QUALIDADE DO LUCRO E GERAÇÃO DE CAIXA: ANÁLISE COMPARATIVA DE ALPARGATAS, GRENDENE E VULCABRAS ENTRE 2022 E 2024

EARNINGS QUALITY AND CASH GENERATION: A COMPARATIVE ANALYSIS OF ALPARGATAS, GRENDENE, AND VULCABRAS BETWEEN 2022 AND 2024

CALIDAD DEL BENEFICIO Y GENERACIÓN DE EFECTIVO: ANÁLISIS COMPARATIVO DE ALPARGATAS, GRENDENE Y VULCABRAS ENTRE 2022 Y 2024

10.56238/IIMultiCientifica-188

Beatriz Quinteiro do Vale
Graduanda em Ciências Contabeis
Instituição: Universidade Católica de Santos (UNISANTOS)
E-mail: beatrizhome2@gmail.com

RESUMO
Este artigo analisa a relação entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional de Alpargatas, Grendene e Vulcabras no período de 2022 a 2024, com o objetivo de discutir a utilidade e os limites dessa comparação na avaliação da qualidade do lucro. A pesquisa é documental, descritiva e comparativa, baseada em demonstrações financeiras consolidadas disponíveis na Comissão de Valores Mobiliários e no Relações com Investidores das respectivas empresas. Foram examinadas nove observações anuais, mediante indicadores de cobertura do lucro pelo caixa operacional, margens e análise dos ajustes apresentados na demonstração dos fluxos de caixa. No conjunto do período, a Grendene apresentou caixa operacional equivalente a 1,06 vez o lucro líquido acumulado, enquanto a Vulcabras registrou 0,90 vez. A Alpargatas combinou prejuízo acumulado com geração operacional de caixa positiva; em 2023, ajustes relacionados à redução ao valor recuperável do ágio e à equivalência patrimonial contribuíram para explicar essa divergência. Os resultados também evidenciam a influência das variações de estoques, contas a receber e classificação dos juros. Conclui-se que a comparação entre lucro e caixa contribui para a análise financeira quando acompanhada da investigação de seus componentes, mas não permite, isoladamente, classificar a qualidade dos resultados ou demonstrar manipulação contábil.

Palavras-chave: Qualidade do Lucro. Fluxo de Caixa Operacional. Demonstrações Contábeis. Análise Financeira. Setor Calçadista.

ABSTRACT
This article examines the relationship between net income and operating cash flow at Alpargatas, Grendene and Vulcabras from 2022 to 2024 to discuss the usefulness and limitations of this comparison in assessing earnings quality. The study adopts a documentary, descriptive and comparative approach based on consolidated financial statements available from the Brazilian Securities and Exchange Commission. Nine annual observations are examined through operating cash flow coverage of earnings, margins and adjustments reported in the statement of cash flows. Over the three-year period, Grendene reported operating cash flow equivalent to 1.06 times cumulative net income, whereas

Vulcabras reported 0.90 times. Alpargatas combined a cumulative net loss with positive operating cash generation; in 2023, goodwill impairment and equity-method adjustments helped explain this divergence. The findings also highlight the influence of inventories, receivables and interest classification. The study concludes that comparing earnings with cash flow contributes to financial analysis when the underlying components are examined. However, this comparison alone cannot establish an earnings-quality ranking or demonstrate accounting manipulation. The findings are limited to the selected companies and historical period.

Keywords: Earnings Quality. Operating Cash Flow. Financial Statements. Financial Analysis. Footwear Industry.

RESUMEN

Este artículo analiza la relación entre el beneficio neto y el flujo de caja operativo de Alpargatas, Grendene y Vulcabras en el período comprendido entre 2022 y 2024, con el objetivo de discutir la utilidad y los límites de esta comparación al evaluar la calidad del beneficio. La investigación es de carácter documental, descriptivo y comparativo, y se basa en los estados financieros consolidados disponibles en la Comisión de Valores Mobiliarios y en las secciones de Relaciones con Inversores de las respectivas empresas. Se examinaron nueve observaciones anuales mediante indicadores de cobertura del beneficio por el flujo de caja operativo, márgenes y un análisis de los ajustes presentados en el estado de flujos de efectivo. En el conjunto del período, Grendene presentó un flujo de caja operativo equivalente a 1,06 veces el beneficio neto acumulado, mientras que Vulcabras registró 0,90 veces. Alpargatas combinó una pérdida acumulada con una generación operativa de caja positiva; en 2023, los ajustes relacionados con la reducción del valor recuperable del fondo de comercio (plusvalía) y la equivalencia patrimonial contribuyeron a explicar esta divergencia. Los resultados también evidencian la influencia de las variaciones en las existencias, las cuentas por cobrar y la clasificación de los intereses. Se concluye que la comparación entre el beneficio y el flujo de caja contribuye al análisis financiero cuando va acompañada de una investigación de sus componentes; sin embargo, no permite, por sí sola, clasificar la calidad de los resultados ni demostrar la existencia de manipulación contable.

Palabras clave: Calidad del Beneficio. Flujo de Caja Operativo. Estados Contables. Análisis Financiero. Sector del Calzado.

1 INTRODUÇÃO

O lucro líquido ocupa posição central na análise de empresas, mas sua divulgação não significa que o mesmo valor tenha ingressado no caixa durante o exercício. Vendas a prazo, formação de estoques, depreciação, provisões e perdas no valor de ativos podem produzir diferenças relevantes entre desempenho contábil e movimentação financeira. Para a contabilidade e o mercado financeiro, compreender essas diferenças é necessário para interpretar a capacidade de uma companhia de sustentar suas operações ao longo do tempo.

O regime de competência reconhece os efeitos econômicos no período em que ocorrem, mesmo quando os recebimentos e pagamentos acontecem em outro momento. As informações sobre desempenho e fluxos de caixa, portanto, cumprem funções complementares na avaliação da entidade (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2019). A existência de divergência entre lucro e caixa requer investigação de suas causas, em vez de uma conclusão automática sobre a confiabilidade do resultado.

Este estudo examina três companhias abertas com atuação na indústria de calçados: Alpargatas, Grendene e Vulcabras. O recorte reúne empresas do mesmo ramo de atividade, embora diferenças de produtos, mercados, estrutura societária e políticas contábeis impeçam tratá-las como unidades perfeitamente homogêneas. A análise abrange os exercícios de 2022, 2023 e 2024, utilizando informações consolidadas disponibilizadas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM, [s.d.]).

O problema de pesquisa é: o que a relação entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional revela sobre o desempenho das companhias selecionadas, e quais são os limites dessa relação como evidência de qualidade do lucro? A investigação concentra-se na comparação dos valores divulgados e na explicação das diferenças observadas, sem estabelecer recomendações de investimento.

2 JUSTIFICATIVA

A relevância acadêmica decorre da possibilidade de aplicar conceitos de reconhecimento contábil, análise de demonstrações financeiras e capital de giro a documentos públicos. A aproximação entre a demonstração do resultado e a demonstração dos fluxos de caixa permite discutir situações em que empresas lucrativas consomem caixa ou em que prejuízos coexistem com geração operacional positiva.

Na formação em Ciências Contábeis, o estudo contribui para uma leitura crítica dos indicadores. A razão entre caixa operacional e lucro pode parecer simples, mas sua interpretação depende do sinal e da magnitude do denominador, da classificação de determinadas transações e do

horizonte analisado. A pesquisa também oferece um procedimento reproduzível de consulta e comparação de informações, com delimitação explícita das conclusões possíveis.

3 OBJETIVOS

3.1 OBJETIVO GERAL

Analisar a relação entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional de Alpargatas, Grendene e Vulcabras entre 2022 e 2024, identificando fatores que explicam suas diferenças e limites de sua utilização na avaliação da qualidade do lucro.

3.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

Comparar os valores anuais e acumulados de lucro líquido e caixa operacional; calcular indicadores de cobertura e margens; examinar os efeitos de ajustes sem desembolso imediato e de variações do capital de giro; identificar diferenças de classificação dos juros; e discutir as implicações dos resultados para a análise contábil e financeira.

4 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

4.1 QUALIDADE DO LUCRO E COMPLEMENTARIDADE DAS DEMONSTRAÇÕES

Dechow e Schrand (2004) relacionam a qualidade do lucro à capacidade de representar o desempenho econômico e oferecer informação útil sobre resultados futuros e valor da empresa. Nessa perspectiva, o conceito não se esgota na proximidade numérica entre lucro e caixa. Apropriações por competência podem melhorar a representação do desempenho ao associar receitas e despesas aos períodos pertinentes; diferenças em relação ao caixa também podem decorrer de estimativas e alterações na atividade.

A literatura brasileira utiliza diferentes dimensões de qualidade do lucro. Bernardino et al. (2023), ao examinarem companhias abertas brasileiras entre 2010 e 2019, consideram persistência dos resultados, conteúdo informacional e apropriações discricionárias. Seus achados não sustentam que o pagamento de dividendos represente necessariamente maior qualidade dos lucros. O estudo reforça a necessidade de explicitar o atributo investigado e de evitar que um único indicador substitua a avaliação do conjunto das evidências.

Neste artigo, a expressão qualidade do lucro é utilizada como enquadramento analítico para discutir a relação entre desempenho contábil e geração de caixa. Os cálculos não constituem uma

mensuração completa desse conceito. Não são estimadas persistência, capacidade preditiva, qualidade das estimativas ou apropriações discricionárias.

4.2 FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL E DECISÕES DE CLASSIFICAÇÃO

O CPC 03 (R2) distingue atividades operacionais, de investimento e de financiamento e disciplina a apresentação da demonstração dos fluxos de caixa. Seus itens 31 a 34A tratam dos juros e dividendos, admitindo alternativas de classificação e exigindo consistência. Para juros pagos e recebidos, o pronunciamento encoraja fortemente a classificação operacional, sem excluir as alternativas previstas e a divulgação pertinente (Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2010).

Esse aspecto afeta a comparabilidade: dois índices calculados com caixa operacional divulgado podem refletir escolhas de apresentação distintas. Por isso, a análise preserva os valores apresentados pelas empresas e identifica uma sensibilidade de classificação, sem presumir erro nas demonstrações.

5 METODOLOGIA

A pesquisa é documental, descritiva e comparativa, com tratamento quantitativo dos valores e interpretação contábil dos componentes. A amostra é intencional e reúne Alpargatas, Grendene e Vulcabras, totalizando nove observações empresa-ano. A escolha possibilita comparação dentro de um ramo industrial, sem pretensão de representar estatisticamente todas as empresas do setor. O intervalo de 2022 a 2024 é um recorte histórico definido para observar variações em três exercícios consecutivos.

A fonte é a base pública de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) da CVM, consultada em 11 de outubro de 2026. Foram utilizados os arquivos consolidados da demonstração do resultado (DRE), da demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto (DFC) e do balanço patrimonial ativo. Os códigos CVM são 010456, para Alpargatas; 019615, para Grendene; e 011762, para Vulcabras. A unidade original é o real em milhares; na apresentação dos resultados, os valores foram divididos por mil e expressos em milhões de reais.

Para incorporar as informações comparativas disponíveis, os valores de 2022 foram extraídos da coluna do exercício anterior nas DFP de 2023; os de 2023, da coluna comparativa das DFP de 2024; e os de 2024, da coluna do exercício corrente dessas mesmas demonstrações. Selecionou-se a maior versão disponível por companhia e data de referência. Nas DFP de 2023, as versões foram, respectivamente, 2, 1 e 1; nas DFP de 2024, 3, 1 e 2, na ordem Alpargatas, Grendene e Vulcabras. Essa

escolha não assegura a incorporação de reapresentações posteriores presentes apenas em outros exercícios.

O lucro líquido corresponde à conta 3.11 da DRE consolidada, abrangendo o resultado total do grupo, e o fluxo de caixa operacional (FCO) corresponde à conta 6.01 da DFC. A receita líquida foi obtida na conta 3.01 da DRE. As contas a receber e os estoques circulantes correspondem, respectivamente, às contas 1.01.03 e 1.01.04 do ativo. Os componentes explicativos foram identificados nas subcontas da DFC. Não houve aplicação de questionários ou coleta de dados primários.

5.1 INDICADORES E CRITÉRIOS DE INTERPRETAÇÃO

Foram calculados: a) cobertura do lucro pelo caixa operacional = FCO ÷ lucro líquido; b) margem líquida = lucro líquido ÷ receita líquida × 100; e c) margem de caixa operacional = FCO ÷ receita líquida × 100. Para o período completo, a cobertura corresponde à soma do FCO dividida pela soma dos lucros, sem utilizar a média dos índices anuais. Os cálculos empregaram os valores originais, com arredondamento apenas na apresentação.

A cobertura foi interpretada somente quando o lucro usado como denominador era positivo. Assim, um FCO negativo com lucro positivo produz um índice negativo válido, enquanto situações de prejuízo recebem a indicação “n.a.”. Valores superiores a 1 expressam caixa operacional maior que o lucro na janela observada; não comprovam qualidade superior. Recebimentos e pagamentos podem se referir a competências distintas, de modo que a razão não mede a conversão individual de cada receita do exercício.

O procedimento inclui leitura das variações do capital de giro e dos ajustes entre lucro e caixa. Variações nos saldos do balanço não foram tratadas como equivalentes aos efeitos apresentados na DFC, pois podem existir efeitos cambiais, provisões e outras movimentações. Não foram aplicados modelos de gerenciamento de resultados, testes estatísticos ou inferência causal.

6 RESULTADOS

6.1 COMPARAÇÃO ANUAL E ACUMULADA

Tabela 1 - Lucro líquido e fluxo de caixa operacional, 2022 a 2024

Empresa / ano	Lucro líquido	FCO	FCO / lucro
Alpargatas / 2022	108,53	-638,18	-5,88
Alpargatas / 2023	-1.867,48	371,57	n.a.*
Alpargatas / 2024	107,40	845,03	7,87
Grendene / 2022	568,03	536,08	0,94
Grendene / 2023	557,67	736,73	1,32
Grendene / 2024	735,24	702,74	0,96
Vulcabras / 2022	469,93	300,63	0,64
Vulcabras / 2023	494,88	523,25	1,06
Vulcabras / 2024	569,87	564,51	0,99

Fonte: elaboração própria com dados da CVM ([s.d.]). Valores monetários em R$ milhões; índice em vezes. n.a.: não aplicável em razão de prejuízo.

A Alpargatas apresentou o maior contraste entre os indicadores. Em 2022, o lucro de R$ 108,53 milhões coexistiu com consumo operacional de caixa de R$ 638,18 milhões. Em 2023, o prejuízo de R$ 1.867,48 milhões foi acompanhado de FCO positivo de R$ 371,57 milhões. Em 2024, o lucro retornou ao campo positivo, em R$ 107,40 milhões, enquanto o caixa operacional alcançou R$ 845,03 milhões. A cobertura de 7,87 vezes nesse último exercício é influenciada pela base reduzida de lucro e não autoriza uma classificação isolada de qualidade.

Na Grendene, o FCO superou o lucro em 2023, mas ficou abaixo dele em 2022 e 2024. Entre 2023 e 2024, o lucro cresceu 31,84%, enquanto o FCO diminuiu 4,61%. A Vulcabras apresentou crescimento de ambos os valores no mesmo intervalo: 15,15% no lucro e 7,88% no caixa operacional. Sua cobertura avançou de 0,64 vez, em 2022, para valores próximos da unidade nos dois exercícios seguintes.

Tabela 2 - Valores acumulados no período de 2022 a 2024

Empresa	Lucro líquido	FCO	FCO / lucro
Alpargatas	-1.651,56	578,42	n.a.*
Grendene	1.860,93	1.975,54	1,06
Vulcabras	1.534,68	1.388,38	0,90

Fonte: elaboração própria com dados da CVM ([s.d.]). Valores monetários em R$ milhões; índice em vezes. Os índices utilizam a razão entre somas.

No conjunto dos três exercícios, a Grendene gerou R$ 1.975,54 milhões de caixa operacional para R$ 1.860,93 milhões de lucro, com cobertura de 1,06 vez. Na Vulcabras, a cobertura acumulada foi de 0,90 vez. A Alpargatas apresentou prejuízo acumulado de R$ 1.651,56 milhões e FCO positivo de R$ 578,42 milhões. A agregação atenua oscilações anuais, mas não elimina a necessidade de explicar eventos relevantes nem demonstra persistência futura dos resultados.

6.2 AJUSTES CONTÁBEIS E CAPITAL DE GIRO

Em 2022, a DFC da Alpargatas registrou R$ 657,89 milhões de caixa gerado nas operações antes das variações em ativos e passivos, seguidos de efeito negativo de R$ 1.296,07 milhões dessas variações. Entre os componentes, as contas a receber e os estoques absorveram, respectivamente, R$ 390,21 milhões e R$ 464,52 milhões. Esses dois efeitos ajudam a explicar por que o lucro positivo não se traduziu em FCO positivo naquele exercício.

Tabela 3 - Reconciliação resumida do lucro ao FCO da Alpargatas em 2023

Componente	R$ milhões
Prejuízo líquido	-1.867,48
Ajuste de perda por redução ao valor recuperável do ágio	1.192,18
Ajuste de equivalência patrimonial	422,01
Demais ajustes líquidos	565,12
Caixa gerado nas operações	311,83
Variações em ativos e passivos	59,74
Fluxo de caixa operacional	371,57

Fonte: elaboração própria com dados da DFC consolidada da CVM ([s.d.]). “Demais ajustes líquidos” agrega os outros itens da reconciliação.

A Tabela 3 demonstra que a perda relacionada ao ágio e o ajuste de equivalência patrimonial explicam parte substancial da distância entre prejuízo e caixa operacional em 2023. Na reconciliação, esses valores são adicionados ao resultado para apurar os fluxos de caixa; essa adição não desfaz o prejuízo contábil nem representa um novo recebimento. Portanto, o FCO positivo não elimina o significado econômico das perdas reconhecidas.

Na Alpargatas, os estoques circulantes passaram de R$ 1.381,57 milhões, em 2022, para R$ 709,12 milhões, em 2024. No último exercício, a rubrica de estoques na DFC contribuiu positivamente em R$ 115,65 milhões. O saldo do balanço e o efeito anual na DFC são informações relacionadas, porém distintas, e devem ser examinadas segundo seus respectivos critérios de mensuração.

Na Grendene, o efeito agregado das variações em ativos e passivos caiu de R$ 174,29 milhões positivos, em 2023, para R$ 50,50 milhões positivos, em 2024. A rubrica de estoques passou de uma

contribuição positiva de R$ 55,87 milhões para uma absorção de R$ 142,00 milhões. Essa mudança ajuda a compreender a redução do FCO apesar do aumento do lucro. A Vulcabras, por sua vez, apresentou em 2024 absorções de R$ 154,73 milhões em contas a receber e R$ 107,78 milhões em estoques.

6.3 MARGENS E SENSIBILIDADE À CLASSIFICAÇÃO DOS JUROS

Tabela 4 - Margens de lucro e de caixa operacional em 2024

Empresa	Margem líquida	Margem de FCO
Alpargatas	2,61%	20,57%
Grendene	27,97%	26,73%
Vulcabras	18,69%	18,52%

Fonte: elaboração própria com dados da CVM ([s.d.]). Ambas as margens utilizam a receita líquida como denominador.

Em 2024, a proximidade das margens da Vulcabras contrasta com a diferença observada na Alpargatas. Na Grendene, a margem de caixa operacional ficou abaixo da margem líquida. Essas medidas padronizam os valores pela receita, mas permanecem sensíveis à composição do resultado e à classificação de fluxos financeiros.

A DFC da Grendene de 2024 registra R$ 176,51 milhões de juros recebidos nas atividades de investimento e R$ 0,58 milhão de juros pagos nas atividades de financiamento. Em um exercício analítico de reclassificação dessas duas rubricas para as atividades operacionais, o FCO seria de R$ 878,67 milhões, calculado a partir dos valores sem arredondamento: 702,738 + 176,513 - 0,584. A cobertura passaria de 0,96 para 1,20 vez. Trata-se de uma análise de sensibilidade, não de correção das demonstrações ou de um valor efetivamente divulgado como FCO.

Na Vulcabras, a DFC de 2024 inclui juros pagos de R$ 50,57 milhões e juros de arrendamentos de R$ 2,14 milhões nas atividades operacionais. A diferença evidencia a importância de verificar as classificações antes de comparar indicadores. O exercício apresentado para a Grendene não representa uma harmonização completa das três empresas, pois outras rubricas e particularidades contábeis também precisariam ser examinadas.

7 DISCUSSÃO

Os resultados mostram que uma mesma relação numérica pode ter significados distintos. Caixa operacional inferior ao lucro pode acompanhar o financiamento de estoques e vendas a prazo, enquanto caixa superior ao lucro pode refletir liberação de capital de giro, despesas sem desembolso imediato

ou um lucro reduzido. O diagnóstico depende, portanto, da decomposição do indicador e do contexto de cada empresa.

A Alpargatas ilustra os limites de interpretar o FCO positivo como sinal suficiente de desempenho favorável. Em 2023, o reconhecimento de perdas no resultado coexistiu com geração operacional de caixa, em razão dos ajustes apresentados na reconciliação. A leitura conjunta preserva duas informações relevantes: o prejuízo registrado e a disponibilidade produzida pelas operações no exercício. Uma medida não substitui a outra.

A cobertura trienal da Grendene excedeu a unidade, embora seu FCO tenha diminuído em 2024, enquanto o lucro cresceu. A sensibilidade à classificação dos juros também demonstra que o ponto de corte de 1 não distingue, por si só, resultados de maior ou menor qualidade. A reclassificação ilustrada modifica a composição dos fluxos, sem alterar o caixa total da companhia.

A Vulcabras apresentou maior proximidade entre lucro e FCO em 2023 e 2024, mas esse resultado deve ser descrito como convergência dos valores observados. Não permite concluir, sem análises adicionais, que a empresa possui menor risco, melhor governança ou maior capacidade de prever resultados. O FCO também não equivale ao caixa disponível para distribuição, pois não deduz necessariamente investimentos e compromissos financeiros.

A interpretação é compatível com a abordagem de Dechow e Schrand (2004), na qual a utilidade do lucro depende de seus atributos econômicos e informacionais. Para o usuário das demonstrações, o principal ganho do procedimento é identificar pontos que merecem investigação: fontes da variação do capital de giro, natureza das perdas reconhecidas e comparabilidade das classificações. Os índices funcionam como instrumentos de diagnóstico, sem substituir as notas explicativas e a avaliação do negócio.

7.1 LIMITAÇÕES DA PESQUISA

A amostra de três empresas e o horizonte de três anos restringem a generalização. O estudo utiliza valores nominais, não aplica correção monetária e não controla diferenças de exposição cambial, composição de produtos, estrutura societária ou mudanças operacionais. As informações podem ser reapresentadas posteriormente, e as versões consultadas delimitam a reprodução dos cálculos. A análise explicativa se concentra nas rubricas selecionadas da DFC, sem realizar revisão integral de todas as notas explicativas.

Não foram avaliadas a qualidade das estimativas contábeis, a persistência dos lucros em séries longas, as expectativas do mercado ou a existência de gerenciamento de resultados. Tampouco foi efetuada padronização integral das classificações financeiras. As conclusões, por isso, descrevem relações observadas e fatores de reconciliação, sem estabelecer causalidade ou uma classificação definitiva da qualidade do lucro.

8 CONCLUSÃO

O objetivo de analisar a relação entre lucro líquido e fluxo de caixa operacional das três companhias foi atendido pela comparação de nove observações anuais e pela investigação de componentes explicativos. A resposta ao problema de pesquisa é que a relação entre lucro e caixa revela diferenças relevantes na composição do desempenho, mas sua interpretação exige considerar ajustes contábeis, capital de giro, sinal do resultado e critérios de classificação.

A Grendene apresentou cobertura acumulada de 1,06 vez e a Vulcabras, de 0,90 vez, entre 2022 e 2024. A Alpargatas combinou prejuízo acumulado de R$ 1.651,56 milhões com FCO positivo de R$ 578,42 milhões. Em 2023, os ajustes relacionados ao ágio e à equivalência patrimonial contribuíram para explicar a coexistência de prejuízo e geração de caixa. Em 2024, a diferença de classificação dos juros mostrou que uma alteração de apresentação pode modificar sensivelmente a cobertura, sem mudar o caixa total.

Conclui-se que a leitura conjunta da DRE e da DFC amplia a compreensão do desempenho ao explicar suas divergências. Pesquisas futuras podem ampliar a amostra e o horizonte temporal, harmonizar as classificações e examinar a persistência e a capacidade preditiva do lucro.

REFERÊNCIAS

ALPARGATAS S.A. **DFP: demonstrações financeiras padronizadas: 31/12/2023**. Versão 2. São Paulo: Alpargatas, 2024. Disponível em: https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/a8ec6c13-3ef3-4e4a-9879-c684188aa2cb/20eadbdd-b6ec-14f6-49cf-1e8438c7cffe?origin=2. Acesso em: 06 out. 2026.

BERNARDINO, Flávia Ferreira Marques; TAVARES, Marcelo; ROGERS, Pablo; COSTA, Patrícia de Souza. O pagamento de dividendos reflete a qualidade dos lucros? Evidências empíricas das companhias abertas brasileiras. **Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 34, n. 3, p. 56-80, 2023. DOI: 10.22561/cvr.v34i3.7599. Disponível em: https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/7599/4076. Acesso em: 11 out. 2026.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **Cias abertas: documentos: Formulário de Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP)**. Portal Dados Abertos CVM, [s.d.]. Base de dados. Arquivos anuais de 2023 e 2024, demonstrações consolidadas. Disponível em: https://dados.cvm.gov.br/dataset/cia_aberta-doc-dfp. Acesso em: 06 out. 2026.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 03 (R2): demonstração dos fluxos de caixa**. Brasília, DF: CPC, 2010. Versão consultada: revisão 13. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/menu/regulados/normascontabeis/cpc/CPC_03_R2_rev_13.pdf. Acesso em: 08 out. 2026.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2): estrutura conceitual para relatório financeiro**. Brasília, DF: CPC, 2019. Disponível em: https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/573_CPC00(R2).pdf. Acesso em: 08 out. 2026.

DECHOW, Patricia M.; SCHRAND, Catherine M. **Earnings quality**. Charlottesville: Research Foundation of CFA Institute, 2004. Disponível em: https://rpc.cfainstitute.org/research/foundation/2004/earnings-quality. Acesso em: 11 out. 2026.

GRENDENE S.A. **DFP: demonstrações financeiras padronizadas: 31/12/2024**. Versão 1. Sobral: Grendene, 2025. Disponível em: https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.grendene.aatb.com.br/IFRS_DFP/2349_DFP%2031-12-2024.pdf. Acesso em: 11 out. 2026.

VULCABRAS S.A. **Demonstrações financeiras individuais e consolidadas: 31 de dezembro de 2023: com relatório do auditor independente**. [S. l.]: Vulcabras, [2024]. Disponível em: https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/2a4ff98c-d670-4434-962c-10e11bafd659/b3849e51-43b8-22c9-b5b1-a51538feca61?origin=2. Acesso em: 11 out. 2026.

VULCABRAS S.A. **Demonstrações financeiras individuais e consolidadas: 31 de dezembro de 2024: com relatório do auditor independente**. [S. l.]: Vulcabras, 2025. Disponível em: https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/2a4ff98c-d670-4434-962c-10e11bafd659/4406e16d-5191-e407-692b-bea7647949b5?origin=2. Acesso em: 11 out. 2026.

