



UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

EMERSON JÚNIOR DE SOUZA XAVIER

**DESEMPENHO ECONÔMICO DAS EMPRESAS LÍDERES DO SETOR
VAREJISTA NO BRASIL: UMA ANÁLISE EMPÍRICA.**

Maceió – AL
2024

EMERSON JÚNIOR DE SOUZA XAVIER

**DESEMPENHO ECONÔMICO DAS EMPRESAS LÍDERES DO SETOR
VAREJISTA NO BRASIL: UMA ANÁLISE EMPÍRICA.**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Ciências
Econômicas da Universidade Federal de
Alagoas, como pré-requisito à obtenção
do título de Bacharel em Economia.

Orientador: Professor Dr. Edilson dos
Santos Silva

**Maceió – AL
2024**

**Catálogo na Fonte Universidade Federal de
Alagoas Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico**

Bibliotecário: Cláudio Albuquerque Reis – CRB-4 – 1753

- | | |
|-----|---|
| X3d | <p>Xavier, Emerson Júnior de Souza.</p> <p>Desempenho econômico das empresas líderes do setor varejistas no Brasil : uma análise empírica / Emerson Júnior de Souza Xavier. – 2024. 59 f. : il.</p> <p>Orientador: Edilson dos Santos Silva.</p> <p>Monografia (Trabalho de conclusão de curso em Economia) – Universidade Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió, 2024.</p> <p>Bibliografia. f. 53-55.
Apêndice. f. 56-59.</p> <p>1. Economia. 2. Lucros. 3. Inflação. 4. Comportamento do</p> |
|-----|---|

FOLHA DE APROVAÇÃO

EMERSON JÚNIOR DE SOUZA XAVIER

DESEMPENHO ECONÔMICO DAS EMPRESAS LÍDERES DO SETOR VAREJISTA NO BRASIL: UMA ANÁLISE EMPÍRICA

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de Graduação em
Economia da Universidade Federal de
Alagoas como um dos requisitos para
obtenção do título de Bacharel em
Economia.

APROVADO EM: 25/11/2024

BANCA EXAMINADORA

Documento assinado digitalmente
 **EDILSON DOS SANTOS SILVA**
Data: 25/11/2024 21:59:21-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Edilson dos Santos Silva

Orientador

Documento assinado digitalmente
 **ANDERSON MOREIRA ARISTIDES DOS SANTOS**
Data: 29/11/2024 20:02:20-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Dr. Anderson Moreira Aristides dos Santos

Membro Examinador

Documento assinado digitalmente
 **LUCAS SILVA DE AMORIM**
Data: 25/11/2024 23:12:44-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. MSc. Lucas Silva de Amorim

Membro Examinador

A finalização dessa graduação é oferecida a todas as pessoas que de alguma forma me motivaram e corroboraram para que não apenas me fizesse permanecer firme, mas sobretudo acreditou que Emerson Júnior possui um futuro brilhante!

AGRADECIMENTOS:

A jornada que se encerra na apresentação desse trabalho, foi muito mais do que acadêmica; foi na verdade um percurso repleto de aprendizados, desafios e principalmente colaboração. Por isso, é com profundo respeito, carinho e gratidão que dedico esse espaço para todas as pessoas que de diferentes maneiras, contribuíram para a realização deste projeto e para a minha formação principalmente como indivíduo.

Agradeço primeiramente ao Grande Criador do Universo, que em sua infinita sabedoria guiou meus passos e possibilitou que tudo ocorresse conforme seu plano, porque nada é por acaso. E é com fé e muita humildade que reconheço a sua grande relevância em cada etapa desse percurso.

Aos meus pais oficiais, que me ensinaram os valores e princípios que carrego, me alimentando com esperança e nunca mediram esforços para me apoiar. Aos meus pais adotivos, que mesmo possuindo suas famílias conjugal, me acolheram e me direcionaram dotando de conhecimentos e acessos que todo jovem necessita para tornar-se maduro. À minha família, pelos diversos momentos de acolhimento e compreensão, até mesmo nos dias mais desafiadores, saibam que cada conquista minha também é de vocês.

Sou grato a alguns professores, cujos ensinamentos ultrapassaram os limites das obrigações com as disciplinas, moldando minha visão de mundo. Ao meu orientador que suportou esse desafio e principalmente tolerou as minhas oscilações de humor, mensagens em horários inoportunos e orientou mostrando por onde deveria seguir, demonstrando que quando existe um direcionamento, o caminho se torna mais prático e fácil. Aos meus colegas de curso, que enriqueceram minha caminhada acadêmica com insights e companheirismo, deixo meu sincero obrigado a vocês também. Aos meus amigos (as) e irmãos (ãs) que me apoiaram, acreditando no meu potencial e trouxeram leveza nos períodos de maior tensão, expresso aqui minha gratidão.

Por fim, dedico este trabalho a todas as pessoas que das mais variadas maneiras corroboraram para que eu pudesse me formar. Afirmo, minha atuação irá honrar esse apoio, trazendo contribuições significativas e relevantes não apenas para o crescimento e desenvolvimento do nosso país, mas também a garantia de um futuro melhor para as próximas gerações, onde juntos teremos uma sociedade mais justa e próspera.

Muito obrigado!

“Seu tempo é limitado, então não o desperdice vivendo a vida de outra pessoa. Não fique preso ao dogma que é viver com os resultados do pensamento de outras pessoas. Não deixe o barulho das opiniões dos outros abafar sua própria voz interior. E o mais importante, tenha a coragem de seguir seu coração e intuição. Eles de alguma forma já sabem o que você realmente quer se tornar. Todo o resto é secundário.”

— Steve Jobs

RESUMO

O objetivo principal desse trabalho é fazer uma análise empírica dos resultados e dos desempenhos econômico-financeiros das maiores empresas varejistas brasileira no ano de 2023, mas tendo como referência os dados desde 2018. O Estudo foca precisamente nos grupos institucionais Carrefour, Assaí Atacadista, Magazine Luiza, Casas Bahia e Raia Drogasil, cujas empresas possuem notoriedade no mercado varejista brasileiro. O estudo foi realizado com base em dados relevantes e representativos, como os indicadores de valuation, endividamento, rentabilidade, desempenho econômico e lucro. A análise busca mensurar circunstâncias como fatores macroeconômicos, efeitos da pandemia de COVID-19, oscilações na taxa de inflação e as alternâncias no modelo comportamental do mercado consumidor, que refletiram especificamente no desempenho financeiro dessas empresas. A metodologia usada foi de característica predominante quantitativa. O levantamento dos dados financeiros das companhias, foram captados através de relatórios divulgados por instituição e por sites de dados com extrema relevância e credibilidade no mercado, além também de referências retiradas de livros, revistas e fontes renomadas na área econômica. Ademais, esse estudo também busca identificar quais são os principais desafios e como que as empresas se posicionam adotando estratégias para manter sua liderança e domínio em seu segmento, contribuindo para a estabilidade e compreensão do mercado varejista brasileiro.

Palavras-chave: Desempenho econômico-financeiro. Indicadores de valuation. Endividamento. Rentabilidade. Lucro. Inflação. Comportamento do consumidor. Relatórios financeiros. Estratégias empresariais.

ABSTRACT

The main objective of this work is to carry out an empirical analysis of the results and economic-financial performances of the largest Brazilian retail companies in the year 2023, but using data since 2018 as a reference. The Study focuses precisely on the institutional groups Carrefour, Assaí Atacadista, Magazine Luiza, Casas Bahia and Raia Drogasil, whose companies are well-known in the Brazilian retail market. The study was carried out based on relevant and representative data, such as valuation indicators, debt, profitability, economic performance, and profit. The analysis seeks to measure circumstances such as macroeconomic factors, effects of the COVID-19 pandemic, fluctuations in the inflation rate and changes in the behavioral model of the consumer market, which specifically reflected in the financial performance of these companies. The methodology used was predominantly quantitative. The survey of companies' financial data was captured through reports published by institutions and data websites with extreme relevance and credibility in the market, as well as references taken from books, magazines and renowned sources in the economic area. Furthermore, this study also seeks to identify the main challenges and how companies position themselves by adopting strategies to maintain their leadership and dominance in their segment, contributing to the stability and understanding of the Brazilian retail market.

Keywords: Economic-financial performance. Valuation indicators. Debt. Profitability. Profit. Inflation. Consumer behavior. Financial reports. Business strategies.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Correlação entre o preço do ativo e o seu lucro	26
Gráfico 2 – Correlação entre o preço do ativo e o seu valor patrimonial	28
Gráfico 3 – Comparação do valor patrimonial por ação	29
Gráfico 4 – Correlação entre o preço e o ativo circulante das companhias.....	31
Gráfico 5 – Correlação entre Dívida Líquida e Patrimônio Líquido	33
Gráfico 6 – Correlação entre a Dívida Líquida e o EBITDA	35
Gráfico 7 – Margem Bruta.....	37
Gráfico 8 – Margem Líquida	39
Gráfico 9 – Retorno sobre Patrimônio Líquido	42
Gráfico 10 – Retorno Sobre Ativos	44
Gráfico 11 – Retorno Sobre o Capital Investido.	45
Gráfico 12 – Lucro Líquido.	48

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Correlação entre o preço do ativo e o seu lucro	56
Tabela 2 – Correlação entre o preço do ativo e o seu valor patrimonial.....	56
Tabela 3 – Comparação do valor patrimonial por ação	56
Tabela 4 – Correlação entre o preço e o ativo circulante das companhias.....	56
Tabela 5 – Correlação entre Dívida Líquida e Patrimônio Líquido.....	57
Tabela 6 – Correlação entre a Dívida Líquida e o EBITDA	57
Tabela 7 – Margem Bruta	57
Tabela 8 – Margem Líquida	57
Tabela 9 – Retorno sobre Patrimônio Líquido	58
Tabela 10 – Retorno Sobre Ativos.....	58
Tabela 11 – Retorno Sobre o Capital Investido.	58
Tabela 12 – Lucro Líquido	58

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

P – Preço

L – Lucro

VP – Valor Patrimonial

VPA – Valor Patrimonial por Ação

P.L. – Patrimônio Líquido

EBITDA – Lucros antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização

ROE – Retorno sobre Patrimônio Líquido

ROA – Retorno sobre Ativos

ROIC – Retorno sobre Capital Investido

BC – Banco Central

BCB - Banco Central do Brasil

COPOM – Comitê de Política Econômica

IPCA – Índice de Preços ao Consumidor Amplo

PIB – Produto Interno Bruto

SELIC – Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

CRFB3 – Grupo Carrefour Atacadista

ASAI3 – Grupo Assaí Atacadista

MGLU3 – Grupo Magazine Luiza

BHIA3 – Grupo Via Varejo

RADL3 – Grupo Raia Drogasil

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	14
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA.....	15
1.2 JUSTIFICATIVA.....	16
1.3 OBJETIVOS.....	17
1.3.1 Objetivo Geral.....	17
1.3.2 Objetivos específicos	17
2. REFERÊNCIAL TEÓRICO.....	18
2.1 VAREJO NO BRASIL: EVOLUÇÃO, DESAFIOS E OPORTUNIDADES.....	19
2.2 ANÁLISE DO FATOR ECONÔMICO-FINANCEIRO NO DESEMPENHO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO	21
3. METODOLOGIA	24
4. ANÁLISE INDIVIDUAL DAS EMPRESAS.....	26
4.1 ANÁLISE DOS INDICADORES DE VALUATION NO DESEMPENHO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO	26
4.1.1 Preço / Lucro	26
4.1.2 Preço / Valor Patrimonial	28
4.1.3 Valor Patrimonial por ação	29
4.1.4 Preço / Ativo Circulante Líquido	31
4.2 ANÁLISE DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO	32
4.2.1 Dívida Líquida / Patrimônio Líquido	33
4.2.2 Dívida Líquida / EBITDA	34
4.3 ANÁLISE DOS INDICADORES DE EFICIÊNCIA NO DESEMPENHO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO	36
4.3.1 Margem Bruta	36
4.3.2 Margem Líquida	38
4.4 ANÁLISE DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE	41
4.4.1 ROE - Retorno sobre o Patrimônio Líquido	41
4.4.2 ROA - Retorno sobre Ativos	43
4.4.3 ROIC - Retorno sobre o Capital Investido	45
4.4.4 Lucro Líquido.	47

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	51
6. REFERÊNCIAS.....	53
7. APÊNDICE.....	56

1. INTRODUÇÃO

Conforme foi afirmado na revista Exame, em 2023 as cinco maiores empresas no ranking do segmento varejista são (Carrefour, Assaí, Magazine Luiza, Casas Bahia e RD Saúde) faturando o equivalente a 27,2% do somatório da receita das 300 maiores empresas varejistas (Daniel..., 2024).

Essa parcela do mercado brasileiro ultrapassou dificuldades muito marcantes que fragilizaram as empresas varejistas, mas que também impulsionou suas negociações. Alguns dos fatores que corroboraram diretamente foram motivos econômicos, mudanças tecnológicas e alterações sociais, potencializando o surgimento de grandes empresas desse setor. Outras também foram o cenário econômico internacional e as políticas de incentivos promovidas por parte das gestões públicas através de captação de mais capital investidor, além também de ferramentas socioeconômicas que promovem o aumento da renda para a população, em especial através de donativos como o bolsa família (Manuela..., 2024).

Assim, proporciona uma maior propensão marginal a consumir, criando um cenário fértil para o desenvolvimento e crescimento dessas empresas no Brasil. O momento é frisado pela presença de grandes empresas desse setor, demonstrando que mesmo sendo um mercado difícil de atuar em detrimento das variáveis macroeconômicas, grandes players conseguem se destacar e inovar ajustando-se para subsistir em um ambiente tão dinâmico e desafiador.

Kotler e Keller (2018), expõem a relevância em pensar no comportamento dos usuários em um momento de alterações comerciais. As maiores varejistas brasileiras conseguiram notar e compreender o ritmo e comportamento do consumo brasileiro, usando como oportunidade o crescimento do poder de compra das famílias.

Nos últimos 30 anos em especial a partir de 1994 quando a inflação esteve em um nível mais controlado devido ao plano real, houve um aumento do crédito ao consumidor e tornou mais acessíveis produtos de consumo duráveis, além também de uma maior gama de mercadorias devido a abertura comercial iniciada 1990 no governo do presidente Fernando Collor de Mello. O desenvolvimento tecnológico nos anos subsequentes também corroborou impactando positivamente o mercado. Com a tecnologia nasceu o e-commerce, forçando as empresas a adotarem novas táticas de vendas, combinando operações virtuais para acessar os consumidores mais modernos, atendendo os clientes mais conectados. Essa modificação tecnológica contribuiu para que as empresas suportassem com mais confiança os momentos de

incertezas, como o problema econômico em 2015 no período do governo da presidente Dilma Rousseff e os problemas gerados pela pandemia da covid-19.

Portella et al. (2021) argumenta sobre o evento da pandemia da COVID-19 que surgiu como um fenômeno emergencial, desencadeando um cenário sem muitos antecedentes na sociedade contemporânea. Esse problema de saúde pública, interferiu no mercado empresarial brasileiro. Assim, forçou o mercado varejista a se reinventar e potencializar seus canais remotos. O crescimento das empresas desse segmento varejista é mais bem explicado pelo uso de inovações empresariais tecnológicas, eficiência de gestão além também de novos mercados com melhores margens através de expansões acatando tendências. A capacidade desse nicho em aprimorar-se diante das alterações tecnológicas que o mercado se sujeitou, é um fator relevante que faz do varejo um setor competitivo e resiliente.

Schumpeter (1997), argumenta que a inovação é o principal fator que promove o crescimento econômico. Ao implementar novos métodos e modelos mais eficientes de negociações é possível acessar públicos em locais e em áreas mais amplas que o varejo convencional. Uma característica que torna o Brasil diferenciado é o nível de modelação que as empresas conseguem alcançar, adaptando-se a diferentes consumidores. Esse tipo de habilidade permite acessar consumidores de diferentes classes sociais, tanto a classe A, quanto classes subsequentes. Desse modo fica mais evidente a pluralidade de negócios existentes, devido principalmente a necessidade voltada a ofertar serviços e produtos diversos.

1.1 PROBLEMA DA PESQUISA

O crescimento e desenvolvimento das empresas líderes no setor de varejo no Brasil atraiu interesse acadêmico e empresarial, em detrimento das constantes transformações ocorridas ao longo dos últimos anos. Esse segmento no Brasil é amplamente influenciado por fatores macroeconômicos, taxa de juros, inflação, instabilidade política, além também de mudanças no comportamento e padrões de consumo por parte da demanda, enfrentando desafios para conseguir subsistir e crescer nesse mercado tão competitivo. Todavia, existem algumas lacunas específicas responsáveis para esclarecer quais fatores impactam o desempenho dessas principais empresas varejistas.

Para Porter (1985) existe uma grande necessidade da competitividade e do posicionamento estratégico para que a empresa tenha um alto desempenho e obtenha sucesso

nos mercados dinâmicos, fazendo-se necessário identificar fragilidades e melhorias para conseguir suportar o dinamismo de seus concorrentes. Slack (2009) é muito enfático ao afirmar que o desempenho econômico está atrelado a capacidade das empresas em modelar e se adaptarem a novas demandas que o mercado propõe. Como o segmento varejista é definido intrinsecamente por margens muito apertadas e alta concorrência, não existem muitas ferramentas que garantam o sucesso nessa área, tornando muito difícil a sobrevivência das empresas em um longo espaço temporal. No contexto do varejo, ferramentas como inovação e digitalização torna mais fácil executar as vendas, porém permite que a concorrência se torne ainda mais agressiva, ficando mais difícil a sobrevivências das instituições (Rubens..., 2023). Nesse contexto, o problema da pesquisa surge como: quais as 5 maiores empresas varejistas brasileiras em 2023 e seus desempenhos econômico-financeiros?

Esse estudo visa investigar e responder a pergunta acima citada, segundo Ramos, Mazza e Costa (2009), afirmam que há uma necessidade de estudos empíricos na relação entre o ambiente econômico, empresas do setor varejista e o seu desempenho. Com base nos resultados é possível compreender essa correlação, obtendo dados que servirão de subsídio para garantir e sustentar de maneira fidedigna e aceitável o reflexo do mercado nas empresas do varejo.

1.2 JUSTIFICATIVA

Este estudo busca analisar o desempenho econômico-financeiro das cinco maiores empresas varejistas brasileiras em 2023. O varejo possui grande relevância para a economia nacional, representando uma significativa parcela do Produto Interno Bruto (PIB) e destacando-se como um dos principais geradores de emprego e renda no país. Assim, torna-se essencial compreender a dinâmica desse setor estratégico.

De acordo com Parente e Barki (2014), embora as empresas varejistas desempenhem tradicionalmente o papel de intermediárias, sua atuação na cadeia de produção tem se intensificado. Isso se traduz em uma maior capacidade de identificar demandas de mercado, ofertar experiências personalizadas e fortalecer suas marcas (branding) por meio de vendas consultivas, adaptadas às necessidades específicas dos consumidores. Entretanto, esse segmento enfrenta desafios econômicos históricos, como a persistência de altos índices inflacionários, que afetam negativamente o consumo ao reduzir a propensão marginal a consumir.

Além disso, os impactos da pandemia de Covid-19 provocaram profundas alterações no comportamento do consumidor e aceleraram a adoção de tecnologias e estratégias digitais. Esses fatores exigiram resiliência e inovação das empresas para lidar com crises econômicas e sanitárias, adaptando suas operações às novas realidades de mercado.

Diante desse contexto, analisar o desempenho das principais empresas varejistas brasileiras torna-se crucial para compreender como elas enfrentaram as oscilações econômicas em 2023, quais estratégias foram adotadas e quais fatores influenciaram seus resultados financeiros. Este trabalho busca, portanto, identificar os elementos que contribuíram para o aumento ou redução das receitas dessas empresas, apresentando uma avaliação detalhada de suas operações com base em dados empíricos.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Analisar o desempenho econômico-financeiro das 5 maiores empresas varejistas brasileira entre os anos de 2018 e 2023.

1.3.2 Objetivos Específicos

- a) Identificar quais foram as 5 maiores empresas do setor varejista brasileiro em 2023.
- b) Identificar indicadores financeiros, conforme a literatura, para entender o comportamento financeiro das 5 maiores empresas do setor varejista.
- c) Avaliar o crescimento e a saúde financeira das 5 maiores empresas varejista brasileira entre 2018 e 2023

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O desempenho financeiro das empresas varejistas tem sido alvo de inúmeros estudos no Brasil, esse é um assunto muito debatido principalmente devido a sua importância e desempenho na economia. A análise pautada nas cinco maiores empresas varejistas no ano de 2023 que segundo o ranking Cielo-SBVC são Carrefour, Assaí Atacadista, Magazine Luiza, Grupo Casas Bahia e o Grupo Raia Drogasil (Giuliano..., 2024).

Segundo Porter (1985), em sua teoria da vantagem competitiva, negócios que conseguem desenvolver estratégias sustentáveis de diferenciação e custos menores são mais passíveis de conseguir um desempenho superior a seus concorrentes no mercado. Porém ao aplicar essa teoria no cenário econômico brasileiro, se faz preciso considerar peculiaridades próprias do país, em especial as macroeconômicas e as institucionais. Fatores como instabilidade cambial, complexa política tributária, dificuldades logísticas, custo alto do crédito, representam desafios que dificulta a gestão da empresa no ramo do varejo.

No varejo, a adaptação e a capacidade de inovar são necessárias para garantir o sucesso em um mercado tão dinâmico quanto o Brasil. Para Marques e Gimenes (2012), o Brasil tem passado por uma mudança significativa, corroborando para a digitalização e potencialização do comércio eletrônico. Segundo os autores acima supracitados, as empresas que aderiram e buscaram se modernizar encontrando outros canais de vendas e escalando seus negócios dando acesso a mais pessoas obtêm um desempenho em termos de crescimento de receita e de rentabilidade muito maior que a média das concorrentes que não aderiram. Botelho e Guissoni (2016), revelam que as inovações tecnológicas têm agido como um propulsor fundamental para o crescimento e desenvolvimento das empresas no varejo.

Outra teoria que tem um aspecto muito relevante ao cenário contemporâneo e muito discutida no Brasil e argumentada por Berkhout (2020), destaca que as varejistas possuem apenas recursos únicos, que seria uma presença de marca muito forte, sistema logístico vasto com uma grande rede de distribuição permitindo redução de custos operacionais. Essas empresas têm a capacidade gerenciar estoque de forma sustentável e eficiente, em especial nos períodos de ciclos econômico, como é o caso de crises. Essas habilidades de gerência são cruciais para que a empresa possa suportar desempenhos oscilantes em períodos de incertezas.

Pelo lado da visão macroeconômica é imprescindível analisar o desempenho das empresas no setor varejista considerando os efeitos dos fatores exógenos a gestão, como a taxa

de inflação, taxas de câmbio, políticas fiscais, políticas tributárias e políticas trabalhistas. Ricardo (2021) ressalta que as oscilações na taxa de inflação afetam diretamente o consumidor diminuindo seu poder de compra, onde por consequência diminui a demanda por produtos. Em períodos de inflação mais alta, fato que historicamente faz parte do Brasil em alguns momentos, gera desafios para empresários e empreendedores forçando-os a manter margens de lucro ainda mais apertadas, prejudicando o desempenho da iniciativa privada. Symonne (2022) enfatiza a necessidade da interferência por parte do governo em estabilizar a economia por meio do controle da inflação e principalmente da política de juros, desempenhando uma função fundamental para a saúde financeira das instituições varejistas.

Ribeiro (2020) é enérgico ao explorar as alterações nas preferências de consumo no Brasil, a classe C passou a consumir mais e o consumo digital teve uma ascensão, surgindo como uma nova fonte de receita para as empresas transformando o varejo convencional. O aumento na capacidade da empresa em se adaptar as alterações no comportamento do comprador é essencial para obter maiores resultados. As empresas líderes desse segmento constantemente citadas aderem a estratégias de multiprodutos, aumentando sua participação no mercado e expansão geográfica. Essas métricas utilizadas são fundamentais para definir o crescimento no médio e longo prazo, além também da sustentabilidade em um ambiente tão instável economicamente como o Brasil. Eles também relatam a necessidade de uma organização financeira rigorosa para garantir que essa expansão não fragilize ou comprometa o desempenho econômico da companhia.

Santos e Nassif (2021) argumentam com precisão afirmando que as empresas que adotam um posicionamento proativo desenvolvendo estratégias flexíveis e inovadoras conseguem mais notoriedade em um ambiente estupidamente volátil e competitivo, como é o varejo brasileiro. A aplicação dessas técnicas no contexto brasileiro é suficiente para compreender o progresso das empresas líderes desse segmento. A adaptação, modelagem e conjunto de estratégias tem potencializado o desempenho e o sucesso das companhias.

2.1 VAREJO NO BRASIL: EVOLUÇÃO, DESAFIOS E OPORTUNIDADES

O segmento do comércio varejista brasileiro tem uma função muito representativa na economia do país, sendo responsável por uma grande parte do Produto Interno Bruto (PIB), além também de ser responsável por milhares de empregos diretos e indiretos. Ao longo dos últimos anos esse setor passou muitas situações difíceis, porém essas transformações

impulsionaram muitas mudanças na economia, como alterações tecnológicas e principalmente comportamentais, o que por consequência torna os resultados econômicos cruciais para entender as dinâmicas do mercado. Em 2023 as empresas enfrentaram muitos desafios, mas a macroeconomia ganhou destaque. Fatores como a inflação acima da meta e a instabilidade política corroboraram para dificultar a vida dos empreendedores e empresários no Brasil.

O crescimento e desenvolvimento varejista no Brasil está correlacionado a expansão comercial e econômica que aconteceu a partir dos anos 2000, quando o país vivenciou um aumento expressivo no consumo, onde segundo Neri (2010), foi causado pelo crescimento da disponibilidade de capital investidor e o maior desempenho financeiro da classe média. Nesse período, empresas como Lojas Americanas, Magazine Luiza e outras varejistas se consolidaram e barganharam o mercado através de estratégias de aquisições para conseguir dominar setores no mercado. Após o início de 2014, o segmento passou a vivenciar um cenário de desaceleração econômica, onde a inflação passou a ganhar espaço contribuindo para a recessão, gerando desafios empresariais.

Valêncio (2020), é enfático ao comentar sobre a desaceleração econômica e principalmente a respeito da crise no cenário político que acometeu o Brasil a partir de 2015, o que acarretou diretamente em efeitos negativos para as empresas, resultando em diminuição das vendas e por consequência diminuição das receitas. Nesse período, os gestores foram obrigados a alterar suas ferramentas comerciais para alcançar maior eficiência, além também de investirem em novos modelos que conseguissem aumentar margens e melhorar a satisfação do consumidor. Em 2020 as empresas foram obrigadas a acelerar o processo de digitalização para não perder espaço no mercado.

Segundo Rodrigues (2021) a covid-19 provocou medidas de distanciamento entre seres humanos, por mais que esse fato tenha sido um desafio para os empresários, forçou as empresas varejistas a digitalizarem-se rápido, criando oportunidades para todos aqueles que conseguiram ser resilientes na tomada de decisão adaptando-se ao novo cenário comercial. Empresas que já possuíam estrutura em funcionamento através de canais digitais e uma logística eficiente, obtiveram vantagem competitiva destacando-se frente suas concorrentes.

Segundo Veloso e Tobler (2024), o ambiente econômico em 2023 ainda apresenta desafios significativos para o setor varejista. O Índice de Preço ao Consumidor Amplo (IPCA) permaneceu alto desde a pandemia, forçando a diminuição do poder de compra dos

consumidores, limitando a demanda por bens de consumo. Outro fator relevante é a instabilidade política e as incertezas causadas em detrimento do ambiente para investimentos, conforme foi muito enfatizado por Porto (2006). Para a maioria das empresas que dominam o varejo brasileiro a estratégia fundamental passa pelo uso de multicanais de vendas e pela inovação contínua, buscando acessar novos consumidores. Para Santos e Nassif (2021) o fato de o mercado possuir uma enorme capacidade de adaptação é fundamental para permanecer competitivo. Dentro dessas capacidades inclui muito além da digitalização das etapas, mas também práticas de sustentabilidade que estão tornando-se cada vez mais importantes para os consumidores brasileiros.

Monteiro et al. (2021), fala que a expansão do comércio eletrônico e o aumento do poder de mercado das fintechs está contribuindo para a alteração no sistema de compras e de como os clientes se interagem com as marcas. Negócios que integram essas tecnologias nas suas operações comerciais, ofertando uma experiência omnicanal e personalizada estão se sobressaindo quando comparado aos padrões convencionais de consumo e concorrencial, capturando um maior crescimento no futuro.

2.2 ANÁLISE DO FATOR ECONÔMICO-FINANCEIRO NO DESEMPENHO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO

Os bons resultados econômicos das empresas varejistas dominantes no Brasil em 2023 é muito determinado por séries de fatores macroeconômicos e métricas que influenciam o ambiente comercial das empresas no país. As oscilações macroeconômicas, o cenário inflacionário e as políticas fiscais interferem na capacidade produtiva das empresas, forçando-as a trabalharem com mais dificuldade. Controlar custos e permanecer rentável em um mercado com uma concorrência alta não é fácil. Esse tópico aborda as principais variáveis econômicas e financeiras que influenciam as negociações comerciais.

Matarazzo (2010), argumenta que a análise econômico-financeira é fundamental para compreender a situação financeira de cada negócio, possibilitando compreender a capacidade de gerar lucro, entender o endividamento da companhia e todo o seu fluxo financeiro na situação de empresas varejistas, essas variáveis são ainda mais essenciais em detrimento do tipo de setor comercial.

Esse tipo de segmento costuma atuar com margens de lucro líquido extremamente baixas e alto fluxo de estoques. Veloso e Tobler (2024) relatam o quanto essas empresas que

lideram o varejo sofrem com o aumento de custos operacionais por consequência da pressão sobre o consumo causado pela inflação alta e principalmente pelo custo do crédito causado pelos aumentos na taxa de juros. De acordo com Guanais et al. (2022) a redução de demanda por bens essenciais de consumo é causada pela inflação, forçando as empresas a aderirem modelos de precificações mais agressivas para diminuir a perda de domínio do mercado. Outro fator muito relevante é o alto custo de insumos e despesas operacionais, forçando as margens para patamares ínfimos. Em cenários inflacionários os negócios que conseguirem controlar com eficiência o domínio dos estoques e otimizar a logística reduzindo os custos, apresentarão um resultado positivo. Outro fato essencial para a análise econômico-financeira nas empresas varejistas é a gestão do capital de giro, nesse segmento a necessidade de custeios e financiamentos no curto e curtíssimo prazo é elevado devido principalmente aos ciclos financeiros causado pelo grande volume de vendas e como contrapartida surge a necessidade de reposição constante de estoques que têm um custo operacional caro com base nos autores (Ishikiriya; Souza; Bordeaux-Rego, 2014).

A capacidade de controlar prazos de recebimento e pagamentos, estando com um fluxo de caixa saudável é essencial para garantir a estabilidade financeira. Empresas como Magazine Luiza, Casas Bahia dentre algumas outras, estão aportando muito em investimentos na digitalização dos processos de venda e na capacitação da gestão de crédito, procurando aumentar a liquidez e diminuir os ciclos operacionais-financeiros. Ademais, a alta taxa de juros em 2023, consequente das políticas monetárias usadas para controle da inflação impactou o custo efetivo do crédito para as empresas varejistas, tornando mais difícil a alocação de recurso de terceiros para investimentos na companhia. Esses aumentos na taxa de juros tornam mais caro o crédito e toda negociação com capital de terceiros, tornando trabalhoso essa captação para expansão de melhorias nas operações comerciais. Dessa forma, empresas que não sejam frágeis e possuam menor dependência de financiamentos externo ou que executem a negociação de suas dívidas com melhores condições, irão conseguir apresentar um resultado superior. A gestão eficiente das dívidas quando aliada a métodos estratégicos de alocação de capital é crucial para reduzir os efeitos advindos do ambiente macroeconômico.

A análise usando indicadores financeiros da instituição, como é o caso do Retorno sobre Patrimônio Líquido e nível de endividamento, demonstram uma realidade da eficiência com que as empresas varejistas administram seus recursos. Noré (2021), fala que o ROE é um dos indicadores fundamentais de rentabilidade de qualquer companhia, aferindo a capacidade da instituição em gerar lucros a partir do capital dos acionistas. Em 2023 possuir um ROE positivo

é um sinal de que a empresa foi bem gerida, mesmo operacionalizando em um cenário tão desafiador que exigiu muita resiliência dos gestores, porém com as pressões causadas pelo aumento do IPCA torna o crédito mais caro e que por contrapartida diminui a rentabilidade.

Segundo Rodrigues (2021) o arcabouço econômico também exige uma análise mais detalhada a respeito da resiliência das empresas quando o assunto é condições de mercado. As instituições investem em transformações digitais e principalmente em multicanais de vendas para acessar públicos consumidores diferentes. Alguns canais são o omnichannel e o e-commerce para tentar diminuir os impactos dos ciclos econômicos negativos. Santos e Nassif (2021) afirmam que a inovação e a flexibilidade operacional são fatores críticos para a manutenção do desempenho econômico nos períodos de imprecisão. As varejistas que consigam unir canais online e físicos, potencializando a experiência dos consumidores ao aderir serviços ou produtos ofertados, conseguem destacar-se nesse mercado altamente competitivo alcançando melhores resultados financeiros. Ademais, a regulação do ambiente e a situação fiscal exerce uma influência significativa a respeito não apenas do crescimento econômico, mas também do desenvolvimento econômico das empresas varejistas brasileiras. A dificuldade de compreensão, a burocracia do sistema tributário e as suas constantes alterações nas políticas fiscais por parte do Banco Central (BACEN), condiciona a criação de um ambiente repleto de incertezas que atrapalha os planejamentos institucionais financeiros e a previsibilidade de resultados (César, 2024). As instituições que praticam o uso de compliance tributário e conseguem driblar com eficiência essas dificuldades advindas do cenário governamental, gerenciam com proeza suas obrigações legais sobre a forma de minimizar os riscos e otimizar sua performance.

3. METODOLOGIA

Esse estudo assume uma abordagem quantitativa e descritiva respaldada na utilização de dados secundários. Esse trabalho de pesquisa possui caráter quantitativo, pois utiliza dados e baseia-se em uma problemática evidentemente definida com domínio sobre o escopo de investigação utilizando fontes secundárias significativamente confiáveis para uma análise específica do objetivo do estudo (Gil, 2008). Segundo Richardson (2017), a pesquisa descritiva busca esmerilhar, analisar e correlacionar fenômenos, acontecimentos e eventos sem intervenção concreta, visando identificar padrões de episódios e suas correlações com outras variáveis.

Quadro 1 – Fases metodológicas

FASE	DESCRIÇÃO
1. Coleta de Dados	Seleção das empresas e obtenção de informações financeiras (demonstrações, balanços, indicadores).
2. Processamento	Organização dos dados em categorias: Valuation, Endividamento, Rentabilidade e Desempenho.
3. Análise Descritiva	Avaliação geral e individual dos indicadores financeiros de cada empresa.
4. Comparação	Comparação dos resultados entre as empresas para identificar tendências e consistência ao longo dos 5 anos.
5. Resultados Finais	Identificação das empresas com maior solidez financeira e confiabilidade.

Fonte: Elaborado pelo autor.

As instituições selecionadas para o estudo foram justificadas com base no ranking da Sociedade de Varejo e Consumo (SBVC, 2024) que apresentou as 300 maiores empresas do segmento varejista no Brasil. Dentre essas destacam-se Carrefour, Assaí Atacadista, Magazine Luiza, Grupo Casas Bahia e Raia Drogasil. Sendo essas, empresas que demonstraram grande relevância no segmento e integraram-se entre as principais colocações no ranking. O trabalho

foi conduzido em três fases: sendo coleta de dados e informações, processamento das informações coletadas e análise dos resultados.

A coleta dos dados foi realizada por meio de informações financeiras disponíveis publicamente, tais como demonstrações financeiras, balanços patrimoniais e de resultados econômicos, obtidos em fontes confiáveis e renomadas no mercado como a Status Invest que é uma plataforma da Suno Research, apresentando indicadores confiáveis para cada ano respectivo das companhias. A princípio, conduziu-se uma análise descritiva, geral e individual para cada instituição com base nos indicadores de valuation, endividamento, rentabilidade e desempenho, considerando uma série histórica temporal de cinco anos. Em seguida foi feita uma comparação entre os resultados obtidos, possibilitando uma maior visão comparativa do desempenho econômico-financeiro das companhias empresariais. Essa perspectiva permitiu verificar quais empresas obtiveram melhor desempenho em períodos distintos e de maneira mais ampla quais das instituições se destacaram em forma de solidez financeira e confiabilidade para investimentos futuros.

A análise dos resultados está concentrada na comparação anual dos indicadores, possuindo como objetivo destacar quais empresas obtiveram melhor resultados em períodos específicos e quais conseguiram manter resultados consistentes ao longo dos anos.

4. ANÁLISE INDIVIDUAL DAS EMPRESAS

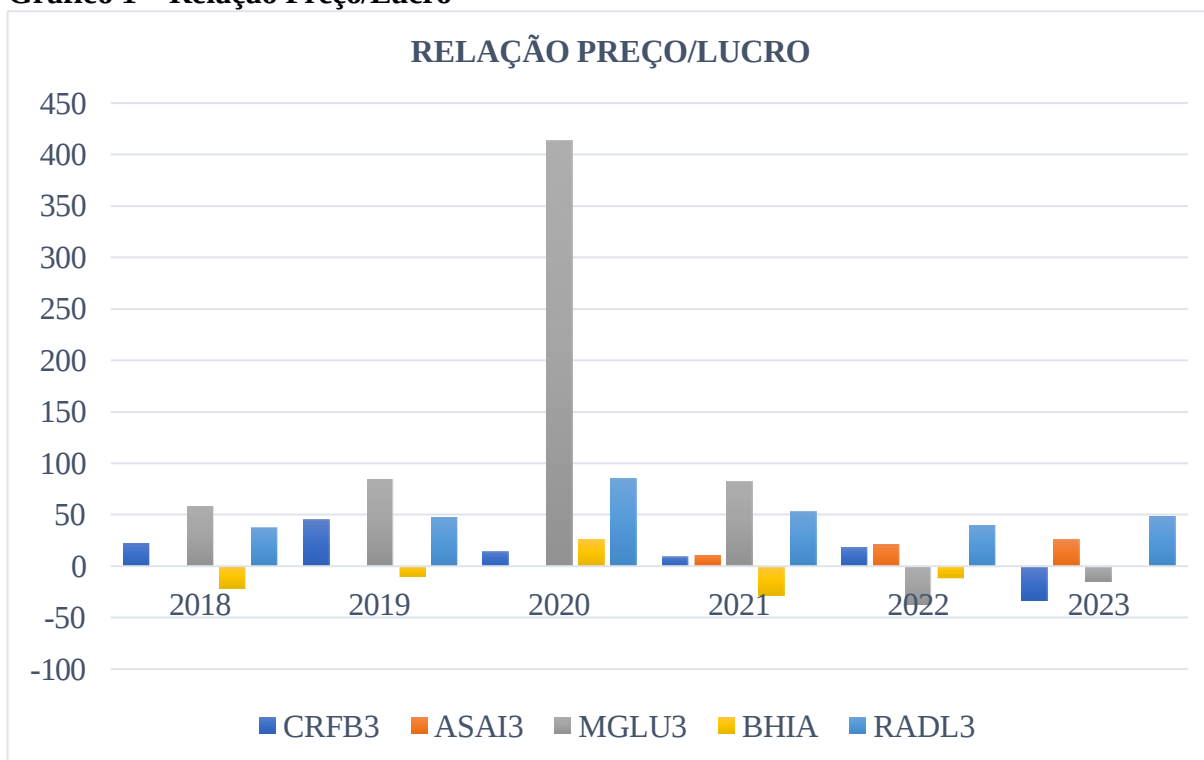
4.1 ANÁLISE DOS INDICADORES DE VALUATION NO DESEMPENHO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO

A análise dos dados levantados a respeito das empresas CRFB3 (Carrefour Brasil), ASAI3 (Assaí), MGLU3 (Magazine Luiza), BHIA3 (Casas Bahia) e RADL3 (Raia Drogasil), demonstram uma relação interessante no comportamento de cada negócio específico nos últimos 6 anos dentro da série temporal, inclusive vale ressaltar que ambas são varejistas, porém poucas coincidem o nicho de atuação. A respeito dos indicadores: Relação Preço/Lucro (P/L), Preço/Valor Patrimonial (P/VP), Valor Patrimonial por Ação e Preço/Ativo Circulante Líquido, foi traçado e exposto uma leitura comparativa dos dados financeiros relacionando suas implicações tendo como fundamento o cenário econômico no período supracitado.

4.1.1 RELAÇÃO PREÇO/LUCRO (P/L)

O P/L é um indicador fundamental usado para analisar a valorização das empresas levando em consideração o lucro. Nessa relação, as oscilações são visíveis em algumas empresas, enquanto outras analiticamente demonstram maior estabilidade.

Gráfico 1 – Relação Preço/Lucro



Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

A empresa Assai atacadista (ASSAI3) surge como uma das empresas mais estáveis nesse indicador. Em 2023 o P/L foi de 25,76 onde reflete que o mercado está pretendendo pagar um prêmio mais elevado por seus papéis em detrimento dos bons resultados que a companhia conseguiu. Esse segmento tem demonstrado rápida superação dos desafios, em especial nos períodos de crises que em média a demanda do varejo convencional é dividida com o consumo em atacado para reduzir custos. Porém mesmo com os desafios o P/L permanece positivo, onde na prática relata que o lucro está positivo.

A Drogasil se destaca com uma relação preço/lucro de 47,48 em 2023, onde reflete a credibilidade atribuída pelo mercado no setor de saúde que mesmo em momentos de crise mantém uma demanda sem tantas oscilações. O setor varejista farmacêutico é caracterizado por ser um segmento resiliente em meio as oscilações econômicas. Desse modo, a RADL3 tem resultados melhores quando comparado a outras varejistas.

Por outro lado, a empresa Magazine Luiza apresentou um resultado extremamente oscilante em 2021 alcançando um P/L de 82,5 que na verdade representava no momento a euforia do mercado com a ascensão e aceleração das vendas nos canais digitais na pandemia. Porém em 2023 a relação preço lucro dessa companhia já apresentava um resultado totalmente diferente, estando em -14,89, refletindo a retração das vendas e diminuição das expectativas do crescimento do e-commerce. A redução tão forte nesse indicador está intimamente correlacionada com o aumento das taxas de juros brasileira, afetando principalmente o custo do crédito para as empresas e consumo das famílias.

O Carrefour, diferente da maioria das empresas supracitadas apresentou um P/L em 2023 muito negativo, estando em -33,02, após um resultado não tão ruim em 2022 que foi de 17,88. Essa redução acentuada reflete prejuízos que são intimamente derivadas das pequenas margens varejista. Onde tecnicamente o IPCA e os custos operacionais crescentes afetam os resultados das empresas varejistas. Por estar inserido no segmento de varejo de hipermercados, o Carrefour enfrenta um ambiente extremamente competitivo sendo afetado não apenas pela concorrência, mas também pela alteração no comportamento dos consumidores.

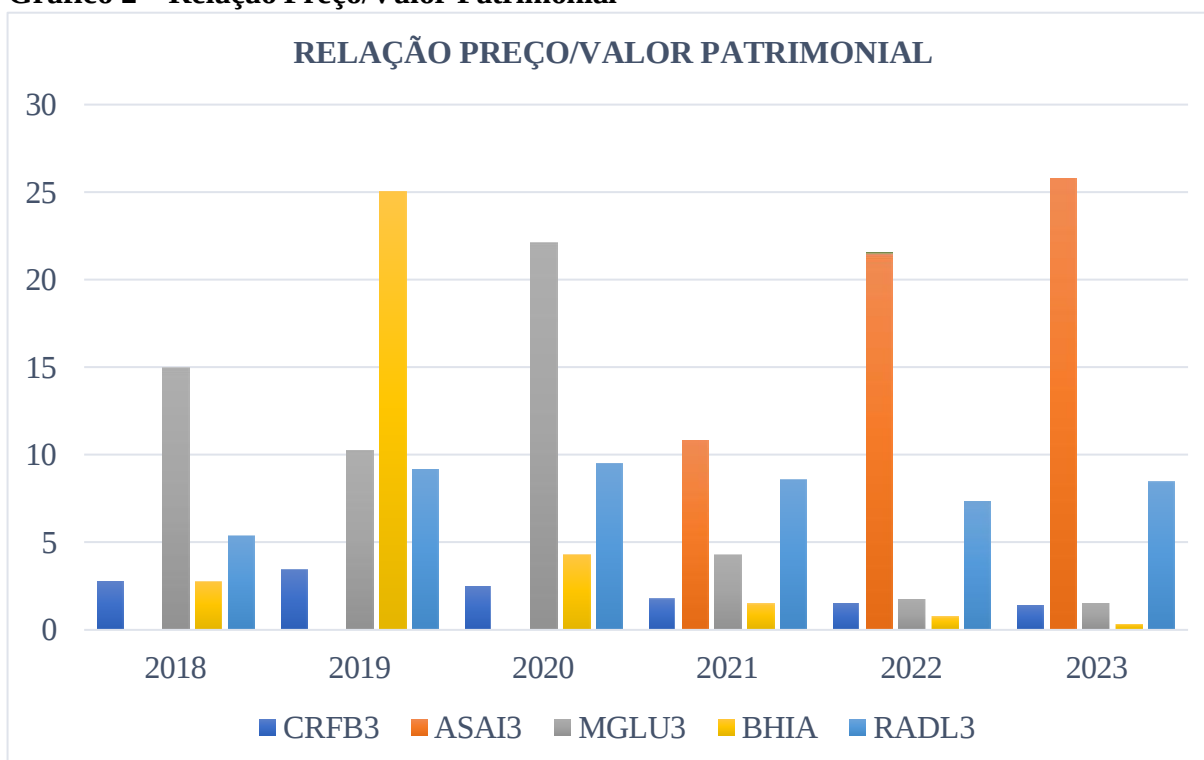
Por sua vez, a Casas Bahia mostra resultados consistentemente negativos, com apenas uma exceção para o ano de 2020. A relação preço lucro em 2023 por mais que tenha sido negativo, ainda está melhor que os resultados dos últimos dois anos, demonstrando a dificuldade desse setor no varejo brasileiro. Atuar em um cenário onde a presença de altas taxas

de juros e alto índice de endividamento torna não apenas o ambiente desafiador, mas também o custo muito mais alto para aquisições e custeios de dívidas.

4.1.2 RELAÇÃO PREÇO/VALOR PATRIMONIAL (P/VP)

A relação preço sobre o valor patrimonial nos relata o quanto que o mercado está disposto a pagar pelos ativos da empresa em relação ao seu valor patrimonial.

Gráfico 2 – Relação Preço/Valor Patrimonial



Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Desse modo, o Assai atacadista se destaca novamente devido a um P/VP extremamente alto, sendo de 25,76 em 2023. Esse indicador sugere que os investidores possuem boas expectativas em relação ao desempenho da empresa, acreditando em um potencial expansão de suas operações no atacado, onde até mesmo no cenário atual de instabilidade econômica continua atraindo uma grande base de consumidores.

A Drogasil tem o indicador um pouco menor comparativamente. O P/VP está em 8,48 no ano de 2023, onde reflete que também está sendo negociada com um prêmio de risco, o que na prática reflete uma confiança intrínseca por parte do mercado na geração de valor futuro. O segmento farmacêutico combinado com o plano de expansão e diversificação de serviços da Raia Drogasil justifica essa valorização.

Por outro lado, a Magazine Luiza foi acometida por muitas correções em 2018 e seu preço sobre o valor patrimonial era de 14,99, representando as expectativas de um crescimento acelerado, porém em 2023 reduziu para 1,52, relatando a diminuição das expectativas após queda das vendas e no desempenho do e-commerce no Brasil. O mercado ajustou as expectativas e atualmente o MGLU3 está sendo negociada próximo a seu valor patrimonial.

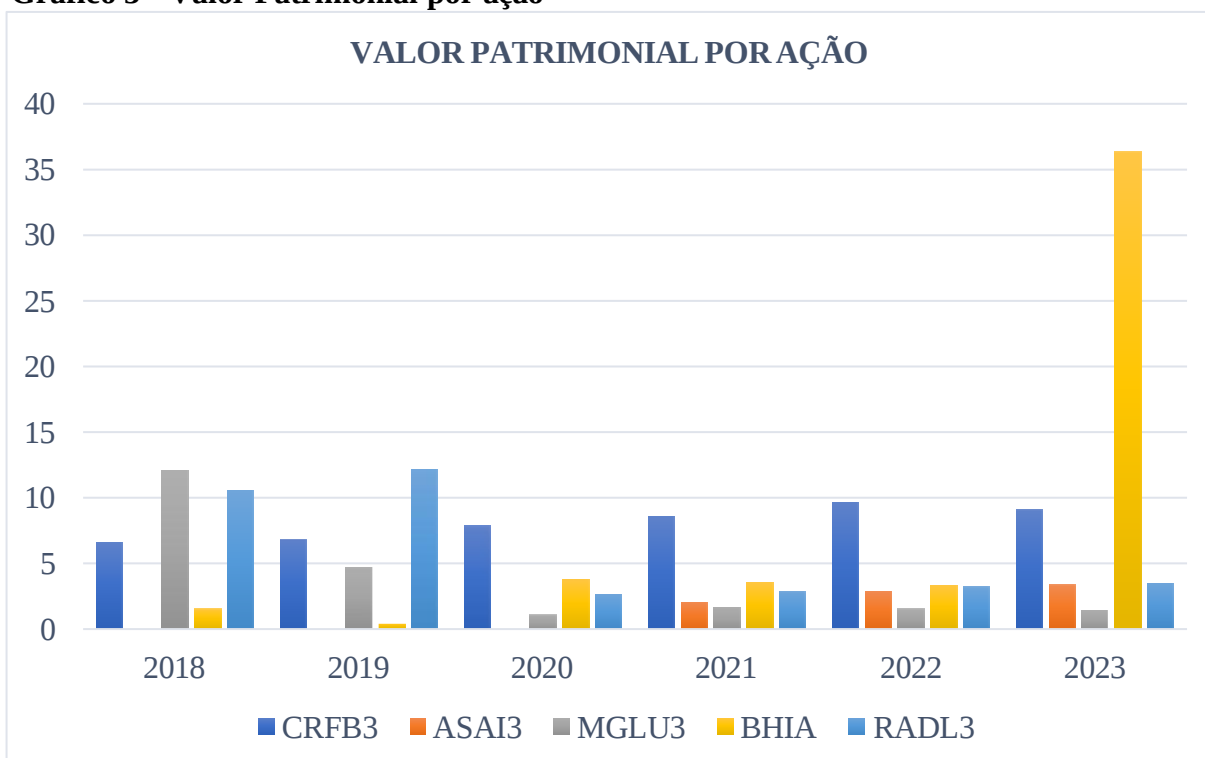
Já a varejista Carrefour teve seu P/VP diminuído de 2,75 em 2018, para 1,37 em 2023, indicando que o mercado está cauteloso a respeito do futuro da companhia. Mesmo que o Carrefour possua um patrimônio crescente, a perspectiva sobre valor de mercado diminuiu refletindo possivelmente as dificuldades enfrentadas na área varejista para tentar manter margens robustas em um cenário de custos crescentes.

Já no caso da Via varejo, possuiu um P/VP de apenas 0,31 em 2023, relatando que o mercado está lhe avaliando muito abaixo dos seus ativos líquidos. Isso reflete um sinal de alerta a respeito da confiança dos investidores sobre os lucros e a rentabilidade futura da instituição.

4.1.3 VPA - VALOR PATRIMONIAL POR AÇÃO

O valor patrimonial por ação expõe a evolução dos ativos líquidos da empresa em um espaço de tempo.

Gráfico 3 – Valor Patrimonial por ação



Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

A varejista Carrefour demonstrou um progresso constante no seu valor patrimonial por ação, que saiu de 6,58 em 2018 para 9,12 no ano de 2023. Esse progresso sugere investimentos em ativos que fortalecem a instituição no médio e longo prazo, mesmo que esses ativos estejam em decadência como ficou exposto através do indicador P/L.

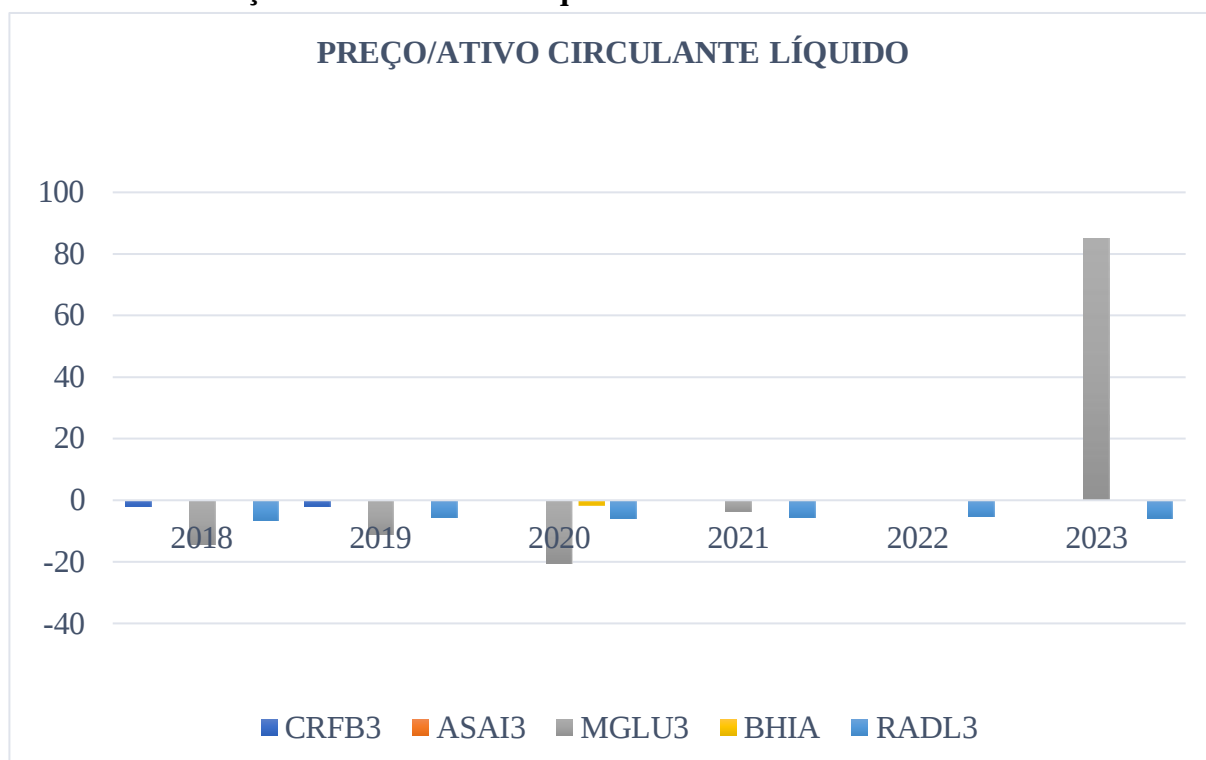
No caso da Raia Drogasil existe uma evolução constantemente sólida com um crescimento alongado em seu valor patrimonial, ficando em 3,47 em 2023. Isso reflete o alinhamento das estratégias de crescimento da companhia, reforçando a percepção de que a empresa está analiticamente alinhada para continuar expandindo suas operações.

Em contrapartida a Magazine Luiza teve uma destruição do seu valor. O VPA da MGLU3 diminuiu de 12,08 em 2018 para apenas 1,42 em 2023, refletindo que os investidores diminuíram sua confiança na companhia, optando por pagar um preço menor, quase que idêntico ao seu valor originário. Essa redução reflete que os acionistas não estão dispostos a assumir muito risco com essa companhia e isso é um sinal de que a Magazine Luiza enfrentou problemas diversos, em especial no período da Covid-19.

No caso da empresa varejista Casas Bahia, existe um comportamento volátil ao longo dos anos quando analisado seu Valor Patrimonial por Ação (VPA). Sugerindo que existe muita dificuldade na alocação de recursos e captação de investimento, em especial na confiança dos investidores, tornando difícil a sustentabilidade operacional da companhia, dificultando seus ativos líquidos.

4.1.4 PREÇO/ATIVO CIRCULANTE LÍQUIDO

O indicador de Preço sobre o Ativo Circulante Líquido é relevante para analisar a capacidade de uma instituição empresarial em lidar com suas obrigações no curto prazo.

Gráfico 4 – Preço/Ativo Circulante Líquido

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

No ano de 2023 a varejista Magazine Luiza apresentou um valor extremamente alto, estando em 85, demonstrando aparentemente uma supervalorização, especialmente em um momento em que a empresa está inserida em um momento de redução nas vendas e margens de lucro cada vez menores. Esse indicador estando nesse nível reflete uma situação não muito confortável para a empresa, apresentando um risco de liquidez para a instituição.

Carrefour, Assaí, Drogasil e Casas Bahia apresentaram resultados negativos em 2023 indicando dificuldades em cobrir suas obrigações de curto e curtíssimo prazo com seus ativos disponíveis. Esse momento pode ser consequente de um período prolongado do nível de taxas de juros no Brasil, onde nos últimos meses apresentou pouca alteração para redução da taxa Selic, por consequência encarece o custo do crédito e impacta diretamente na liquidez das empresas. Porém, empresas como Assaí, Raia Drogasil, que atuam em setores menos frágeis, principalmente por fazer parte do nicho de produtos para necessidades básicas, podem estar menos vulneráveis a esse problema no médio e longo prazo.

Levando em consideração todos os indicadores supracitados a respeito de valuation, Assaí e Raia Drogasil se destacam como as instituições que possuem os indicadores mais robustos quando comparados as demais empresas. Assaí no segmento atacadista, tem aproveitado da alta demanda por preços menores e mais acessíveis, logo em seguida a Varejista

farmacêutica Raia Drogasil mantém uma demanda estável e uma constante estratégia de expansão. Carrefour mesmo estando também no segmento de varejo atacadista enfrenta desafios, mas seu desempenho patrimonial reflete que a empresa ainda tem condições para se recuperar e absorver muitas oportunidades do mercado. A Magazine Luiza por outro lado vive um momento bem mais crítico devido as correções do mercado e principalmente da destruição do seu valor, o que exige uma contrapartida de uma reestruturação, ajustando-se a novas condições impostas pelo mercado. A Casas Bahia surge com indicadores ruins em basicamente todos os aspectos, enfrentando e suportando grandes desafios para fazer com que a empresa continue existindo dentro desse modelo de negócio repleto de anuências. Necessitando de estratégias e métricas em caráter de urgência para reconquistar a confiança dos investidores.

Ademais, enquanto Assaí e Raia Drogasil estão apresentando perspectivas de crescimento, Carrefour e Magazine Luiza precisam suportar provisoriamente margens pequenas e desafios operacionais, enquanto a Casas Bahia está em uma situação extremamente delicada no curto prazo.

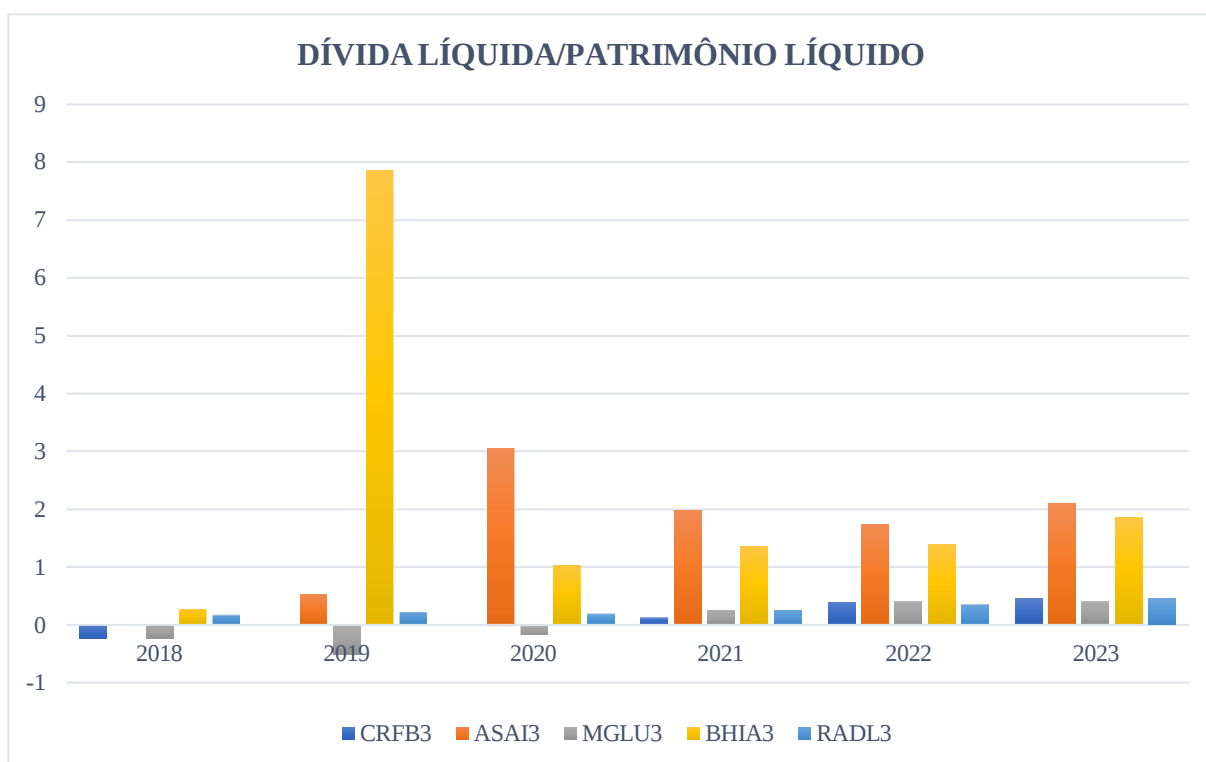
4.3 ANÁLISE DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO

A análise fundamentalista a respeito dos indicadores de endividamento supracitados nas tabelas abaixo, permitiu analisar o desempenho das cinco maiores empresas varejistas do Brasil em 2023, levando em consideração uma série histórica desde 2018. As empresas são o Grupo Carrefour, Assaí Atacadista, Magazine Luiza, Casas Bahia e o Grupo Raia Drogasil. Esses indicadores relatam uma perspectiva sobre o quanto as empresas estão alavancadas e sua capacidade de liquidez.

4.2.1 DÍVIDA LÍQUIDA/PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PL)

A correlação da Dívida Líquida/Patrimônio Líquido demonstra o quanto a instituição é dependente de dívidas, quando relacionado ao seu patrimônio líquido. Quanto maior for o indicador, mais demonstra que a empresa está alavancada e que suas operações estão sendo sustentadas por dívidas e capital especulativo.

Gráfico 5 – Dívida Líquida/Patrimônio Líquido



Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

A empresa Assaí Atacadista por possuir uma maior alavancagem, estando com um índice de 2,10 em 2023. Reflete que o grupo está muito dependente de crédito para financiar suas expansões comerciais. Essa trajetória de crescimento agressivo é tida como positiva no curto e curtíssimo prazo, dado que a rede empresarial cresceu substancialmente nos últimos anos, porém torna a empresa frágil aumentando sua vulnerabilidade em detrimento das oscilações macroeconômicas, principalmente aumentos na taxa Selic e crises econômicas.

Em contrapartida o grupo Carrefour tem um nível de endividamento muito mais controlado quando comparado ao Assaí. O CRFB3 está com um indicador de 0,46 em 2023, permanecendo em um nível estável ao longo da série temporal utilizada. Isso expõe uma estratégia menos ousada com pouco endividamento, esclarecendo que a empresa foca em garantir uma maior sustentabilidade financeira ao invés da alta alavancagem, isso se alinha a posição estável do Carrefour no mercado varejista e a sua maior resiliência financeira.

A farmacêutica Drogasil segue um padrão com muitas características parecidas com o Carrefour, estando com um índice de 0,46 em 2023, expondo um endividamento controlado e uma atividade empresarial a nível conservador. A instituição expõe consistência em seus indicadores ao longo do tempo, o que garante analiticamente uma governança eficiente de suas

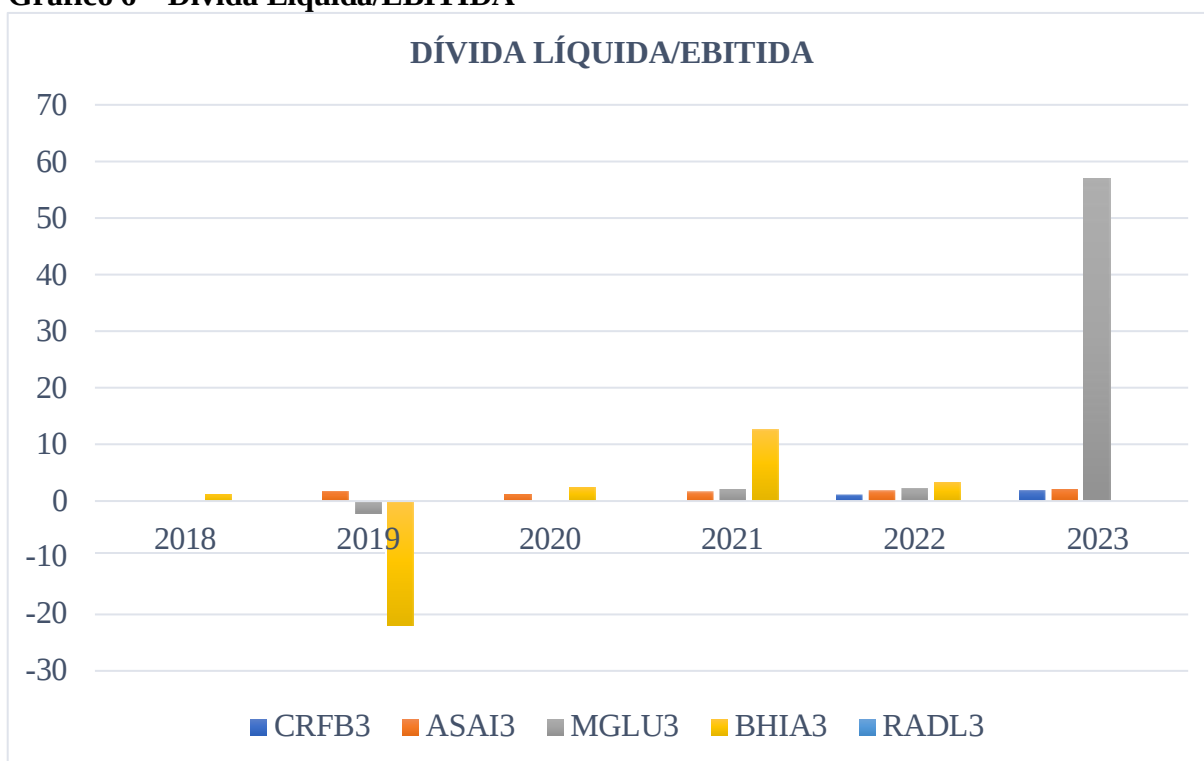
finanças e um menor risco devido a redução da fragilidade em detrimento do baixo índice de endividamento.

A Magazine Luiza está com um indicador de 0,41 em 2023, demonstrando que apesar dos problemas financeiros enfrentados nos últimos anos, a empresa está mantendo um nível de endividamento não tão alto. Porém a sua performance tem sido destacada por diversos desafios, em especial operacional e financeiro, principalmente com a desaceleração das vendas no e-commerce atrelado também ao aumento da participação das concorrentes, o que em partes explica uma menor dependência de alavancagem.

A via varejo (BHIA3), por outro lado apresenta um alto nível de endividamento, inclusive preocupante, estando com um indicador de 1,85 no ano de 2023. A instituição teve uma trajetória de expansão de suas dívidas ao longo desses últimos anos, em 2022 estava com 1,39 de índice, que é alto, porém é bem menor que a dívida de 2023. Essa realidade pode ser mais bem explicada pela tentativa que a empresa fez para se recuperar financeiramente, mas o nível de alavancagem atual acrescida com a taxa referencial de juros que não está baixa e nem convidativa, além também do comércio varejista estar em caráter de desaceleração, contribui para que a empresa tenha dificuldades e continue atrapalhando o compromisso com as dívidas.

4.2.2 DÍVIDA LÍQUIDA/EBITDA

O indicador de Dívida Líquida/EBITDA, analisa a capacidade que a instituição possui em honrar suas obrigações financeiras com os lucros gerados pela empresa. Quanto mais alto for, simboliza uma maior dificuldade em gerar lucros suficientes para conseguir honrar os seus compromissos financeiros.

Gráfico 6 – Dívida Líquida/EBITIDA

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

A Magazine Luiza chama atenção de maneira não tão positiva, onde em 2023 está com um valor estupidamente alto, sendo um indicador de 57. Esse valor extremamente alto expõe uma forte destruição do potencial da empresa em gerar lucro operacional que seja suficiente para ultrapassar seu endividamento. Esse problema está correlacionado a desaceleração nas vendas e principalmente nas margens de lucro muito pequenas, colocando a instituição em situação perigosa, correndo o risco de não conseguir arcar com suas despesas.

No caso do Assaí Atacadista, em 2023 estava com índice de 2,06. Chamando muita atenção devido ao aumento do endividamento ao longo dos anos para alavancagem. O ASAI3 está trabalhando com um nível de expansão rápida, mas a geração de caixa não tem entregado resultados muito bons, o que simboliza um risco a companhia, dado que para honrar sua grande expansão é preciso aumentar seu caixa, forçando a empresa a ficar frágil se não conseguir aumentar seu EBITIDA.

O Carrefour por sua vez, em 2023 teve um valor de 1,85 o que embora ainda seja um valor alto, ainda pode ser considerado um indicador dentro do limite em detrimento do nível de operação. Isso significa que a varejista Carrefour possui capacidade de pagar suas dívidas quando analisado em relação ao EBITIDA, mas deve prestar atenção dado que já é um nível de endividamento alto, para evitar que pressões futuras lhe acometa em consequência das dívidas.

O Raia Drogasil esteve com um indicador de 0,72 em 2023, demonstrando estar em uma situação extremamente confortável, conseguindo arcar com seus custos operacionais com muita solidez. Este nível de alavancagem denota que Drogasil gerencia seus débitos de maneira conservadora, evitando ficar exposta a fragilidades, o que lhe dar uma margem para flexibilidade financeira.

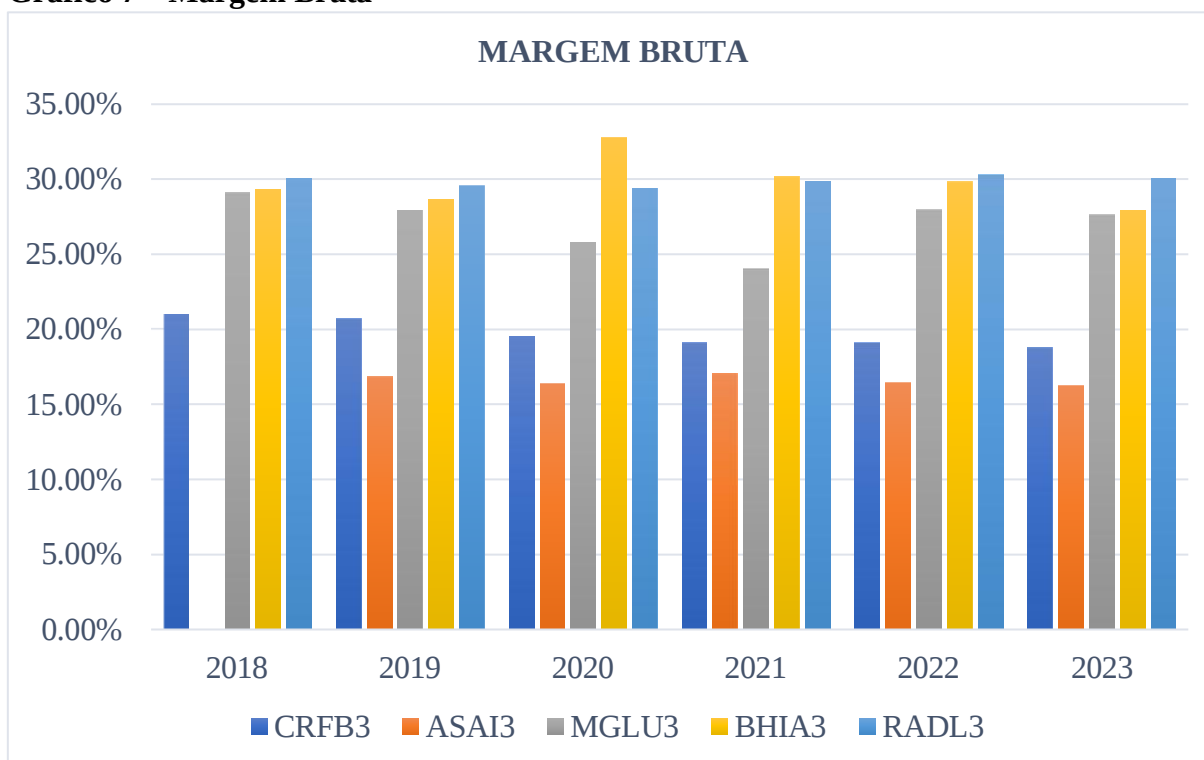
Porém o caso que mais chamou atenção foi o da Casas Bahia, onde os resultados são assustadores, especialmente no ano de 2022 quando o índice atingiu 3,29. O crescimento do nível de endividamento atrelado a diminuição na geração de caixa, deixa a empresa em uma situação não muito confortável, representando um sinal de alerta para os acionistas, correndo o risco de inclusive encerrar suas operações.

4.3 ANÁLISE DOS INDICADORES DE EFICIÊNCIA NO DESEMPENHO DAS EMPRESAS LÍDERES DO VAREJO BRASILEIRO

A análise a respeito dos indicadores de eficiência, sendo margem bruta e margem líquida das varejistas estudadas nesse trabalho, denotam uma visão específica a respeito da eficiência operacional e a capacidade de geração de lucros para a companhia. Esses dados são fundamentais para analisar a rentabilidade em relação as vendas e aos custos, expondo tanto os pontos positivos, quanto os problemas enfrentados.

4.3.1 MARGEM BRUTA

O indicador Margem Bruta demonstra a competência operacional das empresas em administrar seus custos com vendas em relação a receita líquida. Isso reflete que quanto maior for a margem bruta, mais eficiente e competente será a instituição na geração de lucro bruto em decorrência das vendas.

Gráfico 7 – Margem Bruta

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

O Carrefour demonstra uma pequena diminuição na margem bruta, onde em 2020 estava com uma margem de 19,55% diminuindo para 18,81% em 2023. Essa diminuição indica uma pressão sobre os custos operacionais. Por mais que tenha sido uma diminuição pequena, demonstra decadência. Apesar dessa situação o Carrefour conseguiu permanecer em uma situação estável, demonstrando que está sendo muito bem gerida, mas que pode estar sendo afetada por efeitos macroeconômicos e efeitos da inflação em alguns produtos bem específicos, além também dos aumentos no custeio logístico.

O Assaí Atacadista vem demonstrando uma redução muito pequena em sua margem bruta, saindo de 16,44% em 2022, para 16,27% em 2023. Como a maioria das empresas varejistas, as margens em média são comumente menores devido ao volume de vendas elevado e as estratégias competitivas, brigando por preços na maioria das vezes. Essa redução pode estar relacionada com o aumento dos custos logísticos e das matérias primas usadas na composição dos produtos alimentares, afetando a rentabilidade das empresas. Porém mesmo com tantos desafios, a varejista Assaí Atacadista consegue manter uma margem razoavelmente interessante no seu modelo de negócio.

Outra empresa que também teve um resultado relevante foi a Magazine Luiza, onde sua margem oscilou de 25,77% em 2020 para 27,64% em 2023. Essa informação reflete que a

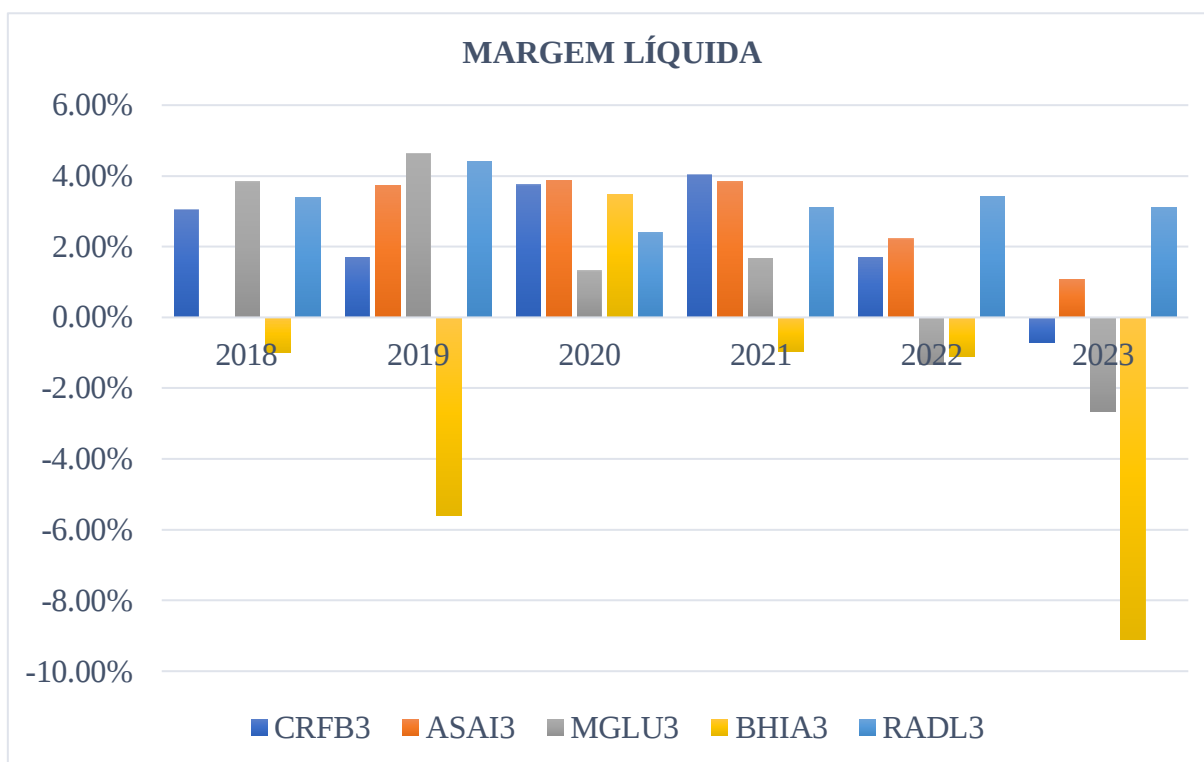
Magalu vem conseguindo controlar seus custos operacionais melhorando consequentemente suas margens, mesmo estando atuando em um mercado altamente competitivo e desafiador como é o de produtos eletrônicos. O melhoramento das margens após um período desafiador em 2020, está correlacionada a estratégias de precificação, controle de estoques e expansão logística para diminuir custos.

Embora a Casas Bahia possua uma margem bruta oscilante entre 2019 e 2023, permanece conseguindo manter um bom desempenho como foi o caso no ano de 2023 que alcançou uma margem de 27,92%. Porém vale ressaltar que em 2020 esse indicador estava em 32,75%. Desse modo, pode-se afirmar que a empresa tem enfrentado problemas para manter a rentabilidade, alguns fatores podem ser mensurados, como é o caso do aumento da competitividade no varejo físico, dificultando a administração dos custos operacionais. A diminuição do poder de compra por parte dos demandantes também gerou pressão.

A Raia Drogasil dentre as empresas que estão sendo estudadas, apresentou a maior margem bruta, sendo representada por 30,04% em 2023. Isso denota um posicionamento estratégico da empresa em um segmento extremamente competitivo, como é o farmacêutico. Apesar da oscilação pequena, a margem bruta permanece estável com pouca oscilação ao longo dos anos, sinalizando que a instituição empresarial tem conseguido repassar aumentos dos custos operacionais aos produtos negociados, além também de se beneficiar da demanda necessária e resiliente existente no segmento farmacêutico.

4.3.2 MARGEM LÍQUIDA

A margem líquida mensura o percentual da receita líquida que é transformada em lucro após retirado todos os custos e despesas. Empresas que possuem margens líquidas crescentes e positivas, demonstram que conseguem controlar com mais habilidade seus custos operacionais, obrigações e despesas.

Gráfico 8 – Margem Líquida

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

O grupo Carrefour demonstrou com base nos dados na tabela acima supracitada uma deterioração em sua margem líquida, saindo de 1,69 em 2022 para -0,72 em 2023. Essa inversão representa que a empresa enfrentou maiores pressões com custos aparentes e não recorrentes que afetaram seus lucros. Essa redução pode estar relacionada a desafios na gestão e controle de custos administrativos, talvez até devido também a um cenário analiticamente mais competitivo, onde por consequência força a empresa a assumir preços menores para continuar competitiva.

Por outro lado, surge o Assaí Atacadista demonstrando possuir uma margem líquida positiva, embora haja diminuído de 2,24% em 2022, para 1,07% em 2023. Essa diminuição demonstra pressões nos custos, especialmente com investimentos para expansão e alavancagem, impactando negativamente o lucro líquido. A margem líquida positiva permanece expondo que a empresa está conseguindo gerar lucros, mas faz-se necessário manter uma boa gestão financeira para continuar com margens positivas.

A Magazine Luiza apresentou margens líquidas negativas, onde seu indicador em 2023 ficou em -2,66%. Esses desafios podem ter sido causados pelo aumento dos custos operacionais através das reduções das vendas e margens menores nesse setor de eletrônicos. Também pode

ser considerado o aumento nas despesas financeiras decorrentes do endividamento, impactando negativamente os resultados financeiros da empresa. Quando a margem líquida fica negativa, representa um grande sinal de alerta para a companhia, demonstrando a necessidade de revisão em suas estratégias comerciais.

A Via varejo encontra-se em uma situação acentuada e negativa, possuindo uma margem líquida de -9,10% em 2023, piorando quando comparado a 2022 que estava em -1,11%. Esse nível de indicador reflete que a empresa está passando por momentos de dificuldades financeira, agravado inclusive pelo alto custo operacional que está crescendo, além também de quedas nas vendas e a existência alto endividamento. O resultado negativo sugere que as ferramentas de reestruturação usadas até o momento não foram competentes para garantir o melhoramento da rentabilidade da empresa.

A Drogasil permanece em uma posição sólida e positiva, possuindo uma margem líquida de 3,11% em 2023, embora tenha vivenciado uma pequena redução quando comparada a margem em 2022 que registrou 3,43%. A empresa continua a se destacar entre as analisadas, beneficiando-se do segmento farmacêutico que possui uma demanda pautada nos bens de consumo necessário. Porém, essa pequena redução na margem pode representar pressões nos custos ou até mesmo no nível competitivo, mas vale salientar que a margem líquida continua em patamares confortáveis comparativamente.

A Drogasil se destaca tanto em termos de margem líquida, quanto em margem bruta, a empresa apresenta informações que consegue entregar bons resultados com alta eficiência na geração de lucro, demonstrando sua resiliência no setor farmacêutico na capacidade de controlar seus custos. Seu bom desempenho aponta uma posição financeira robusta com perspectivas de resultados positivos.

O Assaí mesmo estando com margens apertadas permanece gerando lucros, o que é positivo dado o seu tipo de negócio que na maioria das vezes está pautado em fluxo e volume. A diminuição na margem líquida é tida como preocupante, porém o crescimento da empresa pode respaldar essa pressão desde que o caixa continue progredindo.

Já o Grupo Carrefour trabalha com uma margem bruta não muito oscilante, demonstrando eficiência operacional, porém a margem líquida negativa em 2023 deve ser analisada com muita cautela, sendo inclusive um motivo para alerta. Isso sugere que mesmo estando em uma boa administração dos custos e das negociações, a varejista encontrou

dificuldades para controlar seus custos operacionais, principalmente para lidar com os fatores macroeconômicos.

Por outro lado, a Magazine Luiza aparece em uma situação não muito confortável, com margens líquidas negativas. Mesmo que sua margem bruta ao longo do período analisado tenha se mantido dentro da normalidade esperada no mercado varejista, a pressão sobre o lucro líquido reflete que a empresa está enfrentando problemas com controle de custos, inclusive podendo estar alavancada.

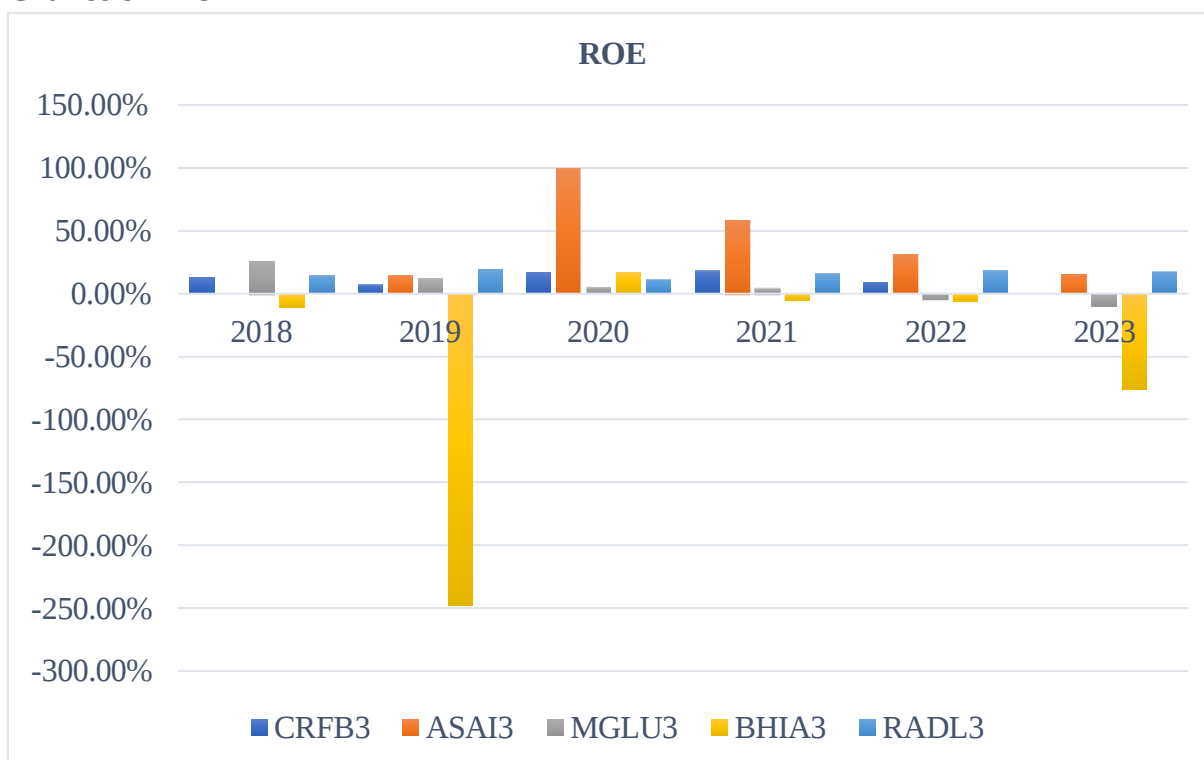
Como nas afirmações acima relatadas, novamente a empresa Casas Bahia demonstra ser a instituição que está enfrentando mais problemas, nesse momento devido as margens líquidas estarem profundamente negativas e uma queda constante na margem bruta. Aparentemente pode-se dizer que ela está vivenciando uma crise, estando com dificuldades financeiras e atuando em um ambiente desafiador. A recuperação necessita de medidas drásticas de reconfiguração e uma gestão financeira mais ousada.

4.4 ANÁLISE DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE:

A análise dos indicadores de rentabilidade (ROE, ROA e ROIC) a respeito das 5 empresas que estão em pauta nesse estudo, expõe o desempenho econômico-financeiro dessas empresas em relação a eficiência com que elas usam seus recursos para gerar retornos aos acionistas e sócios do negócio. Esses dados são fundamentais para compreender que a empresa possui dificuldades em remunerar o capital investido e sua capacidade na geração de valor no médio e longo prazo.

4.4.1 ROE (RETURN ON EQUITY - RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO)

O ROE tem por finalidade mensurar a eficiência que a empresa possui em gerar lucro sobre o capital investido. Instituições que possuem um ROE positivo reflete que possui uma boa gestão, porém quando esse indicador está negativo ou diminuindo, na verdade está sinalizando que existem problemas na geração de valor com o capital dos acionistas.

Gráfico 9 – ROE

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

A varejista Carrefour apresentou uma redução considerável em seu ROE, declinando de 18,41 em 2021, para 4,14% em 2023. Essa queda no retorno sobre o patrimônio, indica que existem alguns problemas operacionais e financeiros que estão afetando a capacidade da empresa em gerar lucros. Fatores como aumento da inflação, efeitos colaterais da covid-19, aumento da competitividade, podem estar reduzindo a capacidade da varejista aumentar seus retornos.

O Assaí atacadista em contrapartida chama atenção com um ROE estável e elevado, embora esteja em queda desde seu último pico em 2020 quando atingiu 99,15%, diminuindo desde então e estabilizando em 2023 quando seu indicador estava em 15,33%. Em 2020 demonstrou um resultado muito bom principalmente porque esse citado ano foi muito interessante para as varejistas que atuam no atacarejo devido principalmente a busca dos consumidores por preços e volumes maiores em decorrência do período da pandemia. Porém, a redução recente do ROE pode estar correlacionada com a desaceleração do crescimento no tocante a expansão comercial da empresa, porque o custo para aquisições e investimentos nesse segmento é considerado alto, então essas expansões podem ter diminuído a eficiência no uso do capital.

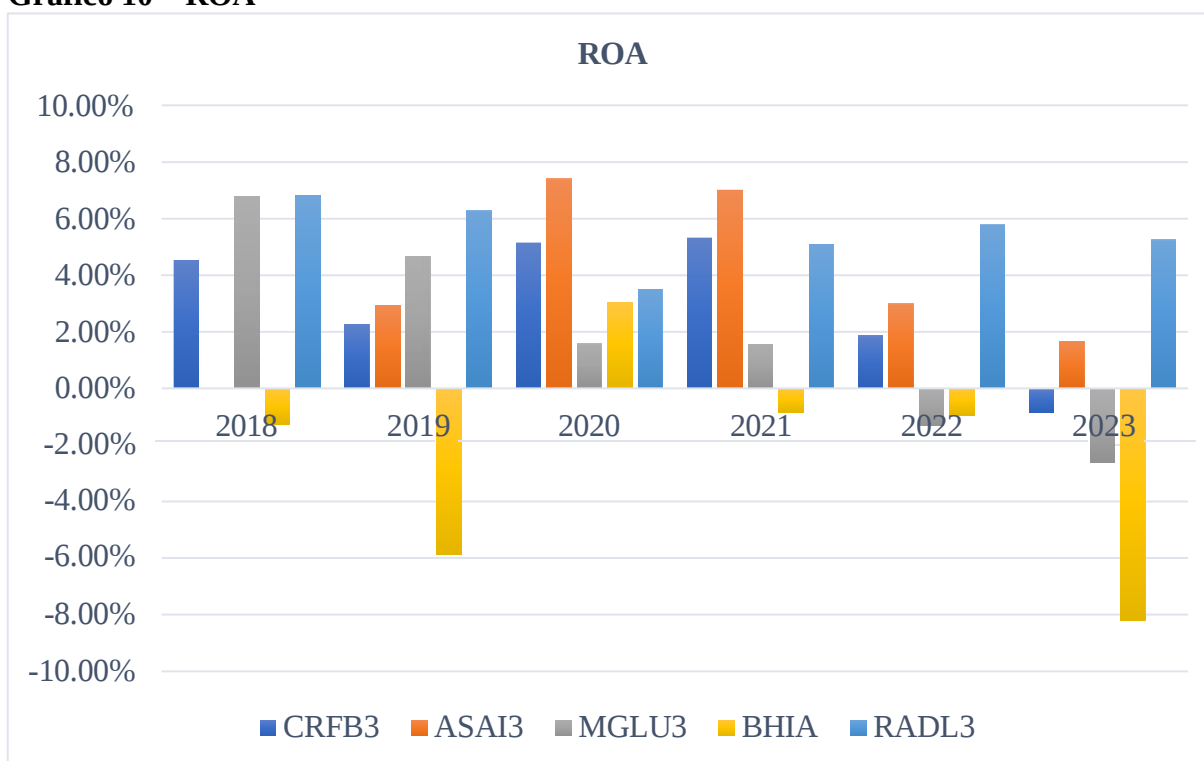
A Magalu demonstra uma situação não tão confortável, com um ROE negativo de 10,19% em 2023, apresentando uma piora quando comparado a 2022 que apresentou um indicador de -4,69%. O segmento varejista eletrônico enfrentou diversos problemas após o boom de vendas online no período pandêmico, inclusive o aumento da competição e os altos custos operacionais, inclusive pode-se também ser levado em consideração o enfraquecimento da demanda ao consumidor, resultando em receitas financeiras ruins, impactando agressivamente o investidor acionista.

Se a Magazine Luiza não está vivenciando uma situação confortável, a Casas Bahia está bem pior, onde inclusive pode-se ser considerado uma empresa com alto risco, pois seu ROE está extremamente negativo, atingindo os incríveis -76,00% em 2023, piorando analiticamente quando analisado a série histórica em especial o ano anterior que ficou em -6,47% no ano de 2022. Esse indicador demonstra dificuldades severas no tocante as finanças da empresa, porque está acontecendo uma destruição no valor institucional para os acionistas, podendo inclusive gerar dificuldades irreversíveis para sua reestruturação.

A Raia Drogasil permanece sendo a empresa mais sólida e consistente entre as analisadas, expondo um ROE de 17,71% em 2023, um pouco abaixo apenas do ano anterior que ficou em 18,65%. A estabilidade do ROE reflete um trabalho eficiente e um modelo de negócio bem administrado, reportando principalmente a saúde financeira e resiliência da gestão. Esses retornos consistentes e sólidos aos acionistas, reflete o quanto a empresa é estável e confiável.

4.4.2 ROA (RETURN ON ASSETS - RETORNO SOBRE ATIVOS)

O ROA tem por finalidade mensurar a capacidade da empresa em gerar lucros a partir dos seus ativos. Quanto mais elevado for esse indicador, melhor a empresa será em gerar lucro.

Gráfico 10 – ROA

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

O Carrefour atacadista apresentou uma diminuição significativa no ROA, onde saiu de 5,34% em 2021 para -0,86 em 2023. Essa informação relata que está acontecendo um desempenho operacional menor e uma ineficiência no uso dos ativos da empresa para gerar lucros. A margem líquida negativa em 2023 também corroborou para esse resultado, indicando que o Carrefour não foi capaz de utilizar seus ativos de modo eficiente nos últimos anos.

O Assaí em 2023 possuiu um ROA de 1,64% demonstrando uma redução em relação a anos anteriores como foi o caso de 2021 que ficou com um indicador de 7,04%. A diminuição do retorno sobre os ativos expõe os impactos dos investimentos agressivos em expansão. Mesmo que o negócio varejista faça com que a empresa continue obtendo lucros, o retorno gerado pelos ativos está diminuindo em detrimento dos custos operacionais associados à sua expansão empresarial.

A Magazine Luiza enfrenta uma constante diminuição em sua capacidade de gerar lucros, com um ROA negativo de -2,61% em 2023. A pequena eficiência no uso dos seus ativos é na verdade a consequência dos desafios estruturais das vendas online, onde a competição acirrada e os custos logísticos altos forçam para a diminuição da rentabilidade da empresa. Esse fato, sugere que a instituição não está conseguindo gerar valor suficiente dos seus ativos para ultrapassar seus custos e despesas para gerar lucro.

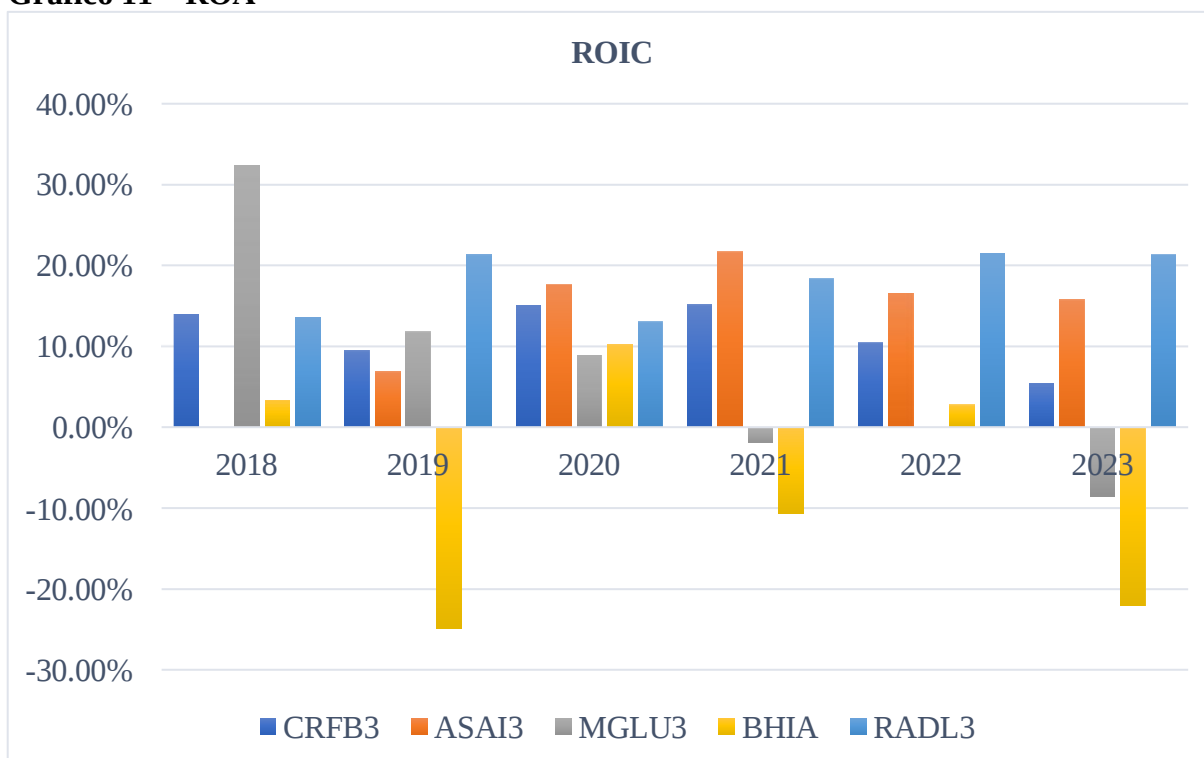
Casas Bahia em contrapartida apresenta um resultado muito pior que a média das empresas analisadas, sendo representada por um ROA de -8,22% em 2023, onde representa uma redução significativa quando comparado a 2022 que teve um indicador de -0,96%. Essa informação demonstra que a crise financeira enfrentada pela empresa com ativos, contribui para que a instituição não consiga criar lucros necessários para pagar suas contas. O alto nível de endividamento e os problemas em manter a competitividade onde na maioria das vezes são conflitos por preços mais baixos, resulta na ineficiência da empresa.

Por vez, a Drogasil mantém um ROA sólido em 2023, estando em 5,25%. Essa informação reflete a eficiência da RADL3 em gerar lucros consistentes a partir dos seus ativos. O segmento de saúde e farmácias é muito resiliente, o que por consequência confirma uma alta demanda por esses produtos fortalecendo a empresa e garantindo bons níveis de receitas e previsibilidade sobre o futuro comercial da instituição.

4.4.3 ROIC (RETURN ON INVESTED CAPITAL - RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO)

O ROIC mede a rentabilidade da empresa correlacionando-a com o valor aportado, isso vale tanto para capital de terceiros quanto para capital institucional e próprio. Quanto maior for o ROIC, significa que a empresa está conseguindo obter bons resultados com base no valor investido.

Gráfico 11 – ROA



Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

O Carrefour demonstrou através dos dados uma redução no seu indicador, diminuindo de 15,14% em 2021 para 5,34% em 2023. A redução drástica no retorno sobre capital significa que o Carrefour está passando por dificuldades em conseguir gerar valor sobre o capital investido. Essa dificuldade pode ser melhor representada pelo aumento dos custos operacionais e financeiros, tal como também do aumento da competição no segmento de supermercados.

O Assaí também teve uma redução no seu ROIC, embora ainda esteja em um nível consideravelmente alto em 15,79% referente ao ano de 2023. A empresa permanece eficiente em gerar valor sobre o capital aportado mesmo após a queda quando comparado a 2021 que estava com um ROIC de 21,67%. O modelo de atacarejo, mesmo estando competitivo, permanece garantindo retornos robustos, embora possua altos custos operacionais.

A MGLU3 por sua vez possuiu um ROIC de -8,59% em 2023, enfrentando dificuldades consideráveis. Quando esse indicador está negativo, reflete que a empresa está destruindo seu valor ao não conseguir bons desempenhos para cobrir seus custos de capital. Isso demonstra uma má alocação de recursos e problemas para lidar com a competitividade no mercado online.

A Drogasil por outro lado, é a empresa que mais se destaca em especial com um ROIC de 21,30% em 2023. Esse fato revela que a empresa está conseguindo obter bons resultados sobre seu capital investido, o que é sinônimo de uma boa eficiência operacional. O ROIC elevado revela que a empresa é muito lucrativa e tem uma excelente capacidade de alocar capital obtendo bons lucros.

A casas Bahia em 2023 esteve com um ROIC de -22,06% demonstrando estar em uma situação economicamente desconfortável. A empresa está passando por adversidades profundas em sua cadeia comercial, onde seu capital investido está com retornos muito pequenos quando comparado ao seu custo, o que reflete a necessidade de medidas para reestruturação visando evitar uma deterioração econômica ainda maior.

A Raia Drogasil é a empresa entre todas as analisadas que melhor se destaca em termos de lucratividade, estando com altos índices de ROE, ROA E ROIC, demonstrando que possui uma administração robusta e consolidada dentro de um negócio resiliente em um segmento com demanda forte.

O Assaí Atacadista demonstra analiticamente que está em patamares não muito distante da Drogasil, porém também tem suas dificuldades. O Assaí possui boas margens de

rentabilidade, apesar de algumas quedas comparativamente a anos anteriores em especial ao uso de capital para alavancagem, porém continua com eficiência na utilização dos seus recursos.

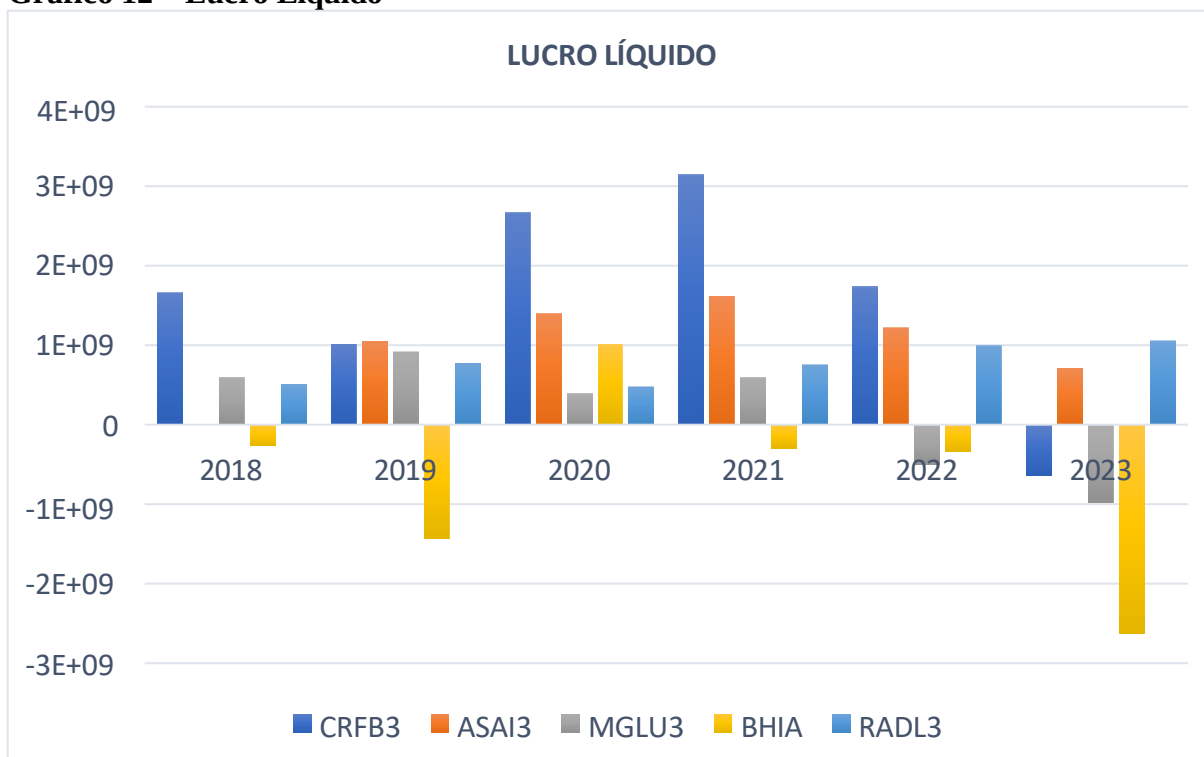
O Carrefour e a Magazine Luiza compartilham de indicadores com níveis de tendências muito semelhantes, quedas nos indicadores de rentabilidade como é o caso do ROE e ROA negativos referente ao de 2023. Isso indica que as instituições não estão confortáveis com suas operações financeira, sofrendo inclusive pressões sobre suas margens de lucro.

Se as varejistas Magazine Luiza e Carrefour não estão analiticamente muito bem, a Casas Bahia apresenta um cenário muito pior. Pois está com rentabilidade negativa e um resultado operacional muito ruim, o que demonstra que a instituição está vivenciando uma crise financeira acentuada.

4.4.4 LUCRO LÍQUIDO

A análise fundamentalista baseada no lucro líquido de cada companhia, como é o caso das empresas estudadas, sendo: o Grupo Magazine Luiza, o Grupo Carrefour, o Grupo Assaí Atacadista, a Casas Bahia e o Grupo Raia Drogasil. De modo a informar um panorama detalhado a respeito do desempenho operacional dessas empresas supracitadas e de como elas atuam para gerar valor ao longo do tempo, o lucro líquido é um dos indicadores fundamentais quando o assunto é rentabilidade e saúde econômica da instituição, pois demonstra o resultado financeiro final após descontado todos os custos com despesas e impostos.

Gráfico 12 – Lucro Líquido



Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

O grupo Carrefour até 2021 demonstrava bons resultados, inclusive com um topo de Lucro Líquido de R\$ 3,144 bilhões, porém em 2023 sofreu uma queda abrupta, registrando um lucro líquido negativo em R\$ 639 milhões. Essa inversão pode ter sido acarretada através de diversos fatores, como aumento das despesas operacionais, aumento inflacionário, desafios logísticos e principalmente ao aumento da competitividade no segmento de supermercados atacadistas. O segmento do varejo alimentício foi muito afetado pelo aumento dos preços da matéria prima alimentar, impactando diretamente as margens de lucro do Carrefour. Além do mais, essa varejista pode ter sido prejudicada por fatores específicos ou simplesmente por investimentos custeado por preço de crédito que tornou a empresa com custos operacionais mais altos. A diminuição excessiva do lucro líquido entre os anos de 2022 e 2023 demonstra que a companhia está passando por problemas para permanecer competitiva, arriscando-se a diminuir suas margens para continuar com uma demanda estável. Esse cenário desperta um sinal de alerta a respeito da eficiência administrativa em períodos de crise, dado que a redução rápida desse indicador expõe que não apenas o ambiente macroeconômico é instável, mas que também existem ineficiências endógenas a empresa.

O Assaí por sua vez se destaca como uma das companhias mais robustas e resilientes entre as empresas estudadas, principalmente no segmento de atacarejo que tem exposto significativamente bons indicadores de que a empresa está em crescimento em todo território brasileiro. Em termos de lucro líquido, o Assaí demonstrou resultados firmes, obtendo um lucro de R\$ 710 milhões em 2023, mesmo que atuando em um ambiente economicamente difícil e com altos custos operacionais. Mesmo que esse número seja um pouco menor quando comparado a 2022 que resultou em um lucro de R\$ 1,220 bilhões. A instituição ainda permanece robusta e estável na sua capacidade de produzir lucros. Os indicadores de rentabilidade como ROE e ROIC estiveram acima de 15,00% no ano de 2023, demonstrando que a empresa consegue obter bons resultados para seus investidores e acionistas, ultrapassando muitos dos concorrentes nesse segmento. Esses dados refletem que o Assaí Atacadista possui uma gestão competente capturando uma alta geração de valor em um cenário de consumo contracionista.

Além do mais, a margem bruta do Assaí permanece inalterada ao decorrer dos anos, inclusive ficando por volta de 16%, algo que não é anormal em detrimento do modelo de negócio que costuma atuar com margens mais estreitas em comparação com o mercado de

consumo. Porém, mesmo possuindo uma margem bruta em média com bons resultados, a margem líquida é bem modesta, como foi o caso em 2023 que esteve em 1,07%. Mas vale ressaltar que ao menos foi positiva, informando que a empresa permanece lucrativa mesmo em meio as oscilações geradas pela instabilidade econômica. Essa performance é sustentada pelo aumento da demanda em formatos de varejo mais acessíveis, em especial em períodos em que a inflação e a diminuição do poder de compra familiar estão presentes. Ademais, a empresa permanece competitiva e ganha notoriedade por sua eficiência e robustez no âmbito financeiro. Mesmo passando por pressões econômicas ela permanece com uma posição de destaque no comércio varejista, apresentando bons indicadores de rentabilidade.

A Magazine Luiza diferentemente da última empresa citada, está enfrentando uma redução significativa nos seus lucros, caindo em 2021 de R\$ 590 milhões, para um prejuízo em 2023 de -R\$ 979 milhões. Essa alteração está correlacionada com fatores que contribuíram para a desaceleração do comércio eletrônico, corroborando para o aumento nas despesas operacionais pressionando os preços dos produtos, onde outro fator bem relevante foi as pressões nos custos de importação forçada principalmente pela elevação no valor do dólar. O cenário macroeconômico brasileiro somado a presença de inflação e juros não são muito amigáveis, o que impacta o poder de compra do consumidor reduzindo drasticamente as vendas. Esse segmento de varejo foi um dos mais prejudicados após os problemas econômicos gerados pela pandemia/pós-período de auxílios e benefícios emergenciais, ajudando a diminuir as margens e aumentando a dependência em períodos em que a taxa de juros só crescia, agravando o prejuízo empresarial.

A Casas Bahia enfrenta um momento em que seus dados refletem aparente dificuldade. O prejuízo constante e crescente que saiu de R\$ -342 milhões em 2022, para R\$ - 2,625 bilhões em 2023 reflete que a instituição vivencia uma situação preocupante. Essa diminuição abrupta no lucro líquido, pode em partes estar relacionada ao endividamento da companhia, aumento na inadimplência, custo do crédito alto e principalmente na briga por preços com a concorrência. A empresa não está conseguindo obter bons resultados em sua reestruturação em especial na adaptação ao varejo que está cada vez mais brigando por preços e menos por diferenciação de produtos, forçando as margens para baixo. Além também de possuir parte de suas vendas financiadas, pressionando seus resultados devido aos devedores.

Por outro lado, a Drogasil com base na série de dados coletados apresenta um desempenho positivo constante de lucros líquidos. A empresa registrou em 2023 um lucro líquido de R\$ 1,054 bilhões de reais, o maior dentre as empresas estudadas. Esse segmento de

farmácias historicamente tem demonstrado muita resiliência, obtendo ganhos com as fragilidades humanitárias cíclicas que o território brasileiro propicia. Além também do aumento no consumo de produtos para o bem-estar e prevenção de doenças. Ademais a instituição demonstra possuir total controle sobre suas despesas, demonstrando isso através de suas margens ao decorrer dos dados analisados, o que contribui para o bom desempenho na geração de lucros de maneira consistente.

Levando em consideração os dados analisados comparativamente, o Assaí Atacadista e a Raia Drogasil demonstraram resultados mais robustos e resilientes, onde ambas instituições conseguiram manter seus resultados com lucratividade em momentos desafiadores na economia. Em contrapartida o Grupo Carrefour mesmo tendo obtido bons resultados em 2021 não ficou eximido de ver seus lucros diminuírem drasticamente em 2023. A Casas Bahia e o Grupo Magazine Luiza estão ainda piores em estado preocupante, apresentando prejuízos robustos em 2023, demonstrando as dificuldades que o setor de varejo convencional brasileiro enfrenta em períodos em que os juros e a taxa de inflação estão significativamente altas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve como finalidade avaliar o desempenho econômico-financeiro das maiores empresas no segmento varejista brasileiro, analisando uma gama de tópicos e subtópicos fundamentais para o entendimento aprofundado de algumas variáveis que agregam no setor. Focou-se nas seguintes varejistas líderes em faturamento bruto no ano de 2023: Grupo Carrefour, Grupo Casas Bahia, Grupo Raia Drogasil, Grupo Magazine Luiza e o Grupo Assaí Atacadista. A pesquisa relatou aspectos cruciais para a compreensão da competitividade e sustentabilidade financeira dessas empresas supracitadas. Ao longo da pesquisa, buscou-se compreender como essas empresas enfrentaram desafios econômicos recorrentes, como a persistência de altos índices inflacionários, que reduzem a propensão marginal a consumir, e os impactos de eventos excepcionais, como a pandemia de Covid-19. Este evento alterou profundamente o comportamento do consumidor, além de acelerar a adoção de tecnologias e estratégias digitais. Assim, foi investigado como as empresas responderam a esses desafios, adotando estratégias mais resilientes e inovadoras para garantir a sustentabilidade de suas operações.

O estudo dos fatores financeiros demonstrou que o segmento varejista, embora resiliente, passa por problemas significativos em meio a um quadro econômico instável e com muitas oscilações. Os indicadores de valuation demonstraram-se necessários para mensurar o valor de mercado e a atratividade das companhias, enquanto inspeções nos indicadores de endividamento relataram a importância de uma administração gerencial prudente para garantir expansões comerciais e diminuir as fragilidades financeiras. Complementarmente também foram utilizados os indicadores de rentabilidade que culmina em expor a capacidade que as companhias possuem em gerar lucros a partir de suas operações, expondo que as empresas com forte presença nacional como é o caso das varejistas Carrefour e Assaí Atacadista, que conseguiram obter um resultado relativamente contínuo, mesmo em momentos cíclicos com pressões econômicas. O estudo dos indicadores de eficiência sinalizou a importância da gestão operacional e logística para diminuir as despesas e aumentar as margens, evidenciando que as empresas com modelos diversificados de atividades conseguem se adaptar melhor as anuências preferenciais do consumidor.

Por fim, o indicador de lucro líquido relatou com propriedade a eficiência das estratégias de crescimento e contenção de custos em suas atividades operacionais. Porém, cada instituição apresentou características particulares que refletem de modo distinto cada tipo de negócio, sendo necessário ações competitivas distintas que repercutem diretamente sobre a rentabilidade

e posicionamento no mercado. Desse modo, o desempenho das empresas brasileira líderes no setor varejista no ano de 2023 está intimamente correlacionado à capacidade de adequação frente aos problemas econômico-financeiros e as alterações cíclicas do desafiador mercado consumidor varejista. A análise empírica serve de conteúdo para investigações futuras, principalmente em estudos sobre as mudanças no cenário macroeconômico, podendo inclusive evidenciar uma melhor interpretação da relação entre o desempenho das companhias varejistas com a área econômica, corroborando para criação de melhores e mais eficientes estratégias na estruturação de planos para expansão e alavancagem do setor. Os resultados obtidos destacam como as principais empresas varejistas no Brasil vêm operando em um cenário de alta volatilidade econômica, demonstrando quais estratégias se mostraram mais eficazes para sustentar o crescimento e enfrentar os desafios. Esse trabalho, ao fornecer uma análise detalhada, contribui para a literatura acadêmica e oferece insights práticos para gestores e tomadores de decisão no setor varejista, especialmente em períodos de instabilidade.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

BOTELHO, DELANE; GUISSONI, LEANDRO. VAREJO: COMPETITIVIDADE E INOVAÇÃO. **8º CONGRESSO LATINO-AMERICANO DE VAREJO**, Revista de Administração de Empresas, nov-dez 2016 Trabalho apresentado no (CLAV 2015)º 8º CONGRESSO LATINO-AMERICANO DE VAREJO , FGV/EAESP, 2016.

BERKHOUT, Constant. **A Bíblia do Varejo**: estratégias de marketing e vendas para sobreviver à revolução no varejo e prosperar. São Paulo: Autêntica Business, 2020.

CAMPELO, Aloisio; VELOSO, Geórgia; TOBLER, Rodolpho. Varejo no Brasil: desempenho em 2023 e perspectivas para 2024. In: Fundação Getúlio Vargas. **Blog do IBRE**. São Paulo, 8 fev. 2024. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/varejo-no-brasil-desempenho-em-2023-e-perspectivas-para-2024>. Acesso em: 18 jul. 2024.

CÉSAR MORAES. **Thomson Reuters**. Equilíbrio Fiscal no Varejo Brasileiro: Desafios e Estratégias. [S.l.]. César D. Moraes , 2024. Descubra como o varejo brasileiro enfrenta desafios fiscais e adota estratégias para manter o equilíbrio financeiro. Disponível em: <https://www.thomsonreuters.com.br/pt/tax-accounting/onesource-mastersaf/blog/equilibrio-fiscal-varejo-brasileiro.html>. Acesso em: 16 jul. 2024.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos E Técnicas De Pesquisa Social**. São Paulo: Atlas, 2008.

GUANAIS, Luiz et al. Guia do setor: O caminho para a recuperação no 2S22. **Varejo & Consumo**, Brasil: BTG Pactual Equity Research, 13 set. 2022. Anual.

Indicadores Financeiros da ASAI3 – **GRUPO ASSAÍ ATACADISTA**. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/acoes/asai3>. Acesso em 26 de Set. 2024.

Indicadores Financeiros da CRF3 – **GRUPO CARREFOUR**. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/acoes/crfb3> . Acesso em 26 de Set. 2024.

Indicadores Financeiros da MGLU3 – **GRUPO MAGAZINE LUIZA**. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/acoes/mglu3>. Acesso em 26 de Set. 2024.

Indicadores Financeiros da RADL3 – **GRUPO RAIÁ DROGASIL**. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/acoes/radl3>. Acesso em 26 de Set. 2024.

Indicadores Financeiros da BHIA3 – **GRUPO VIA VAREJO**. Disponível em: <https://statusinvest.com.br/acoes/BHIA3>. Acesso em 26 de Set. 2024.

ISHIKIRIYAMA, Célia Satiko; SOUZA, Tatiana Oliver Guerrero de; BORDEAUX-REGO, Ricardo. A IMPORTÂNCIA ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO NO VAREJO BRASILEIRO. **RELATÓRIOS DE PESQUISA EM ENGENHARIA DE PRODUÇÃO**, Rio de janeiro, 28 out. 2014

Kotler, Philip; Keller, Kevin Lane. **Administração de Marketing**. 15 edição. São Paulo-SP-Brasil. Pearson Education do Brasil Ltda. 2018. Pag: 72-81

KOTLER, Philip; KELLER, Kevin Lane. **Administração de marketing**. Tradução: Sonia Midori Yamamoto. 15. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2018. Título original: Marketing - Administração.

MANUELA TECCHIO . pipelinevalor. As varejistas que mais ganham com o aumento no Bolsa Família. São Paulo: Valor Econômico, 2024. Disponível em: <https://pipelinevalor.globo.com/negocios/noticia/as-varejistas-que-mais-ganham-com-o-aumento-no-bolsa-familia-nas-contas-do-santander.ghtml>. Acesso em: 15 jul. 2024.

MARCOS PIELLUSCH. labfinprovarfia. O desempenho do varejo em 2023. [S.l.]. FIA business school , 2023. Disponível em: <https://labfinprovarfia.com.br/blog/o-desempenho-do-varejo-em-2023/>. Acesso em: 15 jul. 2024.

Marques, R., e Gimenes, F. (2012). **A Revolução Digital no Varejo Brasileiro**. Revista de Gestão e Negócios, 12(3), 89-103.

MATARAZZO, Dante Carmine. **ANÁLISE FINANCEIRA DE BALANÇOS: Abordagem Gerencial** . 7 Edição ed. Brasil: Editora Atlas, 2010.

MONTEIRO, Adival de Sousa et al. O COMPORTAMENTO DE CONSUMO NO E-COMMERCE DURANTE A PANDEMIA. **Simpósio de de Excelência em Gestão e Tecnologia**, Porto Alegre, Trabalho apresentado no XIX° SEGeT, Faculdade Dom Bosco, 2021.

Neri, M. C. (2010). **A Nova Classe Média: O Lado Brilhante dos Pobres**. FGV/CPS.

NORÉ, MATHEUS ZICA ITAMOCY. **ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS VAREJISTAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO**. Orientador: Prof. Antônio Artur de Souza, Ph.D. 2021. 41 f. TCC (Graduação) - Curso de Gestão Estratégica – Finanças empresariais, CENTRO DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISAS EM ADMINISTRAÇÃO, UNIVERSIDADE FEDERAL DE MINAS GERAIS, BELO HORIZONTE, 2021.

PARENTE, Juracy; BARKI, Edgard. **Varejo No Brasil: Gestão E Estratégia**. 2 Edição ed. São Paulo: Atlas, 2014.

PORTELLA, Natália Vale et al. DESAFIOS DO SETOR VAREJISTA DURANTE A PANDEMIA DA COVID-19: UM ESTUDO DE CASO EM SÃO JOÃO DEL-REI/MG. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO, 2021, Ponta Grossa-Paraná-Brasil. **Administração Ágil, Inovação e Trabalho Remoto** [...]. Paraná: Congresso Internacional de Administração, 2021.

PORTER, M. E. **Competitive advantage: creating and sustaining competitive performance**. 1985.

PORTO, Roseli Morena. Varejo Multicanal . **Era Digital**, FGV-EAESP, v. 5, 3 out. 2006. DOI: <https://doi.org/https://doi.org/10.12660/gvexec.v5n1.2006.34373>.

RAMOS, Roberto Rodrigues; MAZZA, Ingrid; COSTA, Francisco José da. O Perfil do Ambiente de Loja Varejista: Uma Análise a partir da Perspectiva dos Consumidores. In: ENCONTRO DA ANPAD, XXXIII., 2009, São Paulo. **O Perfil do Ambiente de Loja Varejista: Uma Análise a partir da Perspectiva dos Consumidores** [...]. São Paulo: ENANPAD, 2009.

RIBEIRO, Ana Carolina da Rocha; FONSECA, Ligia Garcia da. **APRIMORANDO O RELACIONAMENTO COM O CLIENTE ATRAVÉS DE INICIATIVAS**

OMNICHANNEL:: ESTUDOS DE CASO NO VAREJO BRASILEIRO. Orientador: Renato Flório Cameira. 2020. 127 f. TCC (Graduação) - Curso de Engenharia de Produção, Escola Politécnica, Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2020.

RICARDO CARNEIRO. **Le Monde Diplomatique Brasil.** A inflação brasileira na pandemia. Brasil: Le Monde Diplomatique Brasil, 2021. Observatório da Economia Contemporânea. Disponível em: <https://diplomatique.org.br/a-inflacao-brasileira-na-pandemia/>. Acesso em: 15 jul. 2024.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: Métodos e técnicas**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

RODRIGUES, Carolina Medeiros Tourinho; FERREIRA, Pedro Paulo. **Transformação digital acelerada: Efeitos da pandemia COVID-19 no varejo.** Orientador: Renato Flório Cameira. 2021. TCC (Graduação) - Curso de Engenharia de Produção, ESCOLA POLITÉCNICA, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2021.

RUBENS SANT'ANNA. sebrae. Você sabe a importância da transformação digital no varejo?. [S.l.]. Sebrae, 2023. Disponível em: <https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/voce-sabe-a-importancia-da-transformacao-digital-no-varejo,02eeb25785f07810VgnVCM1000001b00320aRCRD>. Acesso em: 15 jul. 2024.

SANTOS, Givaldo Guilherme dos; NASSIF, Vânia Maria Jorge. Estratégia competitiva no varejo diante da pandemia Covid-19*1: Competitive strategy in retail facing the Covid-19 pandemic. **REVISTA DE TECNOLOGIA APLICADA (RTA)**, Centro Universitário Campo Limpo Paulista (UNIFACCAMP), ano 2021, p. 2-8.

SBVC-SOCIEDADE BRASILEIRA DE VAREJO E CONSUMO. **Cielo-SBVC.** 300 maiores varejistas brasileiros movimentaram R\$1,129 trilhão em 2023. São Paulo: Notícias, SBVC na Mídia A A, 2024. Disponível em: <https://sbvc.com.br/cielo-sbvc-300-maiores-varejistas-brasileiros-movimentaram-r1129-trilhao-em-2023/>. Acesso em: 30 agosto. 2024.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **TEORIA DO DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO: UMA INVESTIGAÇÃO SOBRE LUCROS, CAPITAL, CRÉDITO, JURO E O CICLO ECONÔMICO.** Tradução: Maria Sílvia Possas. São Paulo: Editora Nova Cultural Ltda, 1997. 209 p. Título original: The Theory of Economic Development. ISBN: 85-351-0915-3.

SLACK, Nigel; CHAMBERS, Stuart; JOHNSTON, Robert. **Administração da Produção.** 3. ed. São Paulo: Atlas, 2009

SYMONE ALMEIDA. **Meu artigo Brasil escola.** POLÍTICAS ECONÔMICAS: A POLÍTICA MONETÁRIA E AS CAUSAS E CONSEQUÊNCIAS DA INFLAÇÃO. Goiânia-GO: Brasil Escola, 2022. Disponível em: <https://meuartigo.brasilecola.uol.com.br/administracao/politicas-economicas-politica-monetaria-as-causas-consequencias-inflacao.htm>. Acesso em: 15 jul. 2024.

VALÊNCIO, Arrigo. **Crise econômica brasileira (2015-2016): ausência de desequilíbrio externo e endividamento público.** Orientador: Prof. Dr. Fabrício José Missio. 2020. 189 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Doutorado em Economia, Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional da, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2020.

7. APÊNDICE

Tabela 1 – Relação Preço/Lucro.

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	21,6	45,72	14,41	9,63	17,88	-33,02
ASAI3				10,84	21,53	25,76
MGLU3	57,76	84,07	413,95	82,5	-37,06	-14,89
BHIA	-21,24	-10,09	25,71	-28,26	-11,22	-0,41
RADL3	37,58	47,76	85,39	53,38	39,34	47,88

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 2 – Relação Preço/Valor Patrimonial.

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	2,75	3,43	2,45	1,77	1,53	1,37
ASAI3				10,84	21,53	25,76
MGLU3	14,99	10,24	22,14	4,33	1,74	1,52
BHIA	2,79	25,02	4,32	1,49	0,73	0,31
RADL3	5,4	9,16	9,48	8,58	7,34	8,48

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 3 - Valor Patrimonial por ação.

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	6,58	6,81	7,91	8,6	9,64	9,12
ASAI3				2,05	2,89	3,43
MGLU3	12,08	4,66	1,13	1,67	1,58	1,42
BHIA	1,57	0,45	3,74	3,53	3,31	36,33
RADL3	10,59	12,18	2,64	2,83	3,23	3,47

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 4 – Preço/Ativo Circulante Líquido.

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	-1,91	-2,04	-1,46	-1,08	-0,63	-0,55
ASAI3				-1,24	-0,99	-0,64
MGLU3	-14,47	-11,15	-20,66	-3,51	-1,17	85
BHIA	-0,52	-1,21	-1,87	-0,5	-0,21	-0,06
RADL3	-6,69	-5,68	-6,08	-5,69	-5,15	-5,92

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 5 – Dívida Líquida/Patrimônio Líquido.

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	-0,23	-0,08	0,01	0,12	0,39	0,46
ASAI3		0,53	3,05	1,98	1,73	2,1
MGLU3	-0,24	-0,52	-0,17	0,24	0,41	0,41
BHIA3	0,27	7,85	1,02	1,36	1,39	1,85
RADL3	0,17	0,21	0,18	0,25	0,35	0,46

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 6 – Dívida Líquida/EBITIDA

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	-0,78	-0,29	0,02	0,32	1,2	1,85
ASAI3		1,75	1,13	1,7	1,78	2,06
MGLU3	-0,44	-2,2	-0,8	2,07	2,27	57
BHIA3	1,07	-22,02	2,47	12,63	3,29	-
RADL3	-	0,38	0,37	0,43	0,56	0,72

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 7 – Margem Bruta

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	20,97%	20,73%	19,55%	19,13%	19,10%	18,81%
ASAI3		16,85%	16,41%	17,05%	16,44%	16,27%
MGLU3	29,10%	27,93%	25,77%	24,06%	27,99%	27,64%
BHIA3	29,33%	28,62%	32,75%	30,19%	29,82%	27,92%
RADL3	30,03%	29,59%	29,36%	29,87%	30,31%	30,04%

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 8 – Margem Líquida

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	3,06%	1,69%	3,75%	4,04%	1,69%	-0,72%
ASAI3		3,73%	3,88%	3,84%	2,24%	1,07%
MGLU3	3,83%	4,64%	1,34%	1,67%	-1,34%	-2,66%
BHIA3	-0,99%	-5,59%	3,47%	-0,96%	-1,11%	-9,10%
RADL3	3,39%	4,40%	2,41%	3,12%	3,43%	3,11%

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 9 – ROE

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	12,74%	7,50%	17,00%	18,41%	8,58%	-4,14%
ASAI3		14,75%	99,15%	58,21%	31,31%	15,33%
MGLU3	25,94%	12,19%	5,35%	5,25%	-4,69%	-10,19%
BHIA3	-10,58%	-248%	16,79%	-5,27%	-6,47%	-76,00%
RADL3	14,36%	19,19%	11,10%	16,07%	18,65%	17,71%

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 10 – ROA

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	4,53%	2,26%	5,15%	5,34%	1,88%	-0,86%
ASAI3		2,92%	7,43%	7,04%	3,00%	1,64%
MGLU3	6,79%	4,66%	1,59%	1,54%	-1,32%	-2,61%
BHIA	-1,27%	-5,87%	3,04%	-0,84%	-0,96%	-8,20%
RADL3	6,83%	6,30%	3,50%	5,09%	5,80%	5,25%

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 11 – ROIC

ATIVOS	2018	2019	2020	2021	2022	2023
CRFB3	13,93%	9,54%	15,00%	15,14%	10,43%	5,34%
ASAI3		6,89%	17,66%	21,67%	16,59%	15,79%
MGLU3	32,34%	11,79%	8,90%	-1,87%	0,01%	-8,59%
BHIA	3,35%	-24,90%	10,20%	-10,66%	2,86%	-22,06%
RADL3	13,52%	21,41%	13,08%	18,37%	21,51%	21,30%

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest.

Tabela 12 – Lucro Líquido

ANOS	CRFB3	ASAI3	MGLU3	BHIA3	RADL3
2023	-639,000,000	710,000,000	-979,104,000	-2,625,000,000	1,054,973,000
2022	1,739,000,000	1,220,000,000	-498,975,000	-342,000,000	996,112,000
2021	3,144,000,000	1,610,000,000	590,661,000	-297,000,000	751,934,000
2020		1,398,000,			
	2,671,000,000	000	391,709,000	1,004,000,000	484,444,000
2019	1,013,000,000	1,047,000,000	921,828,000	-1,433,000,000	772,240,000

2018	1,660,000,000		597,429,000	-267,000,000	502,447,000
-------------	---------------	--	-------------	--------------	-------------

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados obtidos no site status invest,