízo, a fim de fornecer insights para decisões de investimento e gestão financeira.

1.4. Empresas sob análise

1.4.1. Uber

A Uber foi fundada em 2009 por Garrett Camp e Travis Kalanick, inicialmente sob o nome de "UberCab". A ideia surgiu como uma solução para melhorar o acesso a transporte privado, usando tecnologia para conectar motoristas e passageiros via aplicativo móvel (Uber, 2024b). O serviço começou em San Francisco, nos Estados Unidos, oferecendo corridas premium com veículos de luxo, mas logo expandiu para outras cidades e adotou a opção de veículos comuns, que popularizou o modelo de "*ride-hailing*" (chamadas de corridas).

A partir de 2012, a Uber iniciou sua expansão internacional para Europa, Ásia e América Latina, enfrentando concorrência e desafios regulatórios em vários países. A proposta inovadora do aplicativo e a possibilidade de preços competitivos atraíram rapidamente uma base de usuários global. A Uber lançou também outros serviços, como o UberX (com carros mais acessíveis), UberPOOL (compartilhamento de corridas), UberEats (entrega de alimentos) e Uber Freight (transporte de carga).

O modelo de negócios da Uber se baseia em uma plataforma de dois lados: motoristas parceiros, que usam o aplicativo para gerar receita, e passageiros, que procuram um serviço de transporte conveniente. Esse modelo trouxe controvérsias, especialmente quanto ao status de "parceiros" dos motoristas, que frequentemente alegam que deveriam ser considerados empregados, com direitos trabalhistas. Além disso, a Uber enfrentou desafios legais por operar em mercados sem regulamentação específica para esse tipo de transporte, resultando em proibições temporárias e protestos de taxistas (Uber, 2024b).

Em 2019, a Uber realizou sua oferta pública inicial (IPO), sendo avaliada em cerca de 82 bilhões de dólares. Apesar do sucesso em termos de crescimento, a empresa ainda não apresentava lucro, principalmente devido a investimentos maciços em expansão e subsídios para ganhar participação de mercado. Após a IPO, a Uber precisou enfrentar o desafio de tornar seu negócio lucrativo e otimizar o fluxo de caixa, enquanto continuava expandindo seus serviços (Uber, 2024a).

A crise global causada pela pandemia de COVID-19, em 2020, afetou drasticamente o core business da Uber, com uma redução significativa na demanda por transporte de passageiros devido às restrições de mobilidade. Em resposta, a empresa fez uma reestruturação significativa, incluindo cortes de funcionários e ajustes em operações menos lucrativas. No entanto, a demanda por UberEats e serviços de delivery aumentou durante esse período, ajudando a compensar parcialmente as perdas no segmento de mobilidade.

Atualmente, a Uber continua investindo em diversificação de serviços e tecnologia, como carros autônomos, parcerias para transporte público e expansão do UberEats para se tornar um dos maiores players de delivery global. A empresa ainda luta para alcançar lucro líquido, mas a prioridade é o fluxo de caixa positivo, focando em crescimento sustentável e rentabilidade a longo prazo. Recentemente, a Uber tem direcionado investimentos para otimizar suas operações, reduzir custos e buscar um posicionamento mais resiliente no mercado de mobilidade urbana e logística (Uber, 2024a).

Apesar de estar enfrentando desafios de rentabilidade, a Uber continua atraindo investidores, o que a torna um caso interessante para análise da relação entre fluxo de caixa, lucro/prejuízo e valorização das ações. A empresa enfrenta, também, pressão por adaptação em um setor com alta concorrência e mudanças regulatórias constantes, o que pode influenciar a percepção de valor de suas ações.

1.4.2. Grupo Pão de Açúcar (GPA)

O Grupo Pão de Açúcar (GPA) foi fundado em 1948 por Valentim dos Santos Diniz, um imigrante português que abriu sua primeira doceria em São Paulo, chamada "Pão de Açúcar". A expansão da rede começou na década de 1950, quando a empresa abriu suas primeiras lojas de supermercado, estabelecendo-se como uma das principais varejistas do Brasil. A partir dos anos 1970, o GPA iniciou um processo de crescimento mais agressivo, adquirindo outras redes de supermercados e diversificando suas operações no setor de varejo (GPA, 2024a).

Durante as décadas seguintes, o GPA consolidou sua posição no mercado varejista, adquirindo marcas como a rede Barateiro, Supermercados Sendas e CompreBem. Em 1999, o grupo se tornou o maior varejista do Brasil. Em 2005, o GPA passou por uma mudança significativa em sua estrutura acionária com a entrada do grupo francês Casino, que se tornou acionista relevante e posteriormente assumiu o controle do grupo. Essa parceria trouxe uma nova fase de expansão e modernização para o GPA, que buscou ampliar seu portfólio e se adaptar às melhores práticas internacionais de varejo.

O GPA opera por meio de uma ampla gama de bandeiras, incluindo Pão de Açúcar, Extra, Assaí Atacadista e Compre Bem, cada uma focada em diferentes segmentos de consumidores, desde supermercados de alto padrão (Pão de Açúcar) até atacarejo (Assaí). Esse modelo multi formato permitiu ao grupo se posicionar de maneira abrangente no mercado, atendendo desde o consumidor final até pequenos comerciantes. A diversidade de bandeiras também possibilitou ao GPA enfrentar melhor as oscilações no consumo e as mudanças no perfil de compra dos brasileiros (GPA, 2024a).

Nos últimos anos, o GPA passou por um processo de reestruturação significativo, incluindo a venda de parte das operações de hipermercados Extra, e o desmembramento do Assaí como uma empresa separada, listada na bolsa. Esse movimento foi estratégico, visando focar em segmentos de maior rentabilidade e crescimento, como o atacarejo, que tem se mostrado um dos formatos mais resilientes no varejo brasileiro. O Assaí, inclusive, superou as expectativas de expansão e tornou-se um dos maiores geradores de receita para o grupo.

O GPA enfrentou desafios financeiros nos últimos anos, como pressão sobre margens de lucro devido ao aumento de concorrência e mudanças no comportamento de consumo. A pandemia de COVID-19 também impactou suas operações, forçando uma adaptação rápida nas vendas digitais e logística. O aumento da digitalização, com o desenvolvimento de *marketplaces* e parcerias para entregas rápidas, tornou-se uma prioridade estratégica para competir com players de e-commerce e outros varejistas *omnichannel* (é uma estratégia de marketing e atendimento ao cliente que integra diversos canais de comunicação e vendas para oferecer uma experiência fluida e consistente ao consumidor. A ideia central do *omnichannel* é que o cliente possa interagir com uma marca de maneira coesa, independentemente do canal que escolha usar, seja ele *online* ou *offline*).

Em 2021, o GPA realizou a cisão do Assaí, transformando-o em uma entidade separada, e vendeu várias lojas de hipermercados para a rival Carrefour, como parte de um plano para reestruturar o portfólio e melhorar a rentabilidade. Hoje, o foco do GPA

está nas operações premium, por meio das bandeiras Pão de Açúcar e Minuto Pão de Açúcar, e no segmento de proximidade (lojas menores em bairros residenciais). A empresa busca se consolidar no mercado de alto padrão e acelerar a transformação digital, especialmente através do e-commerce alimentar.

Os principais desafios do GPA incluem a adaptação a um consumidor cada vez mais conectado e exigente, a integração entre as lojas físicas e o digital e a otimização do portfólio para aumentar a rentabilidade. O grupo também precisa recuperar a confiança dos investidores, mostrando um fluxo de caixa positivo e um crescimento sustentável após as reestruturações (GPA, 2024b). Além disso, a competição acirrada no varejo brasileiro, especialmente com o crescimento de players como Carrefour e atacarejos regionais, demanda estratégias inovadoras para manter a liderança no segmento de supermercados premium.

Em anos recentes, a empresa passou por diversas reestruturações e enfrentou a pressão de margens reduzidas e da alta concorrência no setor (GPA, 2024c). Além disso, a cisão de parte das operações e a estratégia de foco no segmento de atacarejo tornaram o GPA um estudo de caso relevante sobre como mudanças estratégicas impactam o valor de mercado e as expectativas dos investidores. O GPA ilustra a relação entre o fluxo de caixa positivo, as estratégias de portfólio e a confiança do mercado em um setor tradicional e altamente competitivo.

1.4.3. CVC

A CVC foi fundada em 1972 por Guilherme Paulus e Carlos Vicente Cerchiari, em Santo André, São Paulo. A sigla “CVC” deriva das iniciais dos fundadores, sendo que Carlos Cerchiari logo deixou a sociedade, e Guilherme Paulus assumiu o controle da empresa. A companhia começou como uma pequena agência de turismo, vendendo pacotes para grupos e empresas locais. No início, a CVC focava em roteiros para o estado de São Paulo, mas aos poucos expandiu suas ofertas para incluir viagens interestaduais e internacionais (CVC, 2024).

A CVC começou a se destacar no mercado de turismo brasileiro ao popularizar os pacotes turísticos, oferecendo serviços integrados que incluem transporte, hospedagem e passeios. Esse modelo permitiu que a CVC atingisse uma ampla gama de consumidores e consolidou sua marca como sinônimo de turismo organizado no Brasil. Durante os anos 1990 e 2000, a empresa expandiu suas operações de forma significativa, abrindo centenas de franquias e agências próprias em várias cidades do país.

O grande diferencial da CVC foi seu modelo de expansão por meio de franquias, que facilitou a capilaridade da marca em todo o território nacional. A presença em shoppings e centros comerciais ajudou a atrair clientes que buscavam facilidade e segurança ao adquirir pacotes de viagem. Além disso, a empresa apostou em parcerias com grandes companhias aéreas, hotéis e operadoras locais, garantindo preços competitivos e exclusividade em determinados roteiros. Esse modelo integrou a cadeia de valor do turismo, tornando a CVC uma das líderes no segmento de viagens de lazer e corporativas (CVC, 2024).

Em 2009, o controle da CVC foi adquirido pelo fundo de *private equity* norte-americano Carlyle, que impulsionou a profissionalização da gestão e a expansão da empresa para novos mercados. Sob a nova administração, a CVC ampliou sua atuação para o segmento de cruzeiros, turismo receptivo e venda de passagens aéreas. Em 2013, a CVC realizou sua oferta pública inicial (IPO) na B3 (Bolsa de Valores de São Paulo), levantando capital para financiar sua expansão e fortalecer sua posição de mercado (B3, 2024).

Nos anos seguintes, a CVC implementou uma estratégia agressiva de aquisições, comprando várias operadoras de turismo e agências online, como a Submarino Viagens e a Experimento Intercâmbio, buscando consolidar sua presença também no ambiente digital (CVC CORP, 2024). A empresa se tornou um conglomerado com atuação diversificada no turismo, abrangendo viagens de lazer, corporativas, turismo educacional e cruzeiros. Com isso, a CVC se posicionou como o maior grupo de viagens da América Latina, atendendo milhões de clientes anualmente.

A crise de COVID-19, em 2020, representou um dos maiores desafios da história da CVC. Com a suspensão das viagens nacionais e internacionais, a empresa viu uma queda drástica em suas receitas e enfrentou dificuldades para honrar compromissos financeiros e realizar reembolsos de pacotes. Durante esse período, a CVC passou por um processo de reestruturação interna, com corte de custos, renegociação de dívidas e uma revisão de seu portfólio de produtos. Além disso, a empresa acelerou a transformação digital, focado em vendas online e no desenvolvimento de uma experiência mais integrada para o consumidor.

Em 2021, a CVC anunciou uma nova estratégia para se adaptar ao “novo normal” do turismo, enfatizando viagens domésticas e destinos menos convencionais, dada a lenta recuperação do turismo internacional. A empresa também se reposicionou como uma marca mais digital e flexível, investindo em tecnologias para facilitar a personalização de pacotes e oferecer maior agilidade na comunicação com clientes. Apesar das dificuldades financeiras causadas pela pandemia e pela necessidade de recuperação da imagem após problemas de atendimento e reembolsos durante a crise,

a CVC tem se concentrado em melhorar a experiência do cliente e fortalecer sua base de capital. Em 2023, a empresa voltou a focar na expansão de seu portfólio, ajustando suas ofertas para capturar a demanda reprimida por viagens e se aproveitando do aumento do turismo doméstico e da retomada gradual das viagens internacionais (CVC CORP, 2024).

Os principais desafios da CVC atualmente incluem a recuperação completa do fluxo de caixa, a melhoria da experiência do cliente e o fortalecimento de suas operações digitais para competir com novas plataformas de turismo online. A empresa também está investindo na diversificação de receitas, incluindo novas modalidades de financiamento para clientes e maior integração com o setor de turismo corporativo. A meta é garantir sustentabilidade financeira, reconquistar a confiança dos investidores e se posicionar de forma mais resiliente em um mercado que ainda se recupera dos impactos da pandemia (CVC, 2024).

Após enfrentar desafios financeiros intensos devido à pandemia de COVID-19, a empresa teve que reinventar seus serviços e estratégias financeiras para garantir sua sustentabilidade e reconquistar a confiança dos investidores. A escolha da CVC é estratégica para o estudo, pois ela exemplifica como uma empresa pode buscar valorização no mercado, mesmo após períodos de prejuízo e crise, evidenciando a importância da gestão de fluxo de caixa e da adaptação às condições externas.

1.5. Delimitação do estudo

A pesquisa será limitada às empresas Uber, CVC e GPA, analisando as particularidades de cada uma em relação à sua atuação no mercado, estrutura financeira e estratégias de valorização de ações.

Explicar que escolheu as 3 empresas para representar os 3 segmentos tecnologia, varejo e turismo, que são áreas de interesse do autor (por exemplo).

O estudo se concentrará nos relatórios financeiros dos quatro trimestres de 2023 e nos dois primeiros trimestres de 2024, permitindo uma visão do impacto recente e aspectos financeiros sobre o valor das ações, especialmente em um cenário pós-pandêmico. Abordará apenas as métricas de lucro/prejuízo líquido, fluxo de caixa e preço das ações, excluindo outros indicadores financeiros que possam não estar diretamente relacionados ao objetivo principal da pesquisa.

1.6. Justificativa e relevância do estudo

O estudo é motivado pela necessidade de entender o impacto do lucro/prejuízo e do fluxo de caixa na valorização das ações de empresas relevantes em setores distintos (tecnologia, varejo e turismo). Em um cenário pós-pandêmico, muitas empresas enfrentam dificuldades financeiras, e compreender os fatores que influenciam a percepção de valor dos investidores é essencial para estratégias de recuperação e crescimento sustentável. Ao focar na Uber, CVC e GPA, o estudo busca identificar padrões e estratégias que possam ser aplicados a outras empresas com desafios semelhantes. A pesquisa se mostra relevante pois oferece *insights* práticos para investidores, analistas financeiros e gestores sobre a relação entre indicadores contábeis (lucro/prejuízo) e a saúde financeira das empresas (fluxo de caixa), e como esses fatores influenciam diretamente a valorização de suas ações no mercado. Esse entendimento é essencial para decisões de investimento mais informadas e para o desenvolvimento de políticas empresariais que visem à estabilidade financeira e à confiança dos investidores.

2 Referencial Teórico

Neste capítulo são apresentados e discutidos aspectos conceituais e estudos relacionados ao tema deste trabalho, que servirão de base para análise realizada. Malacrida (2009) afirma que o lucro corrente é a métrica mais relevante para o retorno imediato das ações, enquanto o fluxo de caixa é crucial para prever retornos futuros, devido à sua capacidade de mostrar liquidez e sustentabilidade. Segundo ela, a Demonstração do Fluxo de Caixa, ao detalhar o fluxo operacional e os accruals, ajuda a reduzir a assimetria informacional, contribuindo para uma avaliação mais precisa das ações.

Em contrapartida, Lustosa e Dos Santos (2007) destaca o lucro contábil como uma medida de desempenho econômico de curto prazo, essencial para investidores que buscam avaliar rapidamente a saúde financeira de uma empresa. Para ele, o fluxo de caixa também tem relevância, mas seu valor se concentra na capacidade de prever o valor de mercado, especialmente em tempos de incerteza. Ele reforça que a combinação do lucro e do fluxo de caixa é indispensável para uma avaliação robusta.

Ribeiro (2018) complementam essa visão ao indicar que a lucratividade e a liquidez podem divergir: uma empresa pode ser lucrativa, mas enfrentar problemas de liquidez, o que afeta negativamente a percepção do investidor. Para eles, o planejamento e a estabilidade no fluxo de caixa são essenciais para a valorização de ações, pois reforçam a confiança do mercado.

Adicionando outra perspectiva, Simão Rosa e Barbosa Lustosa (2014) aponta que tanto o Lucro por Ação quanto o Fluxo de Caixa Operacional (FCO) têm relevâncias específicas para investidores, dependendo se são ações preferenciais ou ordinárias. Isso revela que o impacto desses indicadores pode variar conforme o tipo de ação, reforçando que investidores podem atribuir importância diferente ao lucro e ao fluxo de caixa.

Já Machado, Macedo e Machado (2015) sugerem que o fluxo de caixa é a variável mais significativa para precificação de ações, superando fluxos de investimento e financiamento, especialmente em mercados emergentes como o brasileiro. Eles destacam a importância do FCO para investidores, sugerindo que mercados em desenvolvimento tendem a responder melhor a esse tipo de conteúdo informacional, o que pode ser diretamente aplicado à análise das empresas em seu estudo.

Velez (2023) destaca que certamente, e além disso, os fluxos de caixa históricos são fundamentais para estimar o valor das ações. Eles não apenas refletem a posição de caixa, mas também são preditores fortes de fluxos futuros, especialmente em contextos de crise econômica. Para Bastos, Matos e Macedo (2019), o fluxo de caixa tem uma relação positiva com os retornos futuros das ações, especialmente em empresas sensíveis à volatilidade. Um fluxo de caixa elevado sinaliza solidez, o que é atraente para investidores. Compartilhando do mesmo pensamento, Martins e De Oliveira (2013) afirmam que o FCO, em especial, tem impacto direto e relevante no valor de mercado, pois é um indicador mais confiável que o lucro líquido, já que este último pode ser manipulado por práticas contábeis.

Ao aprofundar a análise da relação entre resultados financeiros negativos e a valorização das ações, especialmente em setores como tecnologia, varejo e turismo, representados por empresas como Uber, CVC e Grupo Pão de Açúcar (GPA). Enquanto estudos anteriores enfatizam o impacto do lucro e do fluxo de caixa individualmente na precificação das ações, esta pesquisa oferece uma perspectiva integrada ao considerar como a combinação desses indicadores pode influenciar a confiança do investidor em cenários de prejuízo. Ao destacar a importância de um fluxo de caixa positivo mesmo em períodos de perdas financeiras, este estudo reforça a visão de que a liquidez e a sustentabilidade financeira são essenciais para a valorização das ações em tempos de incerteza econômica, contribuindo assim para uma compreensão mais robusta sobre os determinantes da percepção de valor no mercado acionário.

3 Metodologia

Será realizada uma pesquisa quantitativa, baseada nos relatórios financeiros divulgados pelas companhias abordadas neste estudo (Uber, GPA e CVC), onde serão apurados e analisados os valores de Lucro/Prejuízo Líquido, Fluxo de Caixa e Preço da Ação nos quatro trimestres de 2023 e nos dois primeiros trimestres de 2024. Devido ao cenário da pandemia, explorou-se o maior ciclo do tratamento desses dados como tentativa de mitigar o efeito pandêmico na análise dos resultados. Esses dados foram coletados dos sites das respectivas empresas, Uber, GPA e CVC na página de relacionamento com investidores. Por serem empresas de capital aberto, elas têm a obrigação de divulgar seus relatórios perante ao mercado.

3.1. Balanço Patrimonial

Para entender melhor os aspectos financeiros de cada empresa, é necessário investigar os seus Balanços Patrimoniais em cada período. O Balanço Patrimonial é uma demonstração contábil que mostra a saúde financeira de uma empresa em um determinado momento. É como um "retrato" da empresa em um dia específico, revelando tudo o que ela possui (ativos) e tudo o que ela deve (passivos).

O balanço é dividido entre ativo e passivo, ou seja, os ativos representam tudo que a empresa possui de valor (como dinheiro em caixa, estoque, máquinas, imóveis). Enquanto que os passivos representam tudo que a empresa deve ou, em outras palavras, suas obrigações (como dívidas com bancos, fornecedores, impostos a pagar). Os ativos e passivos possuem cinco subgrupos que ajudam numa melhor análise do seu balanço, como descrito abaixo:

- (i) Ativo Circulante – bens que podem ser convertidos em dinheiro em curto prazo (até um ano);
- (ii) Ativo Não Circulante – bens de longo prazo, como imóveis, máquinas e equipamentos;
- (iii) Passivo Circulante – dívidas que devem ser pagas em curto prazo (até um ano);
- (iv) Passivo Não Circulante – dívidas de longo prazo, como empréstimos bancários; e,

- (v) Patrimônio Líquido – capital social, lucros acumulados e reservas.

A seguir, na Figura 1, é apresentado um modelo de Balanço Patrimonial.

BALANÇO PATRIMONIAL

Ativo Circulante		Passivo Circulante	
Acordos comerciais		Encargos sociais	
Aplicações financeiras		Fornecedores	
Bancos Aplicações		Impostos a recolher	
Caixa		Salários a pagar	
Total Ativo	0,00	Total Passivo Circulante	0,00
Ativo Não circulante		Passivo não circulante	
Adiantamentos a diretores		Debêntures	
Clientes		Financiamentos	
Contas a receber Longo Prazo		Outras Obrigações	
Empréstimos		Provisões	
Total Ativo Não Circulante	0,00	Total Passivo não circulante	0,00
Ativo permanente		Patrimônio Líquido	
Diferido		Capital social	
Empréstimos		Capital social Subscrito	
Intangível		Lucro do exercício	
Móveis		Reserva de capital	
Total Ativo permanente	0,00	Total Patrimônio Líquido	0,00
Total do Ativo	0,00	Total do Passivo	0,00

Figura 1: Modelo de Balanço Patrimonial

3.2. Demonstração do Resultado do Exercício

Para apuração e análise do Lucro/Prejuízo Líquido de cada empresa, se torna necessário investigar a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) em cada período. A DRE é um relatório financeiro que mostra o desempenho econômico da sua empresa em um determinado período, geralmente um ano. Através da DRE que a empresa consegue acompanhar como o período foi encerrado, ou seja, se teve lucro ou prejuízo.

A DRE se divide em alguns pequenos grupos que detalham um pouco mais o que ocorreu dentro desse período, sendo eles:

- (i) Receita Líquida – valor total das vendas da empresa, já deduzidos descontos e impostos.

- (ii) Custo dos Produtos Vendidos (CPV) – custos diretos relacionados à produção dos produtos vendidos.
- (iii) Despesas Operacionais – custos indiretos, como aluguel, salários, marketing.
- (iv) Resultado Operacional – resultado da subtração do CPV e das despesas operacionais da receita líquida.
- (v) Resultado Financeiro – resultado das operações financeiras da empresa, como juros recebidos e pagos.
- (vi) Resultado Líquido – resultado final da empresa, após considerar todos os itens anteriores.

Enquanto o Balanço Patrimonial mostra a situação financeira da empresa em um determinado momento (o que a empresa possui e deve), a DRE mostra o desempenho da empresa em um período (se a empresa teve lucro ou prejuízo). A seguir, na Figura 2, é apresentado um modelo de Demonstrativo de Resultado.

Receita Bruta
(-) Impostos sobre a Receita
Receita Líquida
(-) Custos Fixos
(-) Custos Variáveis
EBITDA - Lucros antes dos juros, tributos, depreciação e amortização
(-) Depreciação
(-) Amortização
EBIT - Lucro antes de juros e imposto de renda
(-) Despesas Financeiras
EBT - Lucro antes dos Impostos
(-) Imposto de Renda
Lucro Líquido

Figura 2: Modelo de Demonstração do Resultado do Exercício

3.3. Fluxo de Caixa

O fluxo de caixa é uma ferramenta de gestão que permite acompanhar a situação financeira de uma empresa, registrando as entradas e saídas de dinheiro em um determinado período. Em outras palavras, o fluxo de caixa é um retrato da saúde financeira da sua empresa. Ele te ajuda a entender se a empresa está gerando mais dinheiro do que está gastando, ou se está tendo dificuldades para pagar suas contas.

Para Assaf Neto (2012), fluxo de caixa é a caracterização das aplicações e origens de caixa de uma empresa, exibindo onde os recursos do caixa foram conseguidos e qual o destino escolhido para o mesmo, o autor escreve ainda que é muito importante o

fluxo de caixa para se fazer uma avaliação da real situação financeira, podendo-se dessa forma, conhecer a capacidade efetiva de pagamento.

O Fluxo de Caixa é muito importante para o dia a dia da empresa, pois, através dele que a organização consegue ter um espelho da saúde financeira e assim poder se planejar e tomar melhores decisões. A seguir, na Figura 3, é apresentado um modelo de Fluxo de Caixa.

Receita Bruta
(-) Impostos sobre a Receita
Receita Líquida
(-) Custos Fixos
(-) Custos Variáveis
EBITDA - Lucros antes dos juros, tributos, depreciação e amortização
(-) Depreciação
(-) Amortização
EBIT - Lucro antes de juros e imposto de renda
(-) Despesas Financeiras
EBT - Lucro antes dos Impostos
(-) Imposto de Renda
Lucro Líquido
(+) Depreciação
(-) Investimentos
(-) Δ Necessidade de Capital de Giro
(+) Entrada de Novas Dívidas
(-) Pagamento Principal de Dívidas
Fluxo de Caixa Livre

Figura 3: Modelo de Fluxo de Caixa

3.4. Ações

Por fim, é necessário avaliar o preço das ações para verificarmos o impacto de estratégias financeiras adotadas pelas empresas na sua avaliação perante ao mercado. As ações são valores mobiliários emitidos por sociedades anônimas representativos de uma parcela do seu capital social. Em outras palavras, são títulos de propriedade que conferem a seus detentores (investidores) a participação na sociedade da empresa.

As ações são títulos que representam partes do capital de uma empresa. Quando uma empresa tem capital aberto, suas ações são negociadas na Bolsa de Valores, podendo ser compradas e vendidas por investidores em geral, desde pessoas físicas até outras empresas e grandes bancos. Elas são emitidas por empresas que desejam principalmente captar recursos para desenvolver projetos que viabilizem o seu crescimento.

As ações podem ser de dois tipos, ordinárias ou preferenciais, sendo que a principal diferença é que as ordinárias dão ao seu detentor direito de voto nas assembleias de acionistas e as preferenciais permitem o recebimento de dividendos em valor superior ao das ações ordinárias, bem como a prioridade no recebimento de reembolso do capital. O primeiro lançamento de ações no mercado é chamado de Oferta Pública Inicial (também conhecido pela sigla em inglês IPO – *Initial Public Offer*). Após a abertura de capital e a oferta inicial, a empresa poderá realizar outras ofertas públicas, conhecidas como “*Follow on*”.

As ofertas públicas de ações (IPO e Follow on) podem ser primárias e/ou secundárias. Nas ofertas primárias, a empresa capta recursos novos para investimento e reestruturação de passivos, ou seja, ocorre efetivamente um aumento de capital da empresa. As ofertas secundárias, por sua vez, proporcionam liquidez aos empreendedores, que vendem parte de suas ações, num processo em que o capital da empresa permanece o mesmo, porém ocorre um aumento na base de sócios

Importante destacar que uma empresa de capital aberto tende a ter um diferencial competitivo, tendo em vista a transparência e a confiabilidade necessárias nas suas informações básicas fornecidas ao mercado, o que facilita os negócios e atrai o consumidor final gerando maior reputação. A abertura de capital pode solucionar diversos problemas relativos a processos sucessórios, heranças e estratégias empresariais. As companhias listadas nos segmentos diferenciados da B3 recebem um Selo de Governança Corporativa que é reconhecido internacionalmente. As ações negociadas podem integrar os índices da B3, os quais proporcionam às companhias visibilidade e maior demanda pelos seus papeis (B3, 2024).

4 Análise dos Resultados

Neste capítulo, analisamos os resultados financeiros das empresas Uber, GPA e CVC ao longo dos trimestres de 2023 e os dois primeiros trimestres de 2024. A análise concentra-se nos indicadores de lucro/prejuízo, fluxo de caixa e preço das ações, investigando a relação entre esses fatores e como influenciam a valorização das ações, especialmente em períodos de prejuízo.

A Tabela 1 apresenta os resultados da Uber. Note que a empresa apresentou flutuações significativas em seus lucros ao longo dos trimestres analisados. O segundo trimestre de 2023 registrou um lucro de USD 394 milhões, seguido por uma queda acentuada para um prejuízo de USD 654 milhões no primeiro trimestre de 2024. Essas oscilações sugerem que, embora a Uber esteja progredindo em algumas áreas, enfrenta desafios de rentabilidade, possivelmente devido a investimentos em expansão e operações diversificadas, como o UberEats (Uber, 2024a).

Tabela 1: Resultados da Uber

UBER	1T 2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024
Lucro / Prejuízo (USD milhões)	-157	394	221	1.400	-654	1.000
Δ	-	351%	-44%	533%	-147%	253%
Fluxo de Caixa (USD milhões)	549	1.100	905	768	1.400	1.700
Δ	-	100%	-18%	-15%	82%	21%
Preço da Ação (USD)	36,52	46,65	49,92	70,65	66,4	64,87
Δ	-	28%	7%	42%	-6%	-2%

Apesar das variações no lucro, o fluxo de caixa operacional manteve-se positivo, com um crescimento constante de USD 549 milhões no primeiro trimestre de 2023 para USD 1.700 milhões no segundo trimestre de 2024 (Uber, 2024a). Esse dado sugere que a Uber tem gerado liquidez, o que é essencial para o financiamento de suas operações e manutenção de confiança entre os investidores, mesmo em períodos de prejuízo.

O preço das ações da Uber apresentou uma valorização até o final de 2023, mas observou uma leve queda nos trimestres seguintes. Essa variação reflete a percepção dos investidores em relação à estabilidade financeira da empresa e destaca a

importância de um fluxo de caixa positivo para sustentar a confiança do mercado, mesmo quando a empresa apresenta prejuízos.

A análise da matriz de correlação dos resultados da Uber (Tabela 2) revela que tanto o fluxo de caixa quanto o lucro/prejuízo apresentam uma relação positiva com o preço das ações (correlação de 0,54 e 0,42, respectivamente. Esses resultados reforçam a percepção de que o fluxo de caixa é um indicador mais valorizado pelos investidores na precificação das ações, possivelmente por sua capacidade de refletir a liquidez e a sustentabilidade financeira de uma empresa de maneira mais imediata.

Tabela 2: Matriz de Correlação dos Resultados da Uber

	Lucro / Prejuízo (USD milhões)	Fluxo de Caixa (USD milhões)	Preço da Ação (USD)
Lucro / Prejuízo (USD milhões)	1,00	0,03	0,42
Fluxo de Caixa (USD milhões)	0,03	1,00	0,54
Preço da Ação (USD)	0,42	0,54	1,00

Essa tendência é consistente com o cenário pós-pandemia, onde os mercados priorizaram a geração de caixa para mitigar riscos financeiros e garantir a sobrevivência das empresas. No entanto, a análise limita-se a um período específico de 2023 a 2024, o que sugere que estudos futuros deveriam expandir o horizonte temporal para capturar melhor os efeitos de longo prazo e as implicações da recuperação econômica global.

Tabela 3: Resultados do GPA

GPA	1T 2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024
Lucro / Prejuízo (R\$ milhões)	-248	-425	-1.295	-2.271	-660	-332
Δ	-	-71%	-205%	-75%	71%	50%
Fluxo de Caixa (R\$ milhões)	3.358	3.066	2.877	2.794	2.312	1.906
Δ	-	-9%	-6%	-3%	-17%	-18%
Preço da Ação (R\$)	17,14	12,71	3,34	3,47	13,45	3,33
Δ	-	-26%	-74%	-73%	288%	-75%

A Tabela 3 apresenta os resultados do GPA, que enfrentou dificuldades financeiras significativas, com prejuízos elevados que atingiram R\$ 2.271 milhões no quarto trimestre de 2023. Esse cenário, no entanto, melhorou no primeiro semestre de 2024, com uma redução no prejuízo para R\$ 332 milhões no segundo trimestre (GPA, 2024b). A recuperação parcial pode ser atribuída a estratégias de reestruturação, incluindo o foco em operações de maior rentabilidade, como o segmento premium de mercado.

O fluxo de caixa do GPA teve uma trajetória decrescente ao longo do período, caindo de R\$ 3.358 milhões no primeiro trimestre de 2023 para R\$ 1.906 milhões no segundo trimestre de 2024 (GPA, 2024b). Esse declínio evidencia a dificuldade do grupo em manter a geração de caixa, possivelmente influenciada por margens reduzidas e alta concorrência.

As ações do GPA oscilaram consideravelmente. No primeiro trimestre de 2024, o preço subiu para R\$ 13,45, mas caiu drasticamente para R\$ 3,33 no segundo trimestre. A volatilidade do preço sugere que os investidores ainda estão cautelosos quanto à recuperação do GPA, reforçando a importância do fluxo de caixa e de resultados mais consistentes para estabilizar a confiança do mercado (GPA, 2024b).

A análise da matriz de correlação dos resultados do GPA (Tabela 4) indica que tanto o fluxo de caixa quanto o lucro/prejuízo apresentam relação positiva com o preço das ações. Observa-se que a correlação entre lucro e preço da ação (0,60) é ligeiramente maior do que entre fluxo de caixa e preço da ação (0,49). Esse resultado pode ser atribuído ao fato de a amostra analisada ser relativamente pequena, o que pode limitar a representatividade dos dados e influenciar as conclusões.

Tabela 4: Matriz de Correlação dos Resultados do GPA

	Lucro / Prejuízo (USD milhões)	Fluxo de Caixa (USD milhões)	Preço da Ação (USD)
Lucro / Prejuízo (USD milhões)	1,00	-0,07	0,60
Fluxo de Caixa (USD milhões)	-0,07	1,00	0,49
Preço da Ação (USD)	0,60	0,49	1,00

Apesar disso, o fluxo de caixa continua sendo um indicador relevante, pois reflete a capacidade de liquidez da empresa, especialmente em períodos de incerteza econômica, como no cenário pós-pandemia. Esses resultados reforçam a importância de um estudo complementar que amplie o horizonte temporal da análise. Um período mais extenso permitiria captar melhor as dinâmicas de longo prazo e os impactos de uma recuperação econômica global, fornecendo uma visão mais abrangente sobre como os investidores avaliam os indicadores financeiros na precificação das ações.

Por fim, a Tabela 5 apresenta os resultados da CVC, que registrou prejuízos em todos os trimestres analisados, embora o segundo trimestre de 2024 tenha mostrado uma redução para R\$ 22.174 milhões. A empresa, que foi severamente afetada pela pandemia, buscou se recuperar com o aumento do turismo doméstico e a expansão digital, o que parece estar refletindo gradualmente em suas finanças.

Tabela 5: Resultados da CVC

CVC	1T 2023	2T 2023	3T 2023	4T 2023	1T 2024	2T 2024
Lucro / Prejuízo (R\$ milhões)	-127.955	-166.951	-87.504	-456.880	-34.369	-22.174
Δ	-	-28%	48%	-422%	92%	35%
Fluxo de Caixa (R\$ milhões)	194.888	544.717	97.840	397.591	298.297	94.676
Δ	-	180%	-82%	306%	-25%	-68%
Preço da Ação (R\$)	3,23	2,65	2,95	3,03	2,25	1,85
Δ	-	-18%	11%	3%	-26%	-18%

O fluxo de caixa da CVC apresentou variações bruscas, com picos como o registrado no segundo trimestre de 2023 (R\$ 544.717 milhões), seguido de quedas nos trimestres subsequentes. Essas flutuações indicam a dificuldade da empresa em manter estabilidade, embora o direcionamento para a digitalização e diversificação de produtos deva, em longo prazo, trazer melhorias na geração de caixa (CVC CORP, 2024).

O preço das ações da CVC teve uma tendência de queda ao longo do período. No segundo trimestre de 2024, o valor chegou a R\$ 1,85, refletindo o impacto das incertezas financeiras e operacionais sobre a percepção do mercado (CVC CORP, 2024). O fluxo de caixa volátil e a necessidade de recuperação financeira indicam que a confiança dos investidores ainda está em processo de reconstrução.

A análise evidencia que o fluxo de caixa é um indicador fundamental para a valorização das ações, especialmente em empresas que enfrentam prejuízos, como é o caso da Uber, GPA e CVC. Observa-se que, mesmo com prejuízos, a manutenção de um fluxo de caixa positivo pode ajudar a preservar a confiança dos investidores, ainda que parcialmente.

Ademais, a matriz de correlação dos resultados da CVC (Tabela 6) revela padrões distintos entre os indicadores financeiros e o preço das ações. Enquanto o fluxo de caixa apresenta uma correlação positiva e moderada com o preço das ações (0,18), o lucro/prejuízo exibe uma correlação negativa (-0,56). Esses resultados sugerem que, em períodos de prejuízo, os investidores tendem a valorizar mais a geração de caixa como um sinal de sustentabilidade financeira e liquidez.

Tabela 6: Matriz de Correlação dos Resultados do CVC

	Lucro / Prejuízo (USD milhões)	Fluxo de Caixa (USD milhões)	Preço da Ação (USD)
Lucro / Prejuízo (USD milhões)	1,00	-0,53	-0,56
Fluxo de Caixa (USD milhões)	-0,53	1,00	0,18
Preço da Ação (USD)	-0,56	0,18	1,00

A relação negativa entre lucro/prejuízo e preço das ações pode ser atribuída à percepção de que o lucro contábil nem sempre reflete a real saúde financeira da empresa, especialmente em situações de prejuízo contínuo. Por outro lado, a correlação positiva entre fluxo de caixa e preço das ações reforça a importância da liquidez operacional como fator crucial para a confiança do mercado, particularmente em setores sensíveis e desafiadores. A análise foi baseada em um período limitado, o que pode restringir a robustez estatística dos resultados. Um estudo que abranja um horizonte temporal maior permitiria capturar melhor os impactos de longo prazo, incluindo as implicações da recuperação econômica global pós-pandemia, bem como fornecer uma visão mais abrangente das dinâmicas entre esses indicadores e o valor das ações.

5 Considerações Finais

Este capítulo apresenta as conclusões deste estudo sobre a relação entre os resultados financeiros negativos e a valorização das ações de empresas como Uber, CVC e Grupo Pão de Açúcar (GPA). Foram analisadas as métricas de lucro/prejuízo, fluxo de caixa e preço das ações dessas empresas, com foco em períodos específicos de 2023 e 2024.

A análise revelou que o fluxo de caixa desempenha um papel fundamental na confiança do mercado, independentemente dos resultados de lucro. A Uber, por exemplo, conseguiu sustentar sua valorização acionária mesmo em períodos de prejuízo, apoiada por um fluxo de caixa positivo, o que indica a importância da liquidez e sustentabilidade financeira para o investidor. O GPA, por outro lado, apresentou dificuldades consistentes em manter uma geração de caixa positiva, impactando diretamente o valor de suas ações. Já a CVC, ao enfrentar desafios decorrentes da pandemia, mostrou que estratégias de recuperação podem lentamente resgatar a confiança do mercado, apesar das oscilações no preço das ações.

Este estudo contribui para a compreensão dos fatores que sustentam a valorização das ações, especialmente em setores que enfrentam contextos desafiadores, como tecnologia, varejo e turismo. A partir das conclusões obtidas, algumas sugestões para futuros estudos podem ser feitas: (i) recomenda-se investigar um período mais extenso poderia fornecer uma visão mais abrangente sobre como a recuperação econômica global pós-pandemia influencia a valorização das ações dessas empresas e a percepção dos investidores; (ii) orienta-se incluir métricas adicionais, como EBITDA, dívida líquida e margem de lucro, para identificar se esses indicadores apresentam relação mais forte com a valorização acionária em comparação com o fluxo de caixa e o lucro/prejuízo; e, (iii) aconselha-se comparar empresas de outros setores, além de tecnologia, varejo e turismo, ajudaria a avaliar se os padrões observados se aplicam a empresas com modelos de negócio e dinâmica financeira distintos. Essas recomendações buscam ampliar o escopo de estudos sobre a valorização de ações, oferecendo perspectivas que podem auxiliar investidores e gestores a tomar decisões mais informadas.

6 Referências Bibliográficas

ASSAF NETO, A. *Finanças corporativas e valor* São Paulo: Atlas. 2012.

BASTOS, Edson Vinicius Pontes; MATOS, Vinicius da Silva; MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva. Relevância da informação contábil de lucro e fluxo de caixa: um estudo com foco em Ações Ordinárias e Preferenciais. *Revista de Gestão dos Países de Língua Portuguesa*, v. 18, n. 2, p. 104-125, 2019.

B3. *Página inicial*. 2024. Disponível em: <https://www.b3.com.br/>. Acesso em: 11 nov. 2024.

CVC. *Página inicial*. 2024. Disponível em: <https://www.cvc.com.br/>. Acesso em: 11 nov. 2024.

CVC CORP. *Relações com investidores*. Disponível em: <https://www.cvccorp.com.br/ri/>. Acesso em: 11 nov. 2024.

GPA. *História e prêmios do GPA*. 2024a. Disponível em: <https://www.gpabr.com/pt/conheca-o-gpa/historia-e-premios-do-gpa/>. Acesso em: 11 nov. 2024.

GPA. *Informações financeiras e resultados trimestrais*. 2024b. Disponível em: <https://www.gpari.com.br/informacoes-financeiras/resultados-trimestrais/>. Acesso em: 11 nov. 2024.

GPA. *Página inicial*. 2024c. Disponível em: <https://www.gpabr.com/>. Acesso em: 11 nov. 2024.

LUSTOSA, Paulo Roberto B.; DOS SANTOS, Ariovaldo. Poder relativo do lucro contábil e do fluxo de caixa das operações para prever fluxos de caixa futuros: um estudo empírico no Brasil. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, v. 1, n. 1, p. 39-58, 2007.

MACHADO, Márcio André Veras; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva; MACHADO, Márcia Reis. Análise da relevância do conteúdo informacional da DVA no mercado brasileiro de capitais. *Revista Contabilidade & Finanças*, v. 26, p. 57-69, 2015.

MALACRIDA, Mara Jane Contrera. *A relevância do lucro líquido versus fluxo de caixa operacional para o mercado de ações brasileiro*. 2009. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

MARTINS, Vinícius Gomes; DE OLIVEIRA, Alan Santos. Análise da Relação Entre a Relevância dos Fluxos de Caixa da DFC e o Desenvolvimento do Mercado de Capitais:

um estudo comparativo entre Brasil e Estados Unidos. *Revista Reuna*, v. 18, n. 2, p. 45-64, 2013.

RIBEIRO, Marinalda Lourdes. *O fluxo de caixa como instrumento de gestão financeira: Um estudo de caso em uma microempresa de customização têxtil*. Trabalho de Conclusão de Curso de Administração de Empresas, Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, 2018.

SIMÃO ROSA, Meg Sarkis; BARBOSA LUSTOSA, Paulo Roberto. Mercado e Desempenho Operacional Contábil de Longo Prazo. *Base*, v. 11, n. 1, 2014.

VELEZ, Ana Rita Jerónimo. A relevância, a comparabilidade e a compreensibilidade da informação sobre os fluxos de caixa: uma análise às entidades cotadas europeias. 2023. Tese de Doutorado. ISCAL.

UBER. *Investor Relations: Annual Reports*. 2024a. Disponível em: <https://investor.uber.com/home/default.aspx>. Acesso em: 11 nov. 2024.

UBER. *Página inicial*. 2024b. Disponível em: <https://www.uber.com/br/>. Acesso em: 11 nov. 2024.