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

BRUNO ROBERTO DE LIMA SILVA

DESEMPENHO ECONÔMICO – FINANCEIRO: UM ESTUDO COM AS MAIORES EMPRESAS DO SETOR VAREJISTA DO BRASIL EM 2023

Maceió – AL
2024

BRUNO ROBERTO DE LIMA SILVA

DESEMPENHO ECONÔMICO – FINANCEIRO: UM ESTUDO COM AS MAIORES EMPRESAS DO SETOR VAREJISTA DO BRASIL EM 2023

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Administração da Universidade Federal de Alagoas, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Professor Dr. Edilson dos Santos Silva

Maceió – AL
2024

2024

Catalogação na Fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Central
Divisão de Tratamento Técnico
Bibliotecário: Maria Helena Mendes Lessa – CRB-4 – 1616

S586d Silva, Bruno Roberto de Lima.
Desempenho econômico-financeiro: um estudo com as maiores empresas do setor varejistas do Brasil em 2023 / Bruno Roberto de Lima Silva. – 2024.
39 f. : il.

Orientador: Edilson dos Santos Silva.
Monografia (Trabalho de Conclusão Curso em Administração) – Universidade Federal de Alagoas. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. Maceió, 2024.

Bibliografia: f. 36-39.

1. Mercado financeiro. 2. Bolsa de Valores de São Paulo. 3. Comércio varejista – Administração de empresas. 4. Indicadores econômicos. 5. Indicadores financeiros. I. Título.

CDU: 658.15(81)

Dedico este trabalho a todos que contribuíram para a elaboração.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço aos meus familiares por todo o apoio incondicional em toda esta trajetória de formação.

Agradeço aos amigos que pude fazer ao longo da graduação que sempre buscaram incentivar um ao outro nos momentos mais complicados. Em especial a Warnner Elias, Regis dos Santos, Laryssa Ribeiro, Viviane Brito, Robson Correia, Djessyka Wanessa, Mileide Jasmine, Sandy Santos, Bianca Brandão e Amanda Vital.

Agradeço aos amigos de vida e colegas de trabalho que, não só incentivaram, como também me deram toda a oportunidade para que me dedicasse da melhor maneira ao desenvolvimento do trabalho.

Agradeço à Faculdade e a todos os professores que passaram pela graduação e que, de maneira direta, contribuíram para que o curso pudesse ser o melhor e mais desenvolvedor possível.

Agradeço a meu orientador pela paciência, apoio e pela ajuda para o desenvolvimento do trabalho, pelos ensinamentos e por me guiar nessa fase final de minha graduação.

“Lembre-se, César, tu és mortal. A maioria de nós não pode sair correndo por aí, falar com todo mundo e conhecer todas as cidades do mundo. Não temos tempo, dinheiro ou tantos amigos assim. As coisas que você está procurando, estão no mundo, mas a única possibilidade que o sujeito comum terá de ver noventa e nove por cento delas está num livro”.

(RAY BRADBURY, 2012, p.111).

RESUMO

O setor varejista vem crescendo exponencialmente na última década no Brasil, e, com a entrada das maiores empresas varejistas na Bolsa de Valores, novas possibilidades em investimentos em ações se fazem disponíveis. Dessa forma, surgiu a seguinte questão: Dentre as cinco melhores colocadas no Ranking SBVC de maiores empresas varejistas do Brasil em 2023, quais apresentam melhor desempenho econômico-financeiro levando em consideração os cinco últimos anos para potenciais investimentos em ações ou projetos financeiros? O objetivo geral buscou verificar o desempenho financeiro das maiores empresas do setor varejista do Brasil através de indicadores econômico-financeiros dos últimos 5 anos, afim de analisar através dos dados obtidos, quais empresas têm tendências de crescimento, estagnação ou decrescimento. Os objetivos específicos foram: identificar os índices mais utilizados na análise econômico-financeiro pela literatura acadêmica; utilizar os indicadores disponíveis nos sites parceiros da B3 e que utilizam suas fontes como ConfianceTec, Investidor10 e Ivalor; cruzar os resultados financeiros das empresas ao longo dos anos para identificar quais empresas apresentaram melhor desempenho financeiro comparadas com as demais em determinada competência e verificar dentre as empresas selecionadas, quais empresas apresentam maior tendência de crescimento e melhor saúde econômico-financeira. A metodologia da pesquisa foi quantitativa e descritiva com base em dados secundários e foi realizada em 3 etapas: (1) coleta dos dados e indicadores financeiros disponíveis nos sites das próprias empresas, B3 Bovespa e sites parceiros; (2) manipulação dos dados e análise geral e individual dos indicadores financeiros de cada empresa; (3) cruzamento dos dados financeiros dos últimos 5 anos para identificação das empresas que obtiveram os melhores resultados. Os resultados apontaram que as empresas Assaí e Carrefour obtiveram um melhor resultado econômico-financeiro entre os anos de 2018 a 2022, concluindo-se que dentre as cinco maiores empresas do setor varejista do Brasil em 2023, as empresas Assaí e Carrefour, são as que apresentam maior estabilidade financeira para potenciais investimentos em ações.

Palavras-chave: Análise econômico-financeira; Indicadores financeiros; Setor varejista; Bovespa.

ABSTRACT

The retail sector has been growing exponentially in the last decade in Brazil, and, with the entry of the largest retail companies on the Stock Exchange, new possibilities in investing in shares have become available. Thus, the following question arose:
Among the five best placed in the SBVC Ranking of the largest retail companies in Brazil in 2023, which ones have the best economic-financial performance taking into account the last five years for potential investments in shares or financial projects? The general objective sought to verify the financial performance of the largest companies in the retail sector in Brazil through economic-financial indicators over the last 5 years, in order to analyze, through the data obtained, which companies have trends of growth, stagnation or decline. The specific objectives were: to identify the most used indices in economic-financial analysis in academic literature; use the indicators available on B3 partner websites and using sources such as ConfianceTec, Investidor10 and Ivalor; cross-reference the financial results of companies over the years to identify which companies presented better financial performance compared to the others in a given competence and verify, among the selected companies, which companies have a greater growth trend and better economic-financial health. The research methodology was quantitative and descriptive based on secondary data and was carried out in 3 stages: (1) collection of data and financial indicators available on the companies' own websites, B3 Bovespa and partner websites; (2) data manipulation and general and individual analysis of each company's financial indicators; (3) crossing financial data from the last 5 years to identify the companies that obtained the best results. The results showed that the companies Assaí and Carrefour obtained a better economic-financial result between the years 2018 to 2022, concluding that among the five largest companies in the retail sector in Brazil in 2023, the companies Assaí and Carrefour are the ones that they present greater financial stability for potential investments in shares.

Keywords: Economic-financial analysis; Financial indicators; Retail sector; Bovespa.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Margem líquida entre 2018 e 2022.....30

Gráfico 2 – Retorno sobre o Ativo entre 2018 e 2022.....31

Gráfico 3 – Retorno sobre o Patrimônio Líquido entre 2018 e 2022.....32

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Top 5 maiores empresas do varejo brasileiro.....18

Quadro 2 – Evolução do E-commerce nos últimos 10 anos.....19

Quadro 3 – Divisão e estruturação dos índices financeiros.....21

Quadro 4 – Relação, cálculo e origem dos índices financeiros.....23

Quadro 5 – Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Carrefour.....24

Quadro 6 – Indicadores de desempenho Carrefour.....25

Quadro 7 – Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Magazine Luiza.....25

Quadro 8 – Indicadores de desempenho Magazine Luiza.....26

Quadro 9 – Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Lojas Americanas.....26

Quadro 10 – Indicadores de desempenho Lojas Americanas.....27

Quadro 11 – Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Via Varejo.....27

Quadro 12 – Indicadores de desempenho Via Varejo.....28

Quadro 13 – Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Sendas Distribuidora.....28

Quadro 14 – Indicadores de desempenho Sendas Distribuidora.....29

Quadro 15 – Margem líquida entre 2018 e 2022.....31

Quadro 16 – Retorno Sobre o Ativo entre 2018 e 2022.....32

Quadro 17 – Retorno Sobre o Patrimônio Líquido entre 2018 e 2022.....33

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....12
1.1 PROBLEMA DE PESQUISA.....13
1.2 JUSTIFICATIVA.....15
1.3 OBJETIVOS.....16
1.3.1 Objetivo Geral.....16
1.3.2 Objetivos específicos.....16
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....17
2.1 VAREJO NO BRASIL.....17
2.2 SOCIEDADE BRASILEIRA DE VAREJO E COMÉRCIO – SBVC.....18
2.3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA – PRINCIPAIS ÍNDICES.....19
3. METODOLOGIA.....21
4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS.....24
4.1 ANÁLISE INDIVIDUAL DAS EMPRESAS.....24
4.1.1 Carrefour LTDA.....24
4.1.2 Magazine Luiza S/A.....25
4.1.3 Lojas Americanas S/A.....26
4.1.4 Via Varejo S/A.....27
4.1.5 Sendas Distribuidora S/A (ASSAÌ).....28
4.2 ANÁLISE GERAL E COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS.....30
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....34
REFERÊNCIAS.....36

1. INTRODUÇÃO

De acordo com O Diário do Comércio (2023), o comércio varejista registrou um crescimento anual médio de 1,4% entre 2001 e 2022, resultado apontado pelo Panorama do Comércio (2022), publicada pela Confederação Nacional dos Dirigentes Logistas (CNDL). A pesquisa demonstra que apesar das eventuais crises econômicas que venham a ocorrer, como por exemplo a recessão econômica entre 2014 e 2016 e a pandemia do Covid-19 (2020 a 2021), o setor ainda consegue adquirir meios de se manter forte.

A inovação do mercado de varejo é sem dúvida um dos fatores que fazem com que o setor se mantenha sempre atualizado e competitivo. Esta inovação contínua se dá principalmente através dos avanços tecnológicos e nas mudanças no comportamento do consumidor, mudanças essas, que acontecem através da disseminação da internet, mídias sociais e aparelhos mobiles (BOTELHO, 2016).

A capacidade de se reinventar através das mudanças tecnológicas trazidas nos últimos anos é um dos fatores principais que fazem do varejo um mercado sempre competitivo. Para Pantano (2014), o varejo se adapta muito rapidamente às mudanças tecnológicas devido ao fato da maior interatividade nas compras e quantidade vasta de dados e informações sobre o consumidor. Esse fator viabiliza as pesquisas de mercado pelo varejo que fazem com que possa ser entendido com maior precisão os desejos e necessidades do mercado atual.

Mercado atual este que tem o comércio eletrônico como grande motor propulsor do varejo trazendo algumas tendências importantes. Três tendências se destacam como: as compras através dos dispositivos móveis; a promoção ativa de dispositivos de compras e os canais de varejo omnichannel que permitem uma coleta muito maior de informações dos consumidores (ORTIS, 2019).

A abertura da economia nacional, a partir do final do século XX, através de, entre outros fatores, a flexibilização da entrada de empresas internacionais já consolidadas no exterior, proporcionou um aumento considerável na concorrência do mercado do varejo principalmente através de fusões e aquisições (DELGADO e OLIVEIRA, 2015). Dessa forma, com a realidade cada vez maior das grandes concorrências no setor varejista, se faz necessário entender como está a saúde econômico-

financeira destas empresas, principalmente quando se pretende fazer um investimento através da compra de ações ou em debêntures.

É importante entender não somente como estão os resultados da empresa no ano atual, mas também como estavam nos últimos anos. É preciso analisar se os resultados atuais de crescimento ou decrescimento são consequência de um cenário macroeconômico, se é fruto de problemas que estão afetando o setor ou se está relacionado a questões internas da empresa (COSTA; LUND, 2018).

Essas análises vão além da simples observação do patamar financeiro das empresas em rankings ou revistas, é necessário realizar o estudo através do próprio balanço patrimonial, utilizando principalmente o Ativo, Passivo, Patrimônio líquido e DRE de determinado período. Segundo Costa, Costa e Alvim (2011, pag. 13) "a análise econômico-financeira tem por objetivo extrair informações das demonstrações financeiras dos últimos anos, a fim de interpretar, em termos quantitativos, o efeito das decisões tomadas pela empresa". Essas informações trarão os resultados atuais e dos últimos anos das organizações, visando atender futuros investidores, concorrentes, empregados, governo etc.

O atual cenário entre as empresas do ramo varejista de concorrência cada vez maior e margens mais apertadas, faz com que o máximo de informações que se possa coletar e comparar entre a própria empresa e as suas concorrentes, seja o principal diferencial para a tomada de decisão em realizar um investimento em detrimento de outra.

Dessa forma, esse estudo busca fazer um cruzamento entre as 5 maiores empresas varejistas do Brasil para identificar as possíveis tendências de crescimento ou decrescimento econômico usando como base seus dados financeiros dos últimos 5 anos através dos indicadores de desempenho na análise econômico-financeira.

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Para a realização da pesquisa intentou-se apresentar um estudo sobre as 5 maiores empresas do setor varejista do Brasil segundo o, até o momento, último Ranking da SBVC – Sociedade Brasileira de Varejo e Comércio, realizado no segundo semestre de 2023 que trouxe as 300 maiores empresas do setor varejista do país.

Toda a capacidade de crescimento do setor varejista é percebida pela própria economia nacional. Na economia brasileira o varejo destaca-se por ser um dos setores mais importantes tanto na geração de emprego quanto de renda, sendo o comércio varejista responsável em média, por cerca de 45% a 65% do PIB brasileiro (LIMA, 2019).

De acordo com a SBVC (2022), entre os anos de 2019 a 2021, mesmo com o PIB e o consumo das famílias diminuindo, o varejo apresentou aumento nas vendas. Isso acorreu muito devido ao fato da adaptação do varejo às necessidades dos consumidores unindo o comércio físico ao digital, tendência esta que segue fortalecendo este mercado com tendência de crescimento mesmo após a Pandemia.

As empresas voltadas ao ramo varejista nacional, vêm figurando cada vez mais entre as maiores do país. O crescimento destas empresas nas últimas décadas junto com a entrada das mesmas na Bolsa de Valores do Brasil, trouxe não só mais visibilidade e confiança as companhias, mas também os olhares dos investidores.

Ao longo dos anos, o varejo vem crescendo no cenário nacional, ao ponto de ter entre as maiores empresas do país várias empresas deste setor, além disso, estas empresas estão hoje com suas ações disponíveis na B3: Bolsa de valores do Brasil (2023). Estudantes dentro do curso de administração, logo que conhecem as disciplinas voltadas ao mercado de capitais têm o interesse de fazer investimentos através da bolsa de valores, se tornando assim, um acionista de determinada empresa.

De acordo com Hersen et al. (2023), a cultura de investimentos no país e o acesso à educação financeira são os principais fatores que contribuem para a entrada de novos investidores no mercado de ações. Esses fatores não apenas atraem somente os estudantes que são apresentados às disciplinas voltadas ao mercado financeiro como também empresários e entusiastas do mercado de ações.

Além da educação financeira, é preciso conhecer as ferramentas utilizadas para interpretar os resultados das empresas em seu balanço patrimonial. Para Costa e Lund (2018), é necessário observar os resultados das demonstrações contábeis ao longo dos anos e a relação entre eles em cada período. Assim, cruzando essas informações através de indicadores financeiros, pode-se conhecer a real situação econômico-financeira da empresa.

No entanto, muitas vezes o público em geral e até mesmo os estudantes de administração desconhecem aonde buscar essas informações de maneira abrangente baseando-se apenas nas subidas ou descidas dos índices das ações das empresas. Por isso, neste estudo serão utilizados os dados do balanço patrimonial disponibilizados nos relatórios estruturados das empresas pela B3 juntamente com os índices disponíveis em seus sites parceiros.

Dessa forma, utilizando empresas do ramo varejista, a questão que se trata a pesquisa será a seguinte: “Dentre as cinco melhores colocadas no Ranking SBVC de

maiores empresas varejistas do Brasil em 2023, quais apresentam melhor desempenho econômico-financeiro levando em consideração os cinco últimos anos para potenciais investimentos em ações ou projetos financeiros?”.

1.2 JUSTIFICATIVA

Um estudo realizado pelo site Microuniverso (2020), levantou alguns aspectos do setor varejista brasileiro que poderiam chegar a se transformar em uma nova tendência após a crise do Covid-19. Após o fim do isolamento social algumas mudanças que foram implementadas na época acabaram se solidificando, principalmente com a expansão do e-commerce.

O crescimento do e-commerce, novos métodos de pagamento instantâneos, ampliação de canais de vendas, personalização de produtos entre outros aspectos, aumentaram devido o isolamento social e se tornaram o diferencial das empresas varejistas que mais cresceram nos últimos anos. Paralelamente ao crescimento do varejo nos últimos anos, ocorreu o crescimento de novos investidores pessoa física na bolsa de valores. Segundo pesquisa disponibilizada pela B3 em 2019, o número de investidores pessoa física chegou em um milhão, dobrando esse número em 2020 e atingindo cerca de 3,8 milhões de pessoas em 2023.

Toda essa nova realidade corrobora para o crescimento e sustentabilidade das empresas que estão com ações disponíveis na bolsa de valores auxiliando na criação de emprego e renda para a sociedade (CACHECHE; SANTOS, 2013). Os novos investidores buscam formas de identificar as empresas que realmente tem perspectivas de crescimento ao longo do tempo, porém, em muitas das vezes desconhecem as formas de estudar os dados financeiros das empresas que pretendem investir.

O trabalho tem como justificativa analisar as maiores empresas do mercado varejista que estão na bolsa de valores utilizando a análise econômico-financeira como meio de interpretação dos dados do balanço patrimonial visando identificar tendências de crescimento ou não.

O estudo visa apresentar de maneira simples, para que todo o público possa compreender, os indicadores mais utilizados para analisar a saúde econômico-financeira das empresas intentando assim, contribuir para o compartilhamento de conhecimento acadêmico para possíveis novos investidores pois, para Bonaldi (2010), o investimento financeiro como forma de conquistar riqueza e bem-estar, está cada vez mais seduzindo novos investidores para o mercado de ações do Brasil.

A pesquisa consiste em estudar as maiores empresas do setor varejista segundo a SBVC – Sociedade Brasileira de Varejo e Comércio, que estão atualmente na bolsa de valores, a fim de através dos seus dados no Balanço Patrimonial e DRE disponíveis na B3, avaliar seus desempenhos econômico-financeiro nos últimos anos.

Sendo assim, o trabalho apresentará os principais indicadores financeiros para que, ao longo de 5 competências do balanço patrimonial dessas empresas, se possa fazer um cruzamento entre elas e identificar quais as empresas que apresentaram melhor desempenho.

Com base nos dados esperados na pesquisa, estudantes, gestores, novos investidores da bolsa de valores, agentes governamentais e até mesmo concorrentes poderão identificar quais empresas no universo amostral são as mais propensas e seguras para eventuais investimentos.

1.3 OBJETIVOS

1.3.1 Objetivo Geral

Verificar o desempenho financeiro das maiores empresas do setor varejista do Brasil através de indicadores econômico-financeiros dos últimos 5 anos, afim de analisar através dos dados obtidos, quais empresas têm tendências de crescimento, estagnação ou decrescimento.

1.3.2 Objetivos específicos

a) Identificar os índices mais utilizados na análise econômico-financeiro pela literatura acadêmica;
b) Utilizar os indicadores disponíveis nos sites parceiros da B3 e que utilizam suas fontes como ConfianceTec, Investidor10 e Ivalor;
c) Cruzar os resultados financeiros das empresas ao longo dos anos para identificar quais empresas apresentaram melhor desempenho financeiro comparadas com as demais em determinada competência;
d) Verificar dentre as empresas selecionadas, quais empresas apresentam maior tendência de crescimento e melhor saúde econômico-financeira.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 VAREJO NO BRASIL

Para Kotler (1998), o mercado varejista é caracterizado pelas atividades que envolvem a venda de bens e serviços destinadas ao consumidor final. Já para Parente (2000), o setor varejista é caracterizado pelas atividades que englobam todo o processo de comercialização de produtos e serviços para o consumidor final. Para os dois autores antes mencionados, o varejo envolve o processo de comercialização, distribuição e vendas ao consumidor final, ou simplesmente, uma transação entre um CNPJ e um CPF (Sociedade Brasileira de Varejo e Comércio, 2023).

O varejo no Brasil hoje é um dos setores mais fortes da economia com diversas empresas que ocupam uma parcela significativa do mercado, porém, é um setor que teve uma transformação gradual até chegar ao patamar atual. Em meados da década de 50, o varejo no Brasil era composto basicamente por armazéns, pizzarias e empórios (VAROTTO, 2006).

Apenas no final da década de 50, uma loja que parece com o que conhecemos no varejo atual é inaugurada em São Paulo, a loja Sears, que trouxe novidades como lanchonete, estacionamento, promoções e anúncios de forma diferenciada (GOUVEIA DE SOUZA, 1991).

A partir de 1995, quando a internet no Brasil começa efetivamente a ser utilizada de forma comercial, surge o E-commerce, o que traz uma nova perspectiva para o setor varejista (CARVALHO, 2006). O uso comercial da internet faz com que as empresas passem a disponibilizar parte de suas vendas para o mercado digital, potencializando o crescimento do E-commerce.

Junto com a utilização dos dispositivos mobile ocorre a convergência entre o varejo físico e virtual, levando a uma mudança no mercado de um modelo multichannel para o omni-channel (PIOTROWICZ; CUTHBERTSON, 2014). A convergência entre o varejo físico, o varejo digital e os aparelhos eletrônicos pessoais fazem com que as vendas no varejo passassem a ser cada vez mais personalizadas, ou seja, os clientes passam a comprar produtos e serviços que atendem suas exigências específicas.

A migração das empresas para o mercado digital abriu um novo leque de oportunidades para o desenvolvimento de tecnologias emergentes que aumentam a interação do cliente com os produtos e serviços. Uma dessas tecnologias é a realidade aumentada, que permite aos consumidores através dos seus dispositivos mobile, o

aumento da possibilidade de interação com as lojas através da inclusão de objetos virtuais em lojas físicas aprimorando a experiência de compra e aumentando as informações para os clientes (MOORHOUSE et al., 2017).

2.2 SOCIEDADE BRASILEIRA DE VAREJO E COMÉRCIO - SBVC

O último ranking do setor varejista realizado pela SBVC – Sociedade Brasileira de Varejo e Comércio, realizado em agosto de 2023, trouxe as 300 maiores empresas do setor no país. As 5 primeiras empresas listadas no ranking correspondem a 27,3% do faturamento das 300 maiores, isso mostra a força econômica dessas empresas e o quanto o estudo dos seus dados financeiros é relevante para entender a distribuição econômica deste setor.

Quadro 1. Top 5 maiores empresas do varejo brasileiro

AS 300 MAIORES EMPRESAS DO VAREJO BRASILEIRO: DE 1 A 18

Empresa	Colocação em 2022	Colocação em 2021	Bandeiras/ Marcas	Segmento	Venda 2022 (1P) em R$ Milhões	Venda 2021 1P) em R$ Milhões	Crescimento de vendas %	Nº Lojas 2022	Nº Lojas 2021	Variação do nº de lojas
Grupo Carrefour Brasil [1]	1	1	Atacadão, Banco Carrefour CSF, Carrefour Hiper, Bairro, Express, Market	Super, Hiper, Atacarejo e Conveniência	108.052	81.185	33%	1.203	779	54%
Assaí [1]	2	2	Assaí Atacadista	Super, Hiper, Atacarejo e Conveniência	59.684	45.585	31%	263	212	24%
Magazine Luiza [1]	3	3	Magazine Luiza, Consórcioluiza, Luizaseg, Luizacred, Época Cosméticos, Estante Virtual, Netshoes, Shoestock, Zattini, Kabum, Hubsales, Canaltech, Comschool, Steal the look, Jovem Nerd, Vip Commerce, Stoq, Autoseg, Juni, Betta, Sode, Smarthint, Aiqfome, Hub Fintech, Tonolucro, Grandchef, Plus Delivery	Lojas de Depto, Artigos do Lar e Merc em Geral	44.712	42.545	5%	1.339	1.481	-10%
Via [1]	4	4	Casas Bahia; Ponto; Extra.com, Bartira, banQi, Rede Celer, ASAPlog, CNT	Eletromóveis	39.026	38.230	2%	1.133	1.091	4%
Americanas [5]	*5*	*5*	*Americanas, Ame, Shoptime, Submarino, Soub!, Hortifruti, Natural da Terra, Imaginarium, Puket, Mind, Lovebrands, Skoob e VEM Conveniência. Marketplace: Americanas Marketplace. Serviços Digitais: Sieve, Site Blindado, Sky Hub, B Seller e InfoPrice. Fulfillment: Americanas Entrega. Pagamentos: AME, Submarino Finance e Digital Finance. Banking e Serviços Financeiros: Banco*	*Lojas de Depto, Artigos do Lar e Merc em Geral*	*34.417*	*N.D.*	-	*1.880*	*2.379*	*-21%*

Fonte: SBVC – Sociedade Brasileira de Varejo e Comércio (2023).

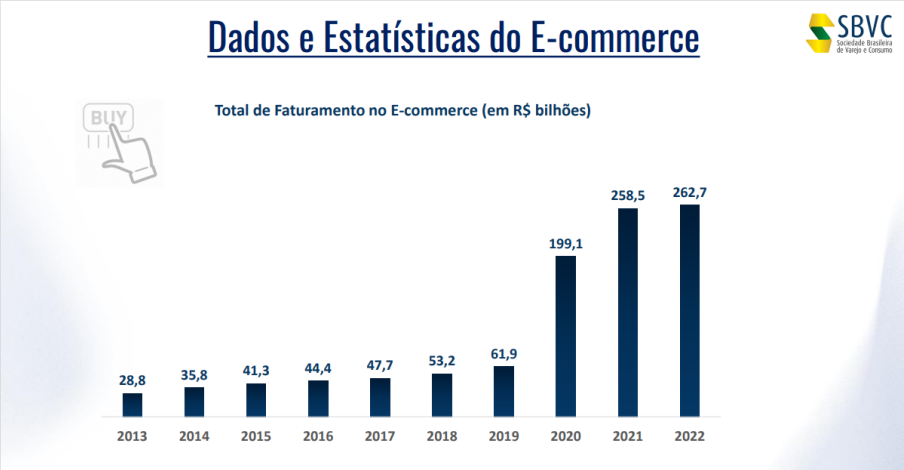
O estudo *O papel do varejo na economia brasileira* (2023), realizado também pela SBVC, traz um parâmetro geral sobre a importância do mercado varejista no Brasil. O estudo demonstra que o varejo ampliado, aquele composto por bens de consumo incluindo veículos e materiais de construção, obteve 24,4% de impacto no PIB de 2022, com volume de vendas de 2,61 trilhões.

As 5 maiores empresas do setor varejista de 2023 são as mesmas do ranking do ano anterior, Grupo Carrefour, Assaí, Magazine Luiza, Via Varejo e Americanas respectivamente. Ainda segundo o estudo da SBVC, a Carrefour, primeira colocada no

Ranking, aumentou suas vendas em 33% e a segunda colocada Assaí, aumentou seu faturamento em 31%, fazendo delas as empresas que mais cresceram desde o ano passado.

As empresas que lideram o ranking têm algo em comum, todas estão se consolidando também no mercado digital. Com o surgimento de Startups disruptivas voltadas ao mercado de varejo que desenvolveram novos modelos de negócios, as empresas tradicionais do varejo foram obrigadas a desenvolver novas estratégias e tecnologias para se integrar ao sistema omnichannel (BERNADES; GUISSONI, 2020).

Quadro 2. Evolução do E-commerce nos últimos 10 anos



Fonte: Ebit/ Nielsen – Webshoppers 47

A estratégia de fortalecer não somente os canais físicos de venda como também os digitais, faz parte da nova perspectiva moderna do varejo, o sistema omnichannel, que tem como objetivo a integração dos canais físico e digital. Dentre as líderes do ranking, a Magazine Luiza foi a empresa que mais se destacou no mercado digital, marca essa que garantiu um crescimento de 5% em 2022 apesar do cenário macroeconômico desfavorável. O estudo aponta que boa parte do crescimento do varejo moderno, principalmente depois da Pandemia do covid-19, se voltou para o mercado digital, sendo assim, mesmo as empresas tradicionais que já possuem boa parte do mercado, precisam se adequar à esta mudança para continuarem competitivas.

2.3 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA – PRINCIPAIS ÍNDICES

Para Costa e Lund (2018), a situação financeira de uma empresa é entendida como a capacidade de pagamento das obrigações, enquanto a situação econômica está ligada ao quanto o patrimônio da empresa é capaz de crescer. Dessa forma, o estudo dos

dados financeiros voltados ao entendimento e análise da capacidade de pagamento das obrigações e do crescimento do patrimônio, é entendido como análise econômico-financeira.

As análises destas informações auxiliarão no entendimento da evolução financeira da empresa, como também, nas projeções futuras do desempenho (ASSAF, 2015). Para que se possa identificar a evolução ou regressão da saúde econômico-financeira destas empresas, se faz necessário o uso de indicadores financeiros que darão maior robustez às análises com base nos dados apresentados ao longo dos anos pelas empresas.

Dentre os indicadores utilizados estará o indicador de giro de estoques, que segundo Zanella et al (2020), tem forte correlação com o indicador de lucratividade das empresas pois está ligado à velocidade com que a empresa vende seus produtos. Para a situação econômica os indicadores de lucratividade e rentabilidade já para a situação financeira, os indicadores de liquidez, endividamento e geração de caixa, são essenciais para a análise do desempenho das empresas (PEREIRA, 2001).

Os autores Costa e Lund (2018) realizaram um estudo utilizando a análise econômico-financeira da empresa Renner usando o período entre 2014 a 2016 para identificar através dos principais indicadores financeiros se a empresa teria tendência a crescimento nos anos posteriores. Dentre os principais indicadores utilizados pelos autores estão os: Indicadores de estrutura, liquidez e atividade; indicadores de desempenho e indicadores de mercado.

Em um outro estudo realizado por Miranda, Amorim e Prada (2016), foram analisadas as demonstrações contábeis de uma empresa varejista entre os anos de 2014 a 2015, onde os principais indicadores utilizados foram os de rentabilidade e liquidez para identificar se os resultados econômico-financeiro da empresa era favorável.

Bastos, Nakamura e Basso (2009), também concluíram que os indicadores de liquidez são os principais indicadores responsáveis pela formação da estrutura de capital das empresas de capital aberto no que diz respeito à sua gestão econômico-financeira, em um estudo em que teve como base cerca de 380 empresas de capital aberto da América Latina.

O indicador de rentabilidade também foi o que mais apresentou correlação com o PIB em um estudo realizado por Santos et al. (2008), que teve o objetivo de relacionar dentre as empresas de capital aberto no país, o ciclo econômico no Brasil com os resultados econômico-financeiro destas empresas em um período entre 1995 e 2005.

Este estudo indicou que o PIB do país pode ter relação direta nos resultados financeiros das companhias abertas.

Os indicadores de mercado também se fazer importantes para uma análise mais ampla dos resultados financeiros das empresas de capital aberto. Como mostra o estudo realizado por Costa e Gomes (2011), que verificou a influência dos ciclos econômicos com o desempenho de empresas de capital aberto no Brasil onde foi utilizado o indicador de mercado ROA – Lucro líquido sobre os ativos. Costa e Gomes concluíram que as características internas da organização foram os principais fatores para seu desempenho de mercado.

Os estudos mencionados indicam alguns dos principais indicadores econômico-financeiros utilizados para mensurar os resultados das empresas através do balanço patrimonial e demonstrações do resultado do exercício. Abaixo segue tabela que indica os indicadores que serão abordados para mensuração do desempenho financeiro das empresas do setor varejista Carrefour, Magazine Luiza, Assaí, Via Varejo e Lojas Americanas.

Quadro 3. Divisão e estruturação dos índices financeiros.

INDICADORES	ESTRUTURA, LIQUIDEZ E ATIVIDADE				DESEMPENHO	
ÍNDICES	ENDIVIDAMENTO TOTAL	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PERMANETES	LIQUIDEZ SECA	GIRO DOS ESTOQUES	MARGEM BRUTA	ROA
	COBERTURA DE JUROS		LIQUIDEZ CORRENTE		MARGEM DA ATIVIDADE	ROE
					MARGEM LÍQUIDA	ROIC

Fonte: Elaborado pelo autor com base em Matarazzo (2010), Martins et al. (2014) e Assaf Neto (2015).

3. METODOLOGIA

Para este estudo será realizada uma pesquisa quantitativa e descritiva com base em dados secundários. A pesquisa será quantitativa, pois tem dados de natureza numérica e se baseia em um problema definido, com controle do que será pesquisado e com informações secundárias suficientes a respeito do objeto de estudo (SILVA; SIMON, 2005).

De acordo com os autores Manzato e Santos (2012), a pesquisa descritiva tem como objetivo observar, analisar e correlacionar fatos ou fenômenos sem manipulá-los, com o intuito de identificar, na medida do possível, a frequência com que ocorrem e sua correlação com outros.

As empresas escolhidas se justificam através do último Ranking realizado pela SBVC – Sociedade Brasileira de Varejo e Comércio, que apresentou as 300 maiores empresas do setor varejista brasileiro em 2023, onde as empresas Carrefour, Assaí,

Magazine Luiza, Via Varejo e Lojas Americanas ficaram no topo do Ranking. A pesquisa será realizada em três etapas: Coleta, manipulação e análise dos dados.

A coleta será realizada através dos dados apresentados pelas empresas em suas demonstrações financeiras (Balanço patrimonial e Demonstrativo de resultados) nos sites da B3 Bovespa, Confiancetec, Investidor10, Ivalor que apresentam os indicadores já prontos em cada ano de apuração e nos próprios resultados financeiros das empresas em seus sites.

Primeiramente, será feita uma análise geral e individual de cada empresa utilizando os indicadores de Estrutura, Liquidez, Atividade e Desempenho dos últimos 5 anos e por fim, será realizada o cruzamento dos resultados dos indicadores de desempenho das empresas para que se possa definir quais estão em uma situação econômico-financeira mais estável.

A análise dos resultados será realizada através da comparação entre os indicadores em cada ano, identificando quais empresas obtiveram os melhores resultados em determinado período, os melhores resultados de forma geral e quais empresas apresentam melhor saúde econômico-financeira e maior confiabilidade para potenciais investimentos.

Quadro 4. Relação, cálculo e origem dos índices financeiros.

ÍNDICE	EQUAÇÕES FINANCEIRAS	AUTORES
Endividamento total	Passivo circulante + Passivo não circulante / Ativo total	Almeida (2019) **Análise das Demonstrações Contábeis em IFRS e CPC**
Cobertura de juros	Lucro da atividade / Despesas financeiras	Costa e Lund (2018) **Análise econômico-financeira**
Imobilização de recursos permanentes	Investimentos+imobilizado+intangível / Passivo não circulante + patrimônio líquido	DE OLIVEIRA MELLO, Lorena Costa et al (2014) **Custo atribuído: Um estudo do efeito do registro nos indicadores econômico financeiros das companhias abertas no Brasil**
Liquidez Seca	Ativo circulante – estoques / Passivo circulante	Mello (2015) **A influência da liquidez na rentabilidade das empresas listadas no Índice Bovespa**
Liquidez corrente	Ativo circulante / Passivo circulante	Zanella, Celso et al (2020) **Análise da correlação da lucratividade com outros indicadores financeiros de empresas de varejo de vestuário e calçados listadas na BOVESPA**
Giro de estoques	$\left(\frac{360}{\frac{\text{custo das vendas}}{\text{estoques}}}\right)$	Batista et al (2019) **Impacto da gestão do capital de giro na rentabilidade das empresas do setor de construção civil**
Margem Bruta	Lucro Bruto / Vendas líquidas	Gitman (2010) **Princípios da administração financeira**
Margem da atividade	Lucro da atividade / Vendas líquidas	Gitman (2010) **Princípios da administração financeira**
Margem líquida	Lucro líquido / Vendas líquidas	Gitman (2010) **Princípios da administração financeira**
ROA (Retorno sobre o ativo)	Lucro líquido / Ativo total	Silva (2019) **A influência da gestão do capital de giro no desempenho do mercado varejista brasileiro**
ROE (Retorno sobre o patrimônio líquido)	Lucro líquido / Patrimônio líquido	Silva (2019) **A influência da gestão do capital de giro no desempenho do mercado varejista brasileiro**
ROIC (Retorno sobre o capital investido)	EBIT / Capital investido	Silva (2019) **A influência da gestão do capital de giro no desempenho do mercado varejista brasileiro**

Fonte: elaborado pelo autor com base em Costa e Lund (2018).

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Com todos os índices extraídos dos sites mencionados na metodologia, foi realizada a introdução em tabela dos resultados das empresas ano a ano para que se possa compreender a evolução do desempenho de cada índice ao longo dos 5 anos de apuração.

4.1. ANÁLISE INDIVIDUAL DAS EMPRESAS

4.1.1 *Carrefour LTDA*

O Quadro abaixo indica os resultados dos cálculos financeiros retirados dos dados do Balanço patrimonial e do Demonstrativo dos resultados ao longo dos anos de 2018 a 2022 da Carrefour LTDA.

Quadro 5 Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Carrefour

ANO	LIQUIDEZ CORRENTE	LIQUIDEZ SECA	GIRO DOS ESTOQUES	ENDIVIDAMENTO GERAL	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PERMANENTES	ÍNDICE DE COBERTURA DE JUROS
2018	1,07	0,76	43	0,62	70,04	6,32
2019	1,10	0,81	45	0,67	66,71	5,39
2020	1,03	0,72	48	0,67	71	2,96
2021	1,06	0,76	50	0,69	72,63	2,32
2022	0,91	0,65	53	0,76	91,77	1,03

Fonte: Elaborado pelo autor, através de dados retirados dos sites B3 e Confiancetec.com.

Percebe-se que o índice de liquidez corrente, diminui levemente nos últimos 5 anos, de 1,07 para 0,91, o que indica que o ativo circulante vem diminuindo em relação ao passivo circulante. A Liquidez Seca, segue o mesmo ritmo do indicador anterior, uma vez que foi de 0,76 para 0,65 nos últimos 5 anos, indicando uma leve diminuição do ativo circulante em relação ao passivo circulante.

Já o índice de Giro de Estoques, que indica em quantos dias em média a empresa leva entre as compras e as vendas das mercadorias, teve um aumento de 10 dias em 5 anos, o que significa que em 2022 a Carrefour levou 10 dias a mais para vender as mercadorias que comprou em relação ao ano de 2018. O índice de endividamento geral também teve um aumento, o que mostra que a empresa está tendo que financiar uma porcentagem maior do ativo total com recursos de terceiros.

O índice de Imobilização de Recursos Permanentes também cresceu nos últimos anos, que aponta o percentual dos recursos de longo prazo que se encontram aplicados nos investimentos permanentes. Enquanto o índice de Cobertura de Juros, que mede a capacidade da empresa em conseguir arcar com os juros a partir do resultado da atividade, está com a menor taxa dos últimos 5 anos. O que indica um enfraquecimento da empresa em relação a capacidade de pagamento dos juros.

Quadro 6 Indicadores de desempenho Carrefour

ANO	MARGEM BRUTA	MARGEM DA ATIVIDADE	MARGEM LÍQUIDA	ROA	ROIC	ROE
2018	20,97	5,22	3,43	5,65	15,96	13,11
2019	20,73	5,68	2,21	3,44	10,14	7,68
2020	19,55	5,17	4	6,13	15,92	18,13
2021	19,15	5,78	4,33	6,25	15,97	18,79
2022	19,1	4,76	1,94	2,56	10,83	8,96

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3 e Confiancetec.com.

Em relação aos Indicadores de Desempenho da Carrefour podemos observar que, principalmente o indicador de Margem Líquida, demonstra que a empresa ainda se encontra em situação financeira positiva, uma vez que o índice revela o percentual de cada real que restou após a empresa ter deduzido todas as suas despesas.

Os índices de rentabilidade, principalmente o ROIC – que mede o retorno do capital investido em uma empresa, e o ROE – que demonstra o retorno sobre o patrimônio líquido, estão em uma boa situação apesar da diminuição no decorrer dos anos.

4.1.2 *Magazine Luiza S/A*

O Quadro abaixo demonstra os indicadores de Estrutura, Liquidez e Atividade da empresa Magazine Luiza S/A retirados dos dados do Balanço Patrimonial e Demonstrativo de resultados entre os anos de 2018 a 2022.

Quadro 7 Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Magazine Luiza

ANO	LIQUIDEZ CORRENTE	LIQUIDEZ SECA	GIRO DOS ESTOQUES	ENDIVIDAMENTO GERAL	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PERMANENTES	ÍNDICE DE COBERTURA DE JUROS
2018	1,19	0,67	92	0,74	48,75	2,4
2019	1,60	1,13	95	0,62	44,12	1,30
2020	1,25	0,81	99	0,70	53,4	1,26
2021	1,61	1,01	122	0,71	43,31	0,22
2022	1,48	0,95	104	0,72	44,62	0,43

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3 e Confiancetec.com.

Nota-se que o índice de Liquidez Corrente se encontra em situação positiva em relação a Liquidez Seca que se encontrava negativa, o que significa que ao retirar os Estoques da equação, a empresa tem aproximadamente R$ 0,95 centavos de ativo circulante para cada R$ 1,00 de passivo circulante. O Indicador de Giro dos Estoques indica que a empresa agora leva em torno de 104 dias para vender suas mercadorias após a compra em 2022, que apesar de ser um quantitativo alto, diminuiu em torno de 18 dias em relação ao ano de 2021.

O Índice de Endividamento Geral vem se mantendo praticamente o mesmo nos últimos anos, porém, no ano de 2022, foi o maior desde 2018. O que demonstra que o quantitativo do ativo total que está sendo financiado por terceiros está aumentando. O índice de Imobilização de recursos permanentes vem diminuído, o que no caso da Magazine Luiza é muito bom, pois como a empresa está com o prazo de renovação dos

Estoques bastante alto, deve ter uma imobilização de recursos permanentes menor. Já seu índice de Cobertura de Juros caiu drasticamente nos últimos anos, apontando para uma menor condição de arcar com os juros da empresa.

Quadro 8 Indicadores de desempenho Magazine Luiza

ANO	MARGEM BRUTA	MARGEM DA ATIVIDADE	MARGEM LÍQUIDA	ROA	ROIC	ROE
2018	29,1	5,18	3,83	8	42,1	27
2019	27,93	5,18	4,64	6,72	14,69	22,62
2020	25,77	3,16	1,34	1,85	9,22	5,28
2021	24,06	0,75	1,67	2,03	-6,22	6,44
2022	27,99	3,12	-1,34	-1,41	2,89	-4,59

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3 e Confiancetec.com.

No que tange os Indicadores de Desempenho da Magazine Luiza, com exceção da Margem Bruta, os demais índices seguem caindo progressivamente, o que mostra que a empresa não tem conseguido boas margens após deduzir todas as suas despesas e esta situação afeta diretamente o retorno para os investidores, o que pode ser visto nos índices ROA e ROE que seguiram apresentando uma alta instabilidade nos últimos cinco anos.

4.1.3 *Lojas Americanas S/A*

O Quadro abaixo demonstra os indicadores de Estrutura, Liquidez e Atividade da empresa Lojas Americanas S/A retirados dos dados do Balanço Patrimonial e Demonstrativo de resultados entre os anos de 2018 a 2022.

Quadro 9 Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Lojas Americanas

ANO	LIQUIDEZ CORRENTE	LIQUIDEZ SECA	GIRO DOS ESTOQUES	ENDIVIDAMENTO GERAL	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PERMANENTES	ÍNDICE DE COBERTURA DE JUROS
2018	2,19	1,92	66	0,73	34,64	-0,5
2019	1,95	1,76	72	0,64	33,1	0,21
2020	2,96	2,64	85	0,58	22,24	0,62
2021	1,64	1,25	118	0,64	51,97	0,82
2022	2,24	1,66	107	0,69	45,7	-5,01

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10 e Confiancetec.com.

Nos índices de Liquidez Corrente e Liquidez Seca se encontram positivos, apontando que a empresa possui maior disponibilidade em seu Ativo Circulante em detrimento do Passivo Circulante. Por outro lado, o índice de Giro dos Estoques aumentou muito nos últimos 5 anos de apuração. Em 2022 a empresa passou a ter o prazo de 107 dias para vender as mercadorias após as compras, o que são 41 dias a mais do que 2018.

O índice de Endividamento Geral também se encontra alto, quase 70% do ativo total está financiado por capital de terceiros em 2022. O índice de Imobilização dos recursos permanentes em 2022 tem a segunda maior taxa desde 2018, o que deve ser diminuído pois a empresa atualmente está com um giro de estoque bastante elevado. O Índice mais preocupante é justamente o de Cobertura de Juros, se encontra negativo em 2022, o que demonstra que a empresa não está tendo capacidade de arcar com seus juros, o que pode ser um sinal de desconfiança para investidores em potencial.

Quadro 10 Indicadores de desempenho Lojas Americanas

ANO	MARGEM BRUTA	MARGEM DA ATIVIDADE	MARGEM LÍQUIDA	ROA	ROIC	ROE
2018	25,81	4,43	-6,13	-3,8	-0,15	-10,87
2019	29,72	0,33	-4,7	-2,07	0,56	-7,07
2020	28,42	3,38	-2,08	-1,14	0,69	-2,79
2021	29,79	4,39	2,4	1,45	1,77	3,85
2022	30,68	4,31	0,15	0,1	-10,43	0,28

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10 e Confiancetec.com.

Apesar da Margem Bruta e a Margem da Atividade fecharem de forma positiva em 2022, a Margem líquida das Lojas Americanas ainda apresenta um percentual muito baixo, porém, é evidente que a empresa conseguiu uma boa recuperação desde 2018. Os índices de Rentabilidade apresentam uma taxa muito baixa, o que pode não ser visto com bons olhos por potenciais investidores. O Retorno Sobre o Capital Investido (ROIC) apresenta taxa negativa, o que aponta para uma desvalorização das ações em mais de 10% de 2021 para 2022.

4.1.4 *Via Varejo S/A*

O Quadro *11* apresenta os indicadores de Estrutura, Liquidez e Atividade do Grupo VIA, atual Grupo Casas Bahia, retirados dos dados do Balanço Patrimonial e Demonstrativo de resultados entre os anos de 2018 a 2022.

Quadro 11 Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Via Varejo

ANO	LIQUIDEZ CORRENTE	LIQUIDEZ SECA	GIRO DOS ESTOQUES	ENDIVIDAMENTO GERAL	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PERMANENTES	ÍNDICE DE COBERTURA DE JUROS
2018	0,91	0,59	90	0,88	48,32	0
2019	0,79	0,50	90	0,98	73,63	0
2020	1,04	0,71	114	0,82	43,62	0
2021	0,99	0,61	119	0,84	44,33	0
2022	0,87	0,58	94	0,85	47,54	0

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3 e Confiancetec.com.

Com exceção do ano de 2020, os índices de Liquidez Corrente e Seca seguem negativos nos últimos 5 anos apontando para um maior Passivo Circulante em detrimento do Ativo. Em 2022 a empresa conseguiu diminuir seu Giro de Estoques, mas ainda permanece com uma taxa elevada de Giro. Em relação ao índice de Endividamento Geral,

a empresa vem mantendo uma média constante sem muita diferença, mas que aponta para uma taxa de quase 85% de seu Ativo Total sendo financiado com recursos de terceiros.

O índice de Imobilização de Recursos Permanentes caiu bastante desde 2019, que é o ideal para a situação da empresa uma vez que seu Giro de Estoques permanece alto. Quanto maior o Giro de Estoques, menor deve ser a taxa de Imobilização dos recursos permanentes.

O Índice de Cobertura de Juros apresentou resultado negativo nos últimos 5 anos de acordo com os dados do Balanço Patrimonial da empresa disponíveis no Site da Bovespa e Confiancetec.com.

Quadro 12 Indicadores de desempenho Via Varejo

ANO	MARGEM BRUTA	MARGEM DA ATIVIDADE	MARGEM LÍQUIDA	ROA	ROIC	ROE
2018	29,33	5,49	-0,99	-1,39	25,25	-9,65
2019	28,62	4,4	-5,59	-6,4	9,41	-97,22
2020	32,75	2,93	3,47	3,46	30,14	23,21
2021	30,19	3,65	-0,96	-0,87	1,79	-5
2022	31,04	6,86	-1,11	-0,99	6,57	-6,2

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3 e Confiancetec.com.

A margem líquida da empresa obteve uma recuperação desde 2019, porém, ainda continua com margem negativa, evidenciando que as despesas da empresa estão muito elevadas atualmente. Os índices de rentabilidade apresentam queda nos últimos 5 anos com exceção do Retorno sobre o Capital Investido que está positivo, mas que, apesar de se encontrar em taxa positiva em 2022, obteve queda abrupta de 30,14 para 1,79 de 2020 para 2021 e se encontra se recuperando de forma lenta, o que de qualquer maneira é um sinal de melhora dos resultados.

4.1.5 *Sendas Distribuidora S/A (ASSAÍ)*

O Quadro *13* apresenta os indicadores de Estrutura, Liquidez e Atividade da empresa ASSAÍ retirados dos dados do Balanço Patrimonial e Demonstrativo de resultados entre os anos de 2018 a 2022.

Quadro 13 Indicadores de estrutura, liquidez e atividade Sendas Distribuidora

ANO	LIQUIDEZ CORRENTE	LIQUIDEZ SECA	GIRO DOS ESTOQUES	ENDIVIDAMENTO GERAL	IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS PERMANENTES	ÍNDICE DE COBERTURA DE JUROS
2018	1,36	0,61	43	47,30	49,77	0
2019	0,85	0,44	43	80,23	101,53	0
2020	0,95	0,52	45	92,51	91,92	0
2021	1,01	0,50	45	87,90	91,46	0
2022	0,86	0,47	51	90,41	103,44	3,45

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

Os índices de Liquidez Seca e Liquidez Corrente fecharam o ano de 2022 de forma negativa, o que evidencia, principalmente nos últimos 3 anos, uma dificuldade da empresa em diminuir seu Passivo Circulante em relação ao Ativo. O índice de Giro dos Estoques se encontra em uma taxa razoável, a empresa leva em torno de 2 meses para vender as mercadorias logo após as compras.

O índice de Endividamento Geral deu um salto muito grande nos últimos 5 anos de apuração de 47,30 em 2018 para 90,41 em 2022. O que evidencia que uma quantidade muito elevada do Ativo Total vem sendo financiada por capital de terceiros. O índice de Imobilização dos Recursos Permanentes mais que dobrou de 2018 para 2022, o que não necessariamente aponta para algo negativo, uma vez que a empresa tem um giro de estoques razoavelmente baixo. Já o Índice de Cobertura de Juros se encontra em sua melhor taxa desde 2018, o que aponta para uma melhora da capacidade da empresa em arcar com as despesas de juros.

Quadro 14 Indicadores de desempenho Sendas Distribuidora

ANO	MARGEM BRUTA	MARGEM DA ATIVIDADE	MARGEM LÍQUIDA	ROA	ROIC	ROE
2018	18,12	6,93	4,78	11,04	6,42	26,11
2019	16,85	6,33	3,8	4,81	7,16	14,75
2020	16,41	6,31	3,88	10,99	14,77	99,15
2021	17,05	6,15	3,84	11,28	15,76	58,21
2022	16,44	5,28	2,24	7,02	11,41	31,31

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

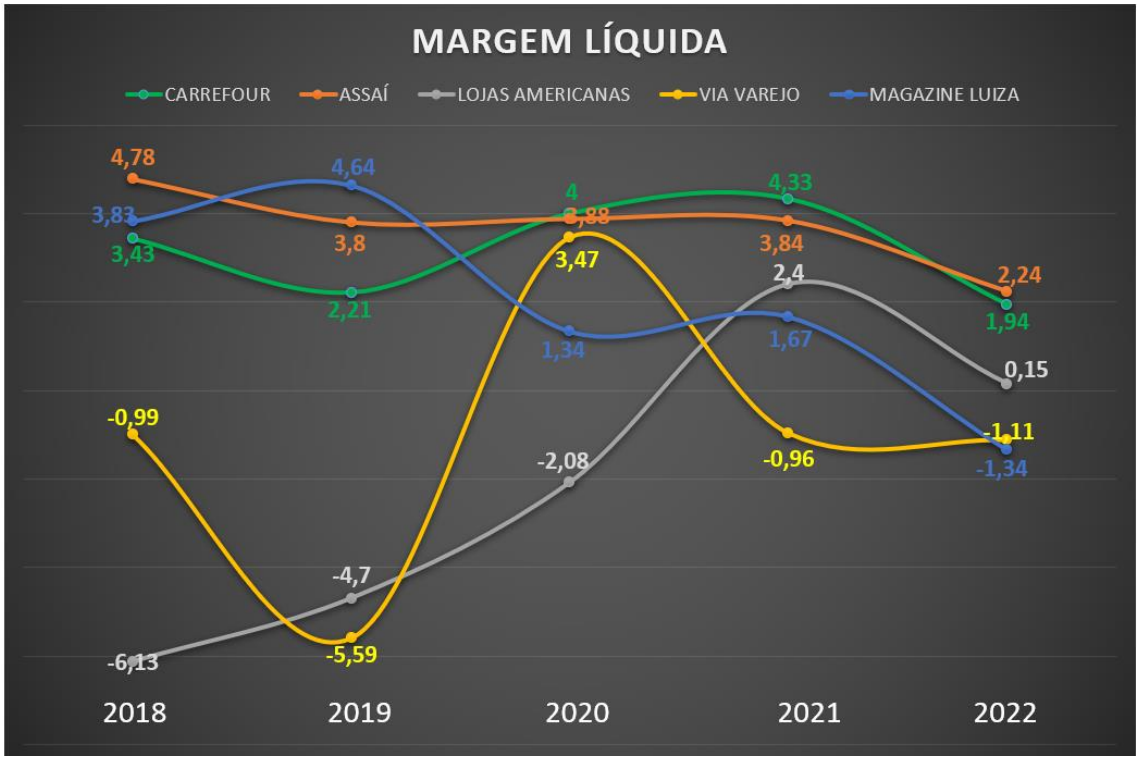
A Sendas Distribuidora apresenta Margem Líquida muito apertada em 2022, porém ainda é um resultado positivo, mas que contrasta com a situação financeira que a empresa vem apresentando com seu Passivo muito elevado. De acordo com as informações financeiras da ASSAÍ na da Bovespa juntamente com o site Investidor10.com, os índices de rentabilidade da empresa estão todos positivos. O que é uma informação importante para os investidores, pois as ações ainda apresentam retornos positivos. Porém, é importante salientar que, apesar de estarem positivas, vêm sofrendo quedas nos últimos 5 anos. O retorno sobre o Ativo (ROA) de 2020 para 2022 evidencia essa situação.

4.2 ANÁLISE GERAL E COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS

Entre os 5 anos de apuração, entre 2018 e 2022, utilizando como base os indicadores financeiros retirados dos sites parceiros da B3, foram levantados e postos em comparação os dados das 5 maiores varejistas brasileiras no ano de 2023 de acordo com a Sociedade Brasileira de Varejo e Comércio. Com o objetivo de identificar quais destas empresas estariam com melhor desempenho financeiro dentro desse período de apuração, e consequentimente, quais estariam em uma situação melhor tanto atual quanto nos últimos anos, para potenciais investimentos.

Os gráficos e tabelas abaixo apresentam o comparativo entre os principais indicadores de desempenho das 5 empresas entre os anos de 2018 e 2022. Nos índices ROA – Retorno sobre o ativo, ROE – Retorno sobre o patrimônio líquido e Margem líquida, podemos visualizar as curvas de desempenho ao final de cada período de apuração das empresas envolvidas.

Gráfico 1. Margem líquida entre 2018 e 2022



Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

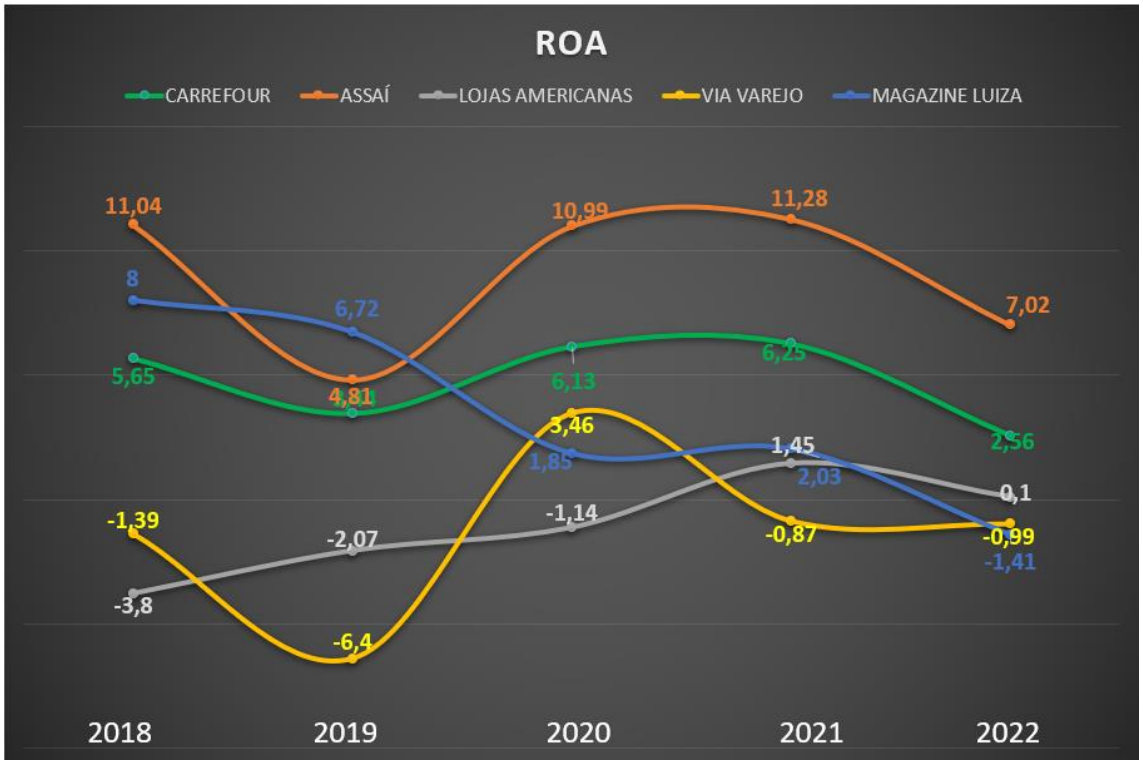
Quadro 15. Margem líquida entre 2018 e 2022

MARGEM LÍQUIDA					
Empresa	*Carrefour*	*Lojas Americanas*	*Magazine Luiza*	*Assaí*	*Via Varejo*
2018	3,43	-6,13	3,83	4,78	-0,99
2019	2,21	-4,7	4,64	3,8	-5,59
2020	4	-2,08	1,34	3,88	3,47
2021	4,33	2,4	1,67	3,84	-0,96
2022	1,94	0,15	-1,34	2,24	-1,11

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

O índice de Margem líquida, que demonstra o percentual de cada real de venda que restou após todas as deduções de despesas da empresa finaliza o ano de 2022 com a ASSAÍ e Carrefour apresentando os melhores resultados apesar de terem uma queda em suas taxas desde o ano de 2018. A Magazine Luiza e o Grupo Via Varejo apresentaram taxas negativas em 2022 com a Magazine Luiza demonstrando a pior queda dentro da apuração de 5 anos. Os resultados de Margem líquida devem ser analisados de forma mais ampla, pois seu resultado pode sofrer interferência por fatores como: setor de atuação, giro dos estoques do período, custos de produção entre outros (SILVA, 2017).

Gráfico 2. Retorno Sobre o ativo entre 2018 e 2022



Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

Quadro 16. *Retorno Sobre o Ativo entre 2018 e 2022*

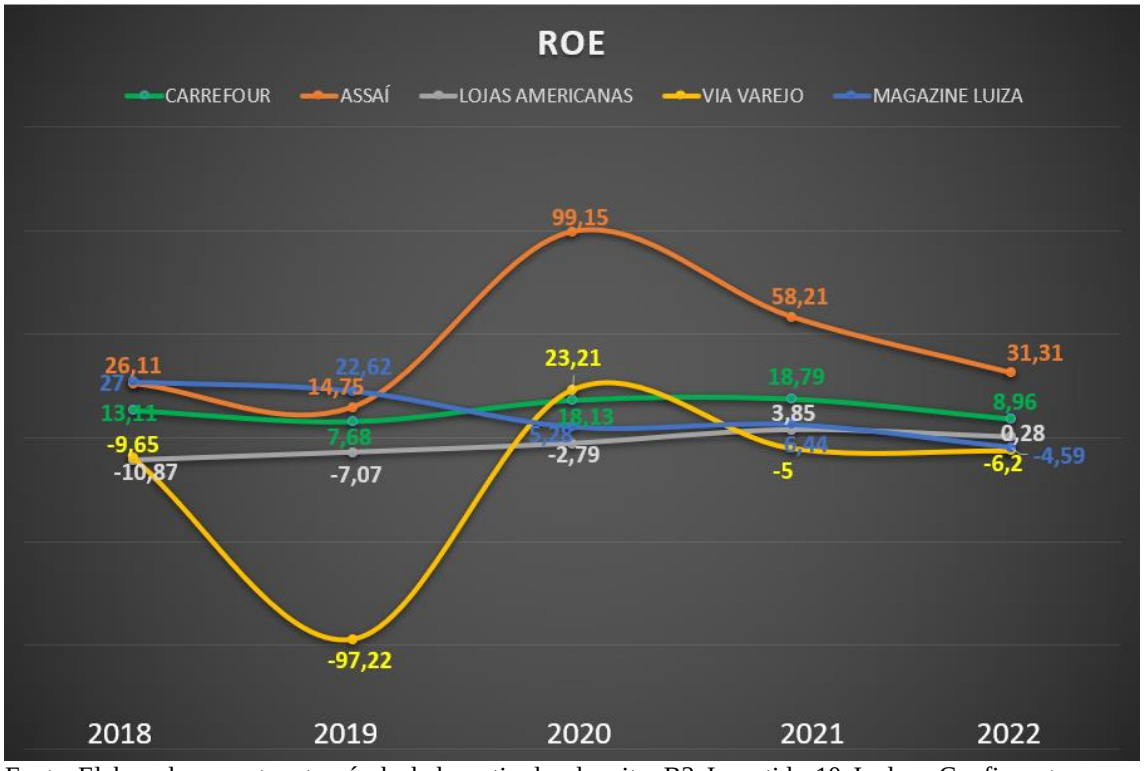
ROA					
Empresa	*Carrefour*	*Lojas Americanas*	*Magazine Luiza*	*Assaí*	*Via Varejo*
2018	5,65	-3,8	8	11,04	-1,39
2019	3,44	-2,07	6,72	4,81	-6,4
2020	6,13	-1,14	1,85	10,99	3,46
2021	6,25	1,45	2,03	11,28	-0,87
2022	2,56	0,1	-1,41	7,02	-0,99

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

O índice ROA (Retorno Sobre o Ativo), mede a porcentagem do lucro líquido gerado em relação ao ativo, além de ser um ótimo indicador de boa gestão de Capital de giro, acompanhamento da margem de lucro e auxilia na tomada de decisão da gestão na administração de gastos e despesas (WERNKE, 2008).

Mais uma vez as empresas que terminaram 2022 com as melhores taxas foram a Carrefour e Assaí, enquanto que a Magazine Luiza e o Grupo Via Varejo finalizaram a apuração com taxas negativas sendo que a Magazine Luiza novamente apresenta maior queda, pois começa 2018 com taxa de 8,0, maior até que as próprias Carrefour e Assaí e finaliza 2022 com taxa negativa de -1,41.

Gráfico 3. Retorno Sobre o Patrimônio Líquido entre 2018 e 2022



Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

Quadro 17. *Retorno Sobre o Patrimônio Líquido entre 2018 e 2022*

ROE					
Empresa	*Carrefour*	*Lojas Americanas*	*Magazine Luiza*	*Assaí*	*Via Varejo*
2018	13,11	-10,87	27	26,11	-9,65
2019	7,68	-7,07	22,62	14,75	-97,22
2020	18,13	-2,79	5,28	99,15	23,21
2021	18,79	3,85	6,44	58,21	-5
2022	8,96	0,28	-4,59	31,31	-6,2

Fonte: Elaborado por autor através de dados retirados dos sites B3, Investidor10, Ivalor e Confiancetec.com.

O índice ROE (Retorno Sobre o Patrimônio Líquido), tem como objetivo indicar quanto de retorno os acionistam obtiveram para cada R$ 100 investidos. Segundo Costa e Lund (2018), o endividamento das empresas tem impacto direto no resultado do retorno do capital prórpio pois depende dos projetos realizados e dos financiamentos feitos pelas empresas. Dessa forma, o ROE não só apresenta os retornos adquiridos das empresas, como também, de forma indireta, como anda a situação de seu endividamento.

A Carrefour e a Assaí lideram o gráfico mais uma vez com destaque para a Assaí que lidera com taxa bem maior. E como nas apurações anteriores, A Magazine Luiza e a Via Varejo permanecem com as menores taxas entre as empresas levando em consideração o final da apuração de 2022.

Diante dos gráficos e tabelas apresentados observa-se que as empresas Carrefour e Assaí, apesar de enfrentarem oscilações e baixas nos resultados, apresentam o melhor desempenho financeiro dos últimos 5 anos. As Lojas Americanas, apresenta desempenho abaixo, trazendo uma maior instabilidade e mais oscilações negativas. Ainda assim, demonstra uma recuperação financeira que mesmo que lenta, segue deixando seus indicadores anuais positivos, mesmo que em uma taxa baixa.

Por outro lado, as empresas Magazine Luiza e Via Varejo apresentaram nesta apuração e de acordo com os índicadores de desempenho analisados, o pior desempenho entre as empresas. Em todos os indicadores abordados, ROE, ROA e Margem Líquida, as empresas finalizaram 2022 com taxa negativa, além disso, apresentam muitas oscilações em seus resultados, o que demostra uma menor confiabilidade em sua saúde econômico-financeira.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo procurou responder a seguinte indagação: dentre as cinco melhores colocadas no Ranking SBVC de maiores empresas varejistas do Brasil em 2023, quais apresentam melhor desempenho econômico-financeiro levando em consideração os cinco últimos anos para potenciais investimentos em ações ou projetos financeiros?

Sendo assim, o objetivo geral da pesquisa buscou analisar, comparar e identificar através dos indicadores econômico-financeiros mais utilizados na literatura, quais das cinco empresas mais bem colocadas no Ranking SBVC têm maior tendência de continuar a crescer, estagnar ou decrescer de acordo com a trajetória dos seus resultados financeiros dos últimos cinco anos.

Através dos seguintes objetivos específicos foi possível alcançar o objetivo geral: Identificar os principais indicadores utilizados nas análises econômico – financeiras disponíveis na literatura acadêmica; utilizar os dados dos indicadores apresentados pelos sites parceiros da B3 entre os períodos de 2018 e 2022 e cruzar os resultados encontrados entre as empresas para identificar quais obtiveram melhor desempenho nos últimos anos e poderiam ser uma melhor opção para investimentos futuros.

Os resultados dentro do período pré-estabelecido entre 2018 a 2022 apontaram que as empresas Carrefour e Assaí obtiveram um melhor desempenho financeiro. As duas empresas apresentaram ao longo dos cinco anos poucas variações em seus resultados, além de manterem sempre suas taxas positivas, com uma maior vantagem para a Assaí, uma vez que apresenta até o final de 2022, resultados mais robustos.

Embora as duas empresas também tenham demonstrado uma queda em seu desempenho de forma progressiva, não invalida o potencial financeiro que apresentaram sempre se mantendo entre o topo dos indicadores. Sendo assim, dentro da amostra coletada, as empresas Carrefour e Assaí seriam as empresas com maior segurança para potenciais investimentos, uma vez que demonstraram maior estabilidade financeira nos últimos cinco anos.

A pesquisa teve como limitação o fato do Ranking anual da SBVC de 2023 apenas apontar os resultados até o período de dezembro de 2022, o que fez com que o desempenho das empresas no ano de 2023 não fosse adicionado nas análises. Outra limitação encontrada foi o período de apuração e a quantidade de empresas, uma apuração envolvendo um período maior que cinco anos poderia trazer uma melhor percepção da evolução dos resultados, da mesma forma que um maior número de empresas poderia

demonstrar que mesmo as empresas que não são top 5, conseguiriam apresentar desempenho igual ou até melhor que as do topo do Ranking.

Como sugestão para futuras pesquisas, um estudo local se faz interessante, que possa abranger empresas do Estado, ainda que as mesmas não tenham intenção ou capacidade de adentrarem a Bolsa de Valores. Além disso, uma pesquisa que possa trazer além da análise econômico-financeira das empresas, uma análise setorial e macroeconômica que possa mostrar como o desempenho da economia nacional pode ou não afetar diretamente o potencial das empresas traria maior robustez as análises financeiras.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. C. **Análise das Demonstrações Contábeis em IFRS e CPC.** São Paulo: Grupo GEN, 2019. E-book.

ASSAF NETO, A. 2015. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômicofinanceiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos**. 11. ed. Editora Atlas, São Paulo, 2015

B3: A BOLSA DE VALORES DO BRASIL. Empresas listadas. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm> Acesso em: 15 de jul. 2023.

B3: A BOLSA DE VALORES DO BRASIL. **Total de investidor pessoa física cresce 43% no primeiro semestre, mostra estudo da B3.** Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/porcentagem-de-investidores-pessoa-fisica-cresce-na-b3.htm#:~:text=43%25%20%C3%A9%20o%20aumento%20no%20n%C3%BAmero%20de%20investidores,representa%20um%20aumento%20de%2055%25%20no%20mesmo%20comparativo. Acesso em 10 de jul. 2023.

BASTOS, Douglas Dias; NAKAMURA, Wilson Toshiro; BASSO, Leonardo Fernando Cruz. **Determinantes da estrutura de capital das companhias abertas na América Latina: um estudo empírico considerando fatores macroeconômicos e institucionais**. RAM. Revista de Administração Mackenzie, v. 10, p. 47-77, 2009.

BERNARDES, Vanessa Santolin; GUISSONI, Leandro Angotti. **O varejo não será mais o mesmo**. GV-EXECUTIVO, v. 19, n. 4, p. 32-35, 2020.

BONALDI, Eduardo Vilar. **O pequeno investidor na bolsa de valores: uma análise da ação e da cognição econômica**. 2010. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo.

BOTELHO, Delane; GUISSONI, Leandro. **Varejo: competitividade e inovação**. Revista de Administração de Empresas, v. 56, p. 596-599, 2016.

CACHECHE, Loide Priscila; SANTOS, João Almeida. **Pequenos investidores: desafios e vantagens da abertura de capital-um estudo de caso em uma empresa de pequeno porte na região do capão redondo–SP**. Monografia, Especialização em Controladoria e Finanças, Centro Universitário Adventista de São Paulo, São Paulo, Brasil, 2013.

CARVALHO, M. S. R. M. de. (2006). **A trajetória da internet no Brasil: Do surgimento das redes de computadores à instituição dos mecanismos de governança**. Dissertação de Mestrado, COPPE, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, Brasil.

CONFIANCETEC.COM. **Empresas acompanhadas**. Disponível em: https://www.compuvision-solucoes.com.br/aplicacoes/confiance2023/empresas. Acesso em 10 de out. 2023.

COSTA, C. T., & Gomes, F. P. (2011). **Análise da variação do desempenho de empresas brasileiras.** Organizações em Contexto, 7(13), 85-105.

COSTA, L. G. T. A; COSTA, L R. T. A; ALVIM, M.A. **Valuation**: manual de avaliação e reestruturação econômica de empresas. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

COSTA, L. G. T. A; LUND, M.L.M.P. **Análise econômico-financeira**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2018.

DE MELLO, Gilmar Ribeiro et al. **A influência da liquidez na rentabilidade das empresas listadas no Índice Bovespa**. Revista de Contabilidade e Controladoria (RC&C), v. 7, n. 2, 2015.

DE OLIVEIRA MELLO, Lorena Costa et al. **Custo atribuído: Um estudo do efeito do registro nos indicadores econômico financeiros das companhias abertas no Brasil.** In: Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC. 2014.

DELGADO, Felipe; OLIVEIRA, Júlio César. **Análise da evolução da concentração industrial no varejo supermercadista brasileiro entre 1998 e 2013**. **Revista do CEPE**, Santa Cruz do Sul, n. 42, p. 43-62, jun./dez. 2015.

DIÁRIO DO COMÉRICO. **Varejo cresceu 1,4% ao ano, em média, entre 2001 e 2022.** Disponível em: https://diariodocomercio.com.br/economia/varejo-cresceu-14-ao-ano-em-media-entre-2001-e-2022/#gref. Acesso em 10 de jul. 2023.

GOUVÊA DE SOUZA, M. (1991). **Lojas de Departamentos: um exemplo real de segmentação.** In Segmentação: opções estratégicas para o mercado brasileiro (p. 300). São Paulo: Editora Nobel.

HERSEN, Amarildo; DE LIMA, Luciano Ferreira; DE LIMA, Jandir Ferrera. **Evidências empíricas da influência da taxa média de juros sobre o mercado acionário Brasileiro**. Gestão & Regionalidade, v. 29, n. 85, 2013.

INVESTIDOR10.COM. **Pesquisa por ativo**. Disponível em: https://investidor10.com.br/. Acesso em 10 de out. 2023.

IVALOR.COM.BR. Disponível em: https://www.ivalor.com.br/. Acesso em 10 de out. 2023

KOTLER, P. **Administração de marketing: análise, planejamento, implementação e controle.** 5. ed. Editora Atlas, São Paulo, 1998.

LIMA, Marcos Antonio Martins. **Desenvolvimento Econômico Local (DEL) e Políticas Públicas (PPs): Fundamentos e agenda para o setor de varejo no Brasil.** Programa de Pós-graduação em Educação e Programa de Pós-graduação em Administração e Controladoria, Departamento de Fundamentos da Educação da Universidade Federal do Ceará (UFC), 2019.

MANZATO, Antonio José; SANTOS, Adriana Barbosa. **A elaboração de questionários na pesquisa quantitativa**. Departamento de Ciência de Computação e Estatística– IBILCE–UNESP, v. 17, 2012.

MICROUNIVERSO. **17 aspectos sobre o mercado varejista brasileiro que você deve entender.** Disponível em: 17 aspectos sobre o mercado varejista brasileiro que você deve entender (microuniverso.com.br). Acesso em 10 de jul. 2023.

MIRANDA, M. C. L.; Amorim, W. A.; PRADA, F. J. A. **Análise das demonstrações contábeis: um estudo da situação econômico-financeira da empresa de eletrodomésticos.** Revista Científica da Ajes, v. 5, n. 11, p. 1-17, 2016.

MOORHOUSE, N., tom Dieck, M. C., & Jung, T. (2017). **Technological Innovations Transforming the Consumer Retail Experience** : A Review of Literature. In T. Jung & M. C. tom Dieck (Eds.), Augmented Reality and Virtual Reality - Empowering Human, Place and Business. Springer.

ORTIS, Fabiano Soares. **Futuro do varejo no Brasil: aplicações móveis para facilitação de venda em lojas**. Tecnologia em Gestão da Tecnologia da Informação-Unisul Virtual, 2019.

PANTANO, Eleonora. **Innovation drivers in retail industry**. International Journal of Information Management, v. 34, n. 3, p. 344-350, 2014.

PARENTE, J. **Varejo no Brasil: gestão e estratégia**. Editora Atlas, São Paulo, 2000.

PEREIRA, C. A. **Avaliação de resultados e desempenhos**. Editora Atlas, São Paulo, 2001.

PIOTROWICZ, W., & Cuthbertson, R. (2014). **Introduction to the Special Issue Information Technology in Retail: Toward Omnichannel Retailing**. International Journal of Electronic Commerce, 18(4), 5–16.

SANTOS, F. M., Teixeira, A., & Dalmacio, F. Z. (2008). **Impacto das flutuações econômicas no desempenho das empresas: estudo intra-setorial sob a perspectiva da teoria dos ciclos econômicos.** Anais Congresso ANPCONT, Salvador, BA, Brasil, 2.

SBVC. **Ranking 300 maiores empresas do varejo brasileiro 2022.** Disponível em: https://sbvc.com.br/ranking-300-maiores-empresas-do-varejo-brasileiro-2022-sbvc/. Acesso em 10 de jul. 2023.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

SILVA, D. & Simon, F. O. (2005). **Abordagem quantitativa de análise de dados de pesquisa: construção e validação de escala de atitude**. Cadernos do CERU, 2(16), 11-27.

Sociedade Brasileira de Varejo e Consumo (SBVC). **O papel do varejo na economia brasileira, 2023.**

VAROTTO, L. F. (2006). **História do varejo**. Revista GV-Executivo. FGV-EAESP, 5(1), 86–90.

WERNKE, R. (2008). **Gestão Financeira: Ênfase em Aplicações e Casos Nacionais**. Rio de Janeiro: Saraiva.

ZANELLA, Celso et al. **Análise da correlação da lucratividade com outros indicadores financeiros de empresas de varejo de vestuário e calçados listadas na BOVESPA**. Revista UNEMAT de Contabilidade, v. 9, n. 17, 2020.