

## ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÔMICO-FINANCEIRA DE UMA EMPRESA VAREJISTA LISTADA NA BOLSA DE VALORES B3

### *ANALYSIS OF THE ECONOMIC-FINANCIAL SITUATION OF A RETAILER COMPANY LISTED ON THE B3 STOCK EXCHANGE*

Eduardo Lodetti<sup>1</sup>  
Cleyton de Oliveira Ritta<sup>2</sup>

#### RESUMO

O varejo brasileiro passa por mudanças em função de novos entrantes internacionais, de alterações nos hábitos de consumo da população e da democratização do acesso à internet. Esse cenário requer das empresas varejistas a monitoração do desempenho organizacional para a manutenção da competitividade das operações e sustentabilidade dos negócios. Diante disso, o objetivo geral da pesquisa consiste em analisar a situação econômico-financeira de uma empresa varejista listada na Bolsa de Valores B3, no período de 2017 e 2018. Para cumprir esse objetivo, foi realizada uma pesquisa de natureza descritiva com abordagem qualitativa, por meio de estudo de caso e análise documental em uma empresa denominada Alfa S.A. Os resultados da pesquisa mostraram que a situação econômica da empresa era desfavorável no período investigado. Os indicadores de liquidez foram desfavoráveis, o endividamento com terceiro foi elevado e a margem líquida foi negativa. A partir dos resultados, conclui-se que a empresa apresenta uma situação econômico-financeira desfavorável. Apesar do crescimento das vendas, os custos das mercadorias e despesas operacionais são representativos e comprometem a geração de lucros. A redução no resultado líquido em 2018 foi causada pelo elevado custo das operações para o funcionamento da empresa.

**Palavras-chave:** Desempenho Econômico-Financeiro; Indicadores Econômicos; Indicadores Financeiros; Varejo; Empresas Varejistas.

#### ABSTRACT

*Brazilian retail is going through changes due to new international entrants, transitions in the consumption habits of the population and the democratization of internet access. This scenario requires retailer companies to monitor organizational performance to maintain the competitiveness of operations and business sustainability. Therefore, the general objective of the research is to analyze the economic and financial situation of a retail company listed on the B3 Stock Exchange, in the period of 2017 and 2018. To accomplish this goal, a descriptive research with a qualitative approach was developed, through case study and document analysis at a company called Alfa S.A. The survey results showed that the company's economic situation was unfavorable in the period investigated. The liquidity indicators were unfavorable, indebtedness to third parties was high and the net margin was negative. From the results, it is concluded that the company presents an unfavorable*

<sup>1</sup> MBA Executivo em Controladoria e Finanças (UNESC). Graduado em Ciências Econômicas (UNESC).

<sup>2</sup> Doutorado em Ciências Contábeis e Administração (FURB). Mestrado em Contabilidade (UFSC). Professor da Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).

*economic and financial situation. Despite the growth in sales, the costs of goods and operating expenses are representative and compromise profit generation. The reduction in net profit in 2018 was caused by the high cost of operations to keep the company running.*

**Keywords:** *Economic-Financial Performance; Economic indicators; Financial indicators; Retail; Retail Companies.*

## 1 INTRODUÇÃO

A análise de desempenho de uma empresa pode ser realizada sob diversas abordagens, como qualidade do produto, comprometimento social, marca ou patrimônio cultural, aspectos econômicos e financeiros. Para Schmidt (2002), a medição de desempenho é uma das atividades mais importantes de uma organização, pois seria impossível gerenciar o que não se consegue medir.

Dentre essas maneiras de análise de desempenho organizacional, destaca-se a análise de desempenho econômico-financeiro por meio das informações contábeis. As demonstrações contábeis fornecem aos gestores, investidores e demais interessados informações que ajudam na condução do negócio e na análise do retorno do capital investido. Segundo Matarazzo (2010), as demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada, que agrega informações de determinada data e de transações realizadas pela entidade.

Para Silva e Souza (2011), a análise das demonstrações auxilia tanto gestores, quanto investidores e demais usuários da contabilidade, a fim de compreender a situação financeira, patrimonial e econômica das organizações. A análise de desempenho econômico-financeira compõe um conjunto de ferramentas e métodos que propiciam aos analistas e gestores financeiros, informações que lhes permitem a realização de diagnósticos sobre a situação econômico-financeira das organizações e a previsão de desempenho futuros. Esse tipo de análise facilita o planejamento organizacional e a tomada de decisões assertivas em tempo hábil (Matarazzo, 2010).

Segundo Silva (2007), a análise econômico-financeira é considerada o conjunto de ações que geram informações aos gestores e demais interessados no entendimento do funcionamento do fluxo de caixa para financiar as operações e gerar lucro às organizações. Para Matarazzo (2010), a análise econômico-financeira visa extração de informações para tomada de decisões estratégicas que possibilitam a continuidade dos negócios.

A análise de desempenho econômico-financeira, segundo Assaf Neto (2015), permite a determinação das causas que levaram a situação presente das empresas, a projeção do futuro e a compreensão do desempenho organizacional ao longo do tempo. As principais bases de informações para análise de desempenho econômico-financeiro são as demonstrações contábeis, que são: Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado do Exercício, Demonstração de Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração dos Fluxos de Caixa, Demonstração do Valor Adicionado e Notas Explicativas.

Dentro deste contexto de análise de desempenho através das demonstrações contábeis, o foco da pesquisa é investigar o desempenho econômico-financeiro de uma empresa líder de mercado no setor varejista brasileiro listada na bolsa de valores B3 (Bolsa, Brasil, Balcão). O setor varejista caracteriza-se como sendo atividades que englobam o processo de comercialização de produtos e serviços para o consumidor final (PARENTE, 2000). Segundo Kotler (1998), o varejo inclui todas as atividades envolvidas na venda de bens e serviços diretamente para o consumidor final para uso pessoal.

De acordo com pesquisa anual do comércio realizada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) no ano de 2017, o comércio varejista no Brasil foi responsável por uma receita operacional líquida de R\$ 1,5 trilhão e por empregar mais de sete milhões de trabalhadores.

Dentro deste contexto, destaca-se como objeto de estudo a empresa Alfa S.A., nome fictício para proteção de informações, que foi resultante da fusão de outras duas empresas do segmento em 2010 para formação de uma empresa líder no segmento de varejo nacional. Atualmente, a empresa é responsável por duas marcas do varejo brasileiro, além de suas respectivas lojas virtuais. A Alfa S.A, está listada na bolsa de valores Brasil, Bolsa, Balcão (B3) no segmento Novo Mercado.

Diante da importância do varejo no Brasil e por se tratar de uma empresa líder de mercado no setor, emergiu a seguinte pergunta de pesquisa: Qual a situação econômico-financeira da empresa Alfa S.A.? Para responder essa pergunta de pesquisa, tem-se com objetivo geral consiste em analisar a situação econômico-financeira de uma empresa varejista listada na Bolsa de Valores B3, no período de 2017 e 2018. Para atingir o objetivo geral foram estipulados os seguintes objetivos específicos: a) verificar a situação patrimonial e econômica por meio dos indicadores de análise vertical e horizontal e b) analisar a situação econômico-financeira da empresa por meio dos indicadores de desempenho econômico-financeiros.

Estudos de caso sobre análise de desempenho econômico-financeiro de empresas varejistas são destaque na literatura gerencial com os autores Kich, Hoffmann e Nascimento (2017); Santos (2015) e Miranda, Amorim e Prada (2016). Esses estudos apontaram que as análises das demonstrações contábeis são consideradas importantes ferramentas para medição de desempenho das empresas varejistas. Os estudos também mostraram que as empresas de varejo possuem estoques com valores expressivos que prejudicam a situação de liquidez, endividamento elevado e indicadores de rentabilidade negativos.

De acordo com os estudos anteriores, a pesquisa se justifica pela importância da análise econômico-financeira na compreensão do desempenho organizacional de uma empresa varejista líder no seu segmento de negócio. A contribuição teórica está na análise de uma empresa que passou por reestruturação organizacional para o enfretamento da crise econômica dos últimos anos. Como contribuição prática, os resultados da pesquisa podem auxiliar usuários da informação contábil para melhoria nos processos de gestão da empresa, quando internos, ou no processo de negociações de ações da empresa, quando externos. Por fim, a contribuição social da pesquisa está na compreensão da situação econômico-financeira da empresa investigada e na aplicabilidade dos indicadores como forma de entendimento da situação organizacional.

O artigo está estruturado em cinco seções, considerando essa seção 1 como introdução, em seguida, a seção 2 discorre sobre a fundamentação teórica e estudos anteriores. Já a seção 3 mostra os procedimentos metodológicos; a seção 4 apresenta os resultados da pesquisa; e por último, na seção 5 têm-se as considerações finais e sugestões para futuras pesquisas.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Esta seção apresenta aspectos sobre análise de desempenho econômico financeiro por meio das demonstrações contábeis e estudos anteriores relacionados ao tema.

## 2.1 Análise de Desempenho Econômico-Financeiro

O ato de avaliar está presente na natureza humana e é exigida em qualquer situação que necessite apreciação de fatos, ideias, objetivos e por fim uma tomada de decisão para mudar uma situação (PEREIRA, 2001). Trazendo para o contexto empresarial, a avaliação de desempenho tornou-se necessário em função do avanço da globalização e das mudanças tecnológicas para assegurar a perenidade das operações organizacionais (KAPLAN; NORTON, 1997).

A análise de desempenho considera uma série de fatores para se avaliar uma situação organizacional, como por exemplo, bases informativas, variáveis e critérios pré-estabelecidos, conceitos e princípios adotados e até mesmo crenças e valores dos avaliadores para que se atinja os objetivos desejados (PEREIRA, 2001).

Segundo Figueiredo (1997), os objetivos de uma avaliação de desempenho são o cálculo da eficiência dos gestores e suas decisões, a identificação de áreas que necessitam de ajustes, obtenção de comprometimento dos gestores quanto ao alcance dos objetivos estratégicos e a comparação do desempenho de diferentes setores em uma organização. Portanto, a análise de desempenho organizacional possibilita a verificação da capacidade das empresas em atingir objetivos propostos. Por isso, as empresas devem contar com um sistema de indicadores de desempenho que permita a verificação do efetivo sucesso da gestão (FISCHMANN; ZILBER, 1999)

Para Pereira (2001), o conceito de desempenho assume diferentes perspectivas dentro de uma organização, sendo as principais perspectivas a operacional, econômica e financeira. A medição e avaliação perspectivas possibilitam a tomada de decisões adequadas.

Na perspectiva de desempenho econômico-financeiro, segundo Pereira (2001), tem-se a análise do resultado econômico (rentabilidade e lucratividade) das operações e da análise da situação financeira (liquidez, endividamento e geração de caixa) das organizações. Essa perspectiva utiliza um conjunto de indicadores econômico-financeiros que fornecem informações sobre a situação organizacional (ASSAF NETO, 2015).

A análise das demonstrações contábeis possibilita a avaliação da situação econômico-financeira num período passado para entender como se chegou à situação atual e para projetar tendências futuras (ASSAF NETO, 2012). Essa técnica utiliza indicadores econômico-financeiros que são extraídos das demonstrações contábeis. Para Matarazzo (2010), as demonstrações contábeis são as principais bases para subsidiar a análise do desempenho econômico-financeiro das organizações.

Os indicadores econômico-financeiros representam relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis, principalmente, do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado. O Balanço Patrimonial possui a finalidade de evidenciar a situação financeira e patrimonial da organização, revelando a capacidade de liquidez, endividamento e de giro das operações (MARTINS; MIRANDA; DINIZ, 2014). Por sua vez, a Demonstração de Resultado revela o êxito econômico em determinado período por meio da evidenciação da geração de lucro para remunerar o capital investido (MATARAZZO, 2010).

Dentre os principais indicadores de desempenho econômico-financeiro destacam-se: a) patrimoniais (análises horizontal e vertical), b) indicadores financeiros (liquidez, estrutura de capital, de atividades), c) econômicos (lucratividade e rentabilidade) e d) capital de giro (saldo da tesouraria, necessidade de capital de giro e capital circulante líquido) (ASSAF NETO, 2015; MATARAZZO, 2010; MARTINS *et al.*, 2014) Esses indicadores caracterizam-se como

instrumentos gerenciais que auxiliam gestores, investidores e demais usuários da contabilidade na compreensão da situação patrimonial, financeira e econômica das organizações (SILVA; SOUZA, 2011).

O Quadro 1 apresenta a descrição dos indicadores tradicionais de análise das demonstrações contábeis.

**Quadro 1** – Indicadores tradicionais de análise das demonstrações contábeis

Tipo	Indicadores	Fórmulas	Características
Patrimoniais	Análise Horizontal (AH%)	$\frac{[(\text{Conta contábil final} / \text{Conta contábil base}) - 1] \times 100}{100}$	Apura o percentual de <i>crescimento</i> ou <i>declínio</i> de valores de uma conta ou grupo de contas contábeis entre dois períodos.
	Análise Vertical (AV%)	$\frac{(\text{Conta ou grupo de contas} / \text{Conta contábil base}) \times 100}{100}$	Apura o percentual de representatividade decorrente do <i>relacionamento</i> de contas ou grupo de contas contábeis.
Financeiros	Liquidez Corrente	$\frac{AC}{PC}$	Indica o quanto de ativo de curto prazo a empresa possui para cada dívidas R\$1,00 de dívidas de curto prazo. Interpretação: quanto maior, melhor.
	Liquidez Seca	$\frac{AC - \text{Estoques} - \text{DES}}{PC}$	Indica o quanto a empresa possui de ativo de curto prazo, desconsiderando os estoques e as despesas do exercício seguinte, para cada R\$ 1,00 de passivo de curto prazo. Interpretação: quanto maior, melhor.
	Liquidez Geral	$\frac{AC + \text{RLP}}{PC + \text{PNC}}$	Indica o quanto a empresa possui de ativo de curto e longo prazo para cada R\$ 1,00 de passivo de curto e longo prazo. Interpretação: quanto maior, melhor.
	Composição de Endividamento	$\frac{PC}{PC + \text{PNC}}$	Indica o quanto a empresa possui de obrigações de curto prazo para cada R\$ 1,00 de passivo total. Interpretação: quanto menor, melhor.
	Endividamento Total	$\frac{PC + \text{PNC}}{\text{Ativo}}$	Indica o quanto a empresa possui de dívidas com terceiros para cada R\$ 1,00 do ativo total. Interpretação: quanto menor, melhor.
	Endividamento com Terceiros	$\frac{PC + \text{PNC}}{PL}$	Indica o quanto a empresa possui de capital de terceiros, para cada \$ 1,00 de capital próprio investido. Interpretação: quanto menor, melhor.
	Imobilização de Recursos não correntes	$\frac{ANC}{\text{PNC} + \text{PL}}$	Indica o quanto a empresa possui de ativos de natureza permanente para cada \$ 1,00 de recursos próprios e de terceiros a longo prazo. Interpretação: quanto menor, melhor.
Atividades	Prazo Médio de Recebimento	$\frac{\text{Clientes} * 360}{\text{RBV}}$	Indica o tempo médio (dias) que a empresa leva para receber as vendas realizadas. Interpretação: quanto menor, melhor.
	Prazo Médio de Estoques	$\frac{\text{Estoques} * 360}{\text{CMV}}$	Indica o tempo médio (dias) necessário para a empresas renovar os estoques. Interpretação: quanto menor, melhor.
	Prazo Médio de Pagamento	$\frac{\text{Fornecedores} * 360}{\text{Compras}}$	Indica o tempo médio (dias) que a empresa leva para pagar as compras. Interpretação: quanto maior, melhor.
Econômicos	Margem Bruta	$\frac{LB * 100}{\text{RLV}}$	Demonstra o percentual de geração de lucro após a dedução dos custos das vendas. Interpretação: quanto maior, melhor.
	Margem Operacional	$\frac{LO * 100}{\text{RLV}}$	Demonstra o percentual de geração de lucro após a dedução dos custos das vendas e das despesas operacionais. Interpretação: quanto maior, melhor.
	Margem Líquida	$\frac{LL * 100}{\text{RLV}}$	Demonstra o percentual de geração de lucro após a dedução dos custos das vendas, das despesas operacionais e tributos sobre lucro. Interpretação: quanto maior, melhor.
	Margem EBITDA	$(\text{EBITDA} / \text{RLV}) \times 100$	Demonstra o lucro operacional/capacidade de geração

		de caixa operacional, uma vez que desconsidera o resultado financeiro e as despesas econômicas: Quanto maior, melhor
Retorno sobre patrimônio líquido (ROE)	$(LL / PL) \times 100$	Quanto a empresa gera de retorno para cada R\$ 100 de capital próprio investido: Quanto maior melhor
Retorno sobre Ativo (ROA)	$(LL / AT) \times 100$	Quanto a empresa gera de retorno para cada R\$ 100 de investimento no ativo total: Quanto maior melhor
Retorno sobre capital investido	$(LL / \text{Passivo oneroso} + PL) \times 100$	Quanto a empresa gera de retorno para cada R\$ 100 de capital investido

Legenda: AC – Ativo circulante. PC – Passivo Circulante. DES – Despesas do exercício seguinte. RLP – Realizável a longo prazo. PNC – Passivo não circulante. PL – Patrimônio Líquido. ANC – Ativo não circulante. RBV – Receita Bruta de Vendas. CMV – Custo de Vendas. LB – Lucro Bruto. LO – Lucro operacional. LL – Lucro líquido. RLV – Receita líquida de vendas.

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2010), Martins *et al.* (2014) e Assaf Neto (2015).

Os indicadores de capital de giro evidenciam a política de gestão do fluxo de caixa de curto prazo das empresas (ASSAF NETO, 2015; FLEURIET; KEHDY; BLANC, 2003). Para análise de capital de giro é preciso realizar a reclassificação das contas contábeis do balanço patrimonial de acordo com o ciclo operacional dos negócios, que são: contas contábeis cíclicas (natureza operacional) e contas contábeis erráticas (demais contas do circulante) (ASSAF NETO, 2015; FLEURIET *et al.*, 2003; PADOVEZE, 2013).

O Quadro 2 apresenta o balanço patrimonial classificado de acordo com abordagem de análise de capital de giro.

**Quadro 2 – Reclassificação do Balanço Patrimonial**

Ativo		Passivo	
Ativo Circulante Financeiro (ACF)	Aplicações de curto prazo, que independem da operação da empresa para e converter em dinheiro. Ex.: caixa, bancos, aplicações financeiras de curto prazo	Passivo Circulante Financeiro (PCF)	Fontes de recursos de curto prazo, que independem da operação da empresa para serem captados. Ex.: empréstimos bancários, financiamentos de curto prazo, dividendos.
Ativo Circulante Operacional (ACO)	Aplicações operacionais de curto prazo, que dependem da operação da empresa para se converter em dinheiro. Ex.: clientes, estoques e despesas antecipadas.	Passivo Circulante Operacional (PCO)	Fontes de recursos de curto prazo, que dependem da operação da empresa para serem captados. Ex.: fornecedores, obrigações trabalhistas e impostos.
Realizável a Longo Prazo (RLP)	Aplicações de recursos de longo prazo. Ex.: participações em outras empresas e investimentos.	Passivo Não Circulante (PNC)	Fonte de recursos de longo prazo. Ex.: empréstimos e financiamentos.
Ativo Fixo (ATF)	Bens de natureza permanente: Ex.: intangíveis e imobilizados.	Patrimônio Líquido (PL)	Capital próprio da empresa. Ex.: capital social e reservas.

Fonte: Adaptado de Fleuriet *et al.* (2003).

A reclassificação da estrutura do Balanço Patrimonial é importante para melhor identificação das aplicações e das origens dos recursos e para a compreensão das operações das empresas. A partir da reclassificação contábil, obtém-se o cálculo dos indicadores dinâmicos de capital de giro, de acordo com o ciclo de conversão dos ativos em caixa. (FLEURIET *et al.*, 2003).

O Quadro 3 mostra as características dos indicadores dinâmicos de análise das demonstrações contábeis.

**Quadro 3 – Indicadores de análise dinâmica de capital de giro**

Indicadores	Fórmulas	Características
-------------	----------	-----------------

Capital Circulante Líquido (CCL)	AC-PC	Indica o quanto a empresa possui de recursos de curto prazo para quitar suas obrigações de curto prazo. Quanto maior, melhor.
Necessidade de Capital de Giro (NCG)	ACO-PCO	Indica o montante de recursos necessários para manter o giro dos negócios. Quanto menor, melhor.
Saldo da Tesouraria (ST)	ACF-PCF	Indica o quanto a empresa possui de recursos financeiros para quitar as obrigações. Quanto maior, melhor.

Fonte: Adaptado de Fleuri et al. (2003) e Martins et al. (2014).

O Quadro 4 mostra seis tipos de situação financeira de capital de giro a partir da análise conjunta dos indicadores Saldo da Tesouraria (ST), Necessidade de Capital de Giro (NCG) e Capital Circulante Líquido (CCL).

**Quadro 4 - Tipos de situação financeira**

Tipos	CCL	NCG	ST	Situações	Características
1	+	-	+	Excelente	Indica folga financeira e que a empresa possui uma ótima liquidez; além disso, as fontes de financiamento operacionais cobrem todos os ativos operacionais.
2	+	+	+	Sólida	Aponta estabilidade financeira, pois o Capital Circulante Líquido é positivo, embora a empresa apresenta uma Necessidade de Capital de Giro positiva, pelo fato de seus passivos operacionais serem insuficientes para financiar suas respectivas aplicações.
3	+	+	-	Insatisfatória	Revela a necessidade de se buscar recursos de fontes onerosas para o financiamento das atividades operacionais.
4	-	+	-	Péssima	Mostra que a empresa não tem liquidez de curto prazo e depende de recursos de terceiros de curto prazo para financiar suas operações.
5	-	-	-	Ruim	Expõe uma situação muito fragilizada, pois a empresa não possui recursos circulantes suficientes para cumprir com as obrigações de curto prazo e utiliza capital de terceiros de curto prazo para financiar as operações.
6	-	-	+	Arriscada	Indica que a empresa usa fontes de curto prazo para financiar os ativos de natureza permanente e aplicações financeiras. Tal situação pode não ser mantida por muito tempo, pois envolve alto risco de insolvência.

Fonte: Adaptado de Marques e Braga (1995), Fleuri et al. (2003) e Martins et al. (2014).

Os indicadores econômico-financeiros são instrumentos para tomada de decisão nos negócios e permitem ajustes na condução das operações. Para os usuários externos (investidores, bancos, fornecedores, entre outros) das demonstrações contábeis, os indicadores possibilitam a avaliação da capacidade da empresa honrar compromissos no futuro, ou seja, da situação de liquidez.

### 2.3 Estudos Anteriores sobre Empresas do Varejo

Estudos sobre análise da situação econômico-financeira de empresas do segmento varejista são destaques na literatura com os autores Kich, Hoffmann e Nascimento (2017), Santos (2015), Miranda, Amorim e Prada (2016).

Os autores Kich, Hoffmann e Nascimento (2017) analisaram, por meio de indicadores econômicos e financeiros, o desempenho de duas empresas do setor de varejo no Brasil. Dentre os indicadores utilizados, destacaram-se os de liquidez, rentabilidade e endividamento. Os resultados mostraram os indicadores de liquidez são desfavoráveis, pois a maior parte dos ativos dessas empresas estão nos estoques. A crise econômica do período de 2013-2015

prejudicou os indicadores de rentabilidade e endividamento de ambas empresas que tiveram significativas quedas nos faturamentos.

Santos (2015) analisou as demonstrações contábeis de outra empresa do varejo brasileiro e a comparou com empresas do mesmo setor. Na pesquisa foram utilizados os indicadores de liquidez, estrutura patrimonial, atividade e rentabilidade. O autor concluiu que apesar das crescentes vendas, a receita de vendas está sendo consumida pelo custo das mercadorias vendidas. A fragilizada gestão nos prazos médios operacionais, o alto endividamento e o elevado montante de despesas operacionais prejudicam o desempenho econômico-financeira da empresa investigada.

Miranda, Amorim e Prada (2016) analisaram as demonstrações contábeis de uma varejista de eletrodomésticos entre os anos de 2014 e 2015. Os principais indicadores utilizados foram de liquidez e de rentabilidade. Os resultados da pesquisa mostraram que a situação financeira e econômica é favorável, pois os indicadores de liquidez estáveis, as margens de lucro positivas e os recursos de terceiros financiando atividades operacionais.

Os estudos mencionados ratificam a importância da análise do desempenho das empresas por meio das demonstrações contábeis. Os indicadores econômicos e financeiros retratam o desempenho das operações e subsidiam a tomada de decisão dos agentes internos e externos. Os resultados também revelaram que o desafio das empresas desse setor, além de ganhar mercado e ampliar receitas, está no controle das despesas operacionais e dos prazos médios de pagamento e recebimento, para evitar utilização de recursos onerosos de terceiros para financiar as operações.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A natureza desta pesquisa é descritiva, pois descreve a situação econômico-financeira de empresa varejista listada na bolsa de valores B3 (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). A abordagem do problema de pesquisa é qualitativa, uma vez que se busca a compreensão da situação econômico-financeira de uma empresa varejista por meio de indicadores de análise das demonstrações contábeis (MARTINS; THEÓPHILO, 2009). O método de pesquisa é o estudo de caso em uma empresa varejista líder de mercado no setor varejista brasileiro (MARTINS; THEÓPHILO, 2009).

As técnicas de coletas empregados na pesquisa foram do tipo pesquisa documental nas demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial, Demonstração de Resultado, Notas explicativas) e Relatórios de Administração dos anos de 2017 e 2018. Conforme Martins e Theóphilo (2009), a pesquisa documental é característica pela utilização de documentos como fonte de dados, de informações e de evidências.

Para a realização da pesquisa, o objeto do estudo é uma empresa do ramo varejista que opera grandes marcas no varejo brasileiro. Para fins desta pesquisa o nome da empresa não será divulgado, como forma de sigilo e proteção das informações. De acordo com Flick (2009), a ética na pesquisa está na proteção de dados para evitar danos à empresa e aos gestores participantes. Portanto, para fins deste estudo, o nome fictício da empresa será Alfa S.A.

A empresa é uma Sociedade Anônima fundada em 2010 a partir da fusão de duas empresas do varejo brasileiro. Suas ações são negociadas na B3 (Bolsa, Brasil, Balcão) desde 2010. A empresa conta com mais de 50 mil colaboradores e está presente fisicamente em

aproximadamente 400 municípios, 20 estados e no Distrito Federal. Possui mais de 60 milhões de clientes e 26 centros de distribuição.

A empresa se caracteriza por atendimento Omnicanal, visto que as vendas podem ser feitas por aplicativos, televendas e sites. Além disso, as mercadorias são entregues por transportadoras terceirizadas ou retiradas nas lojas físicas. As vendas no canal on-line superam a quantidade de 15 milhões de pedidos por ano, com mais de dois milhões de itens disponíveis.

Para a coleta dos dados foram utilizadas as demonstrações contábeis (Balanço Patrimonial, Demonstrativo de Resultado e Notas Explicativas) dos anos de 2017 e 2018. O ano de 2017 é o marco inicial da pesquisa, visto que nesse período o país passava por um momento desafiador na economia, em função da crise política e econômica, especialmente no setor de bens duráveis. Por sua vez, o ano de 2018 é o marco final da pesquisa, pois representa o último ano das demonstrações contábeis disponíveis no site da empresa até o momento de finalização da pesquisa.

Após a seleção das demonstrações contábeis foram realizados os cálculos dos indicadores: a) patrimoniais (análises horizontal e vertical), b) indicadores financeiros (liquidez, estrutura de capital, de atividades), c) econômicos (lucratividade e rentabilidade) e d) capital de giro (saldo da tesouraria, necessidade de capital de giro e capital circulante líquido).

#### 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Essa seção apresenta os resultados da pesquisa de acordo com os objetivos específicos: a) verificar a situação patrimonial e econômica por meio dos indicadores de análise vertical e horizontal e b) analisar a situação econômico-financeira da empresa por meio dos indicadores de desempenho econômico-financeiros.

##### 4.1 Situação Patrimonial e Econômica - Análise Horizontal (AH%) e Vertical (AV%)

No ativo, as contas com maior representatividade média no biênio foram Caixa e Equivalentes de Caixa (17,82%), Contas a Receber (18,51%), Estoques (22,43%) e Ativo Realizável a Longo Prazo (22,87%). O Quadro 5 apresenta o Ativo Patrimonial da empresa Alfa S.A.

**Quadro 5** – Ativo Patrimonial da empresa Alfa S.A. (em milhões R\$)

Ativo (R\$ milhões)	2017	2018	AV% Média	AH%
<b>Ativo Circulante</b>	<b>12.204</b>	<b>13.544</b>	<b>63,11</b>	<b>10,98</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	3.559	3.711	17,82	4,27
Contas a Receber	3.785	3.768	18,51	-0,45
Estoques	4.379	4.773	22,43	9,00
Tributos a Recuperar	219	1.060	3,13	384,02
Despesas Antecipadas	32	33	0,16	3,13
Outros Ativos Circulantes	230	199	1,05	-13,48
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>7.541</b>	<b>7.512</b>	<b>36,89</b>	<b>-0,38</b>
Ativo Realizável a Longo Prazo	4.804	4.528	22,87	-5,75
Investimentos	81	108	0,46	33,33
Imobilizado	1.423	1.449	7,04	1,83

Intangível	1.233	1.427	6,52	15,73
<b>Total do Ativo</b>	<b>19.745</b>	<b>21.056</b>	<b>100,00</b>	<b>6,64</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

O ano de 2018 foi marcado por eventos macroeconômicos que influenciaram negativamente o padrão de consumo da população (greve dos caminhoneiros, copa do mundo e eleições para governos e legislativos estaduais e federal). As vendas tiveram percentuais não tão significativos, como por exemplo, as lojas físicas ampliaram as vendas em 4,6% e as lojas online 10,2%, ambas em relação ao ano de 2017.

No período, a empresa mantém sólida composição de caixa e equivalentes de caixa (17,82%) com aplicações financeiras de alta liquidez. Houve pouca variação em relação ao ano 2017, com crescimento de 4,27%. A conta caixa em 2018 era composta de contas correntes bancárias (3,23%), aplicações financeiras compromissadas (95,98%) e aplicações financeiras automáticas (0,78%).

O contas a receber possui elevada representatividade no ativo da Alfa S.A. (18,51%). Isso é devido a política de vendas em que predomina as vendas a prazo por meio de cartão de crédito e carnês/boletos bancários. Praticamente, não houve alteração nos saldos de contas a receber (-0,45%), motivado pela pouca variação nas vendas no período e, também, pelo fato da empresa seguir em 2018 com estratégia iniciada em 2017, referente à diminuição da antecipação das vendas a prazo realizadas no cartão de crédito.

A conta estoques tem a maior representatividade no ativo circulante da companhia (22,43%), devido à grande quantidade de lojas físicas e centros de distribuição. A empresa decidiu adotar uma estratégia mais agressiva no início de 2018 para melhorar a sua competitividade no mercado, por meio da abertura de 89 lojas e 15 quiosques. Essa estratégia fez com que o saldo em lojas físicas aumentasse em relação aos centros de distribuição. Cabe observar que o aumento no nível do estoque (9,00%) não impactou o caixa, pois os fornecedores foram a principal fonte de recursos para o financiamento das mercadorias.

A conta Ativo Realizável a Longo Prazo possui representatividade média significativa no período de 22,87%. Essa conta representa, principalmente direitos a receber referentes às operações comerciais que geram tributos a recuperar. Nessa conta, destacam-se os Tributos a Recuperar com montantes de R\$ 2.725 milhões em 2017 e 2.519 milhões em 2018. Os tributos a recuperar referem-se às políticas tributárias estaduais que tiveram mudanças substanciais nas legislações internas, com vistas à implantação e ampliação da sistemática da substituição tributária do ICMS. Essa nova política tributária implica na antecipação do recolhimento do tributo no estado de origem da comercialização, gerando créditos a ser compensados pela empresa.

No Passivo e Patrimônio Líquido, as contas com maior representatividade média no período foram Fornecedores (40,14%), Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo Prazo (21,07%) e Capital Social Realizado (14,20%). O Quadro 6 apresenta o Passivo e o Patrimônio Líquido da empresa Alfa S.A.

**Quadro 6** – Passivo e o Patrimônio Líquido da empresa Alfa S.A. (em milhões R\$)

Passivo e Patrimônio Líquido	2017	2018	AV% - Média	AH%
<b>Passivo Circulante</b>	<b>14.278</b>	<b>14.880</b>	<b>71,46</b>	<b>4,22</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	552	535	2,66	-3,08
Fornecedores	7.726	8.652	40,14	11,99
Obrigações Fiscais	265	163	1,05	-38,49
Empréstimos e Financiamentos	3.802	3.378	17,60	-11,15
Outras Obrigações	1.933	2.152	10,01	11,33

<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>2.694</b>	<b>3.653</b>	<b>15,56</b>	<b>35,60</b>
Empréstimos e Financiamentos	397	1.021	3,48	157,18
Outras Obrigações	1.053	1.649	6,62	56,60
Tributos Diferidos	5	6	0,03	20,00
Provisões	1.239	977	5,43	-21,15
<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>2.773</b>	<b>2.523</b>	<b>12,98</b>	<b>-9,02</b>
Capital Social Realizado	2.896	2.899	14,20	0,10
Reservas de Capital	(881)	(871)	(4,29)	-1,14
Reservas de Lucros	805	537	3,29	-33,29
<b>Total do Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>19.745</b>	<b>21.056</b>	<b>100,00</b>	<b>6,64</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

A conta Fornecedores possui a maior representatividade na estrutura de capital da empresa (40,14%) no período, bem como apresentou um crescimento de 11,99%. Essa situação se justifica pelo fato de o segmento de atuação da empresa ser no varejo e que, por isso, demanda por uma quantidade significativa de estoques para a promoção de vendas e também pela adoção de uma estratégia comercial mais agressiva em 2018 para aumentar a competitividade nos negócios. Essa estratégia exigiu maior quantidade de estoques para abastecer as lojas e centros de distribuição, fazendo com que as obrigações com fornecedores tivessem crescimento.

A conta empréstimos e financiamentos do passivo circulante e não circulante perfazem um total de 21,07% na estrutura de capital da empresa. Essa situação é decorrente das vendas a prazo que são realizadas por meio de operações Crédito Direto ao Consumidor com Intervenção (CDCI). Essa operação faz com que a conta empréstimos e financiamentos seja de elevada, pois as vendas nessa modalidade, corresponderem a 10,6% do volume de vendas da companhia. O outro motivo foi a emissão em 2018 de notas promissórias em série única para a captação de recursos com vencimento em 2020. Além disso tudo, a empresa possui empréstimos em moeda estrangeira e moeda nacional em montantes significativos.

O capital social subscrito e integralizado da Companhia em 31 de dezembro de 2018 era de R\$2.899 (R\$2.896 em 31 de dezembro de 2017) e possui representatividade média de 14,20%. O capital social é composto por 1.294.303 milhares de ações ordinárias nominativas com direito a voto.

Na Demonstração de Resultado, as contas com maior representatividade média nos anos analisados foram as Receitas de Vendas de Bens e/ou Serviços (100%), Custos dos Bens e/ou Serviços Vendidos (69,52%), despesas operacionais de vendas (21,72%) e Resultado Líquido/Prejuízo (-0,19%). O Quadro 7 exhibe a Demonstração de Resultado da empresa Alfa S.A.

**Quadro 7 – Demonstração de Resultado da empresa Alfa S.A. (em milhões R\$)**

<b>Demonstração do Resultado</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>AV% - Média</b>	<b>AH%</b>
Receita de Vendas	25.641	26.928	100,00	5,02
Custo das Vendas	-17.515	-19.031	-69,52	8,66
<b>Resultado Bruto</b>	<b>8.126</b>	<b>7.897</b>	<b>30,48</b>	<b>-2,82</b>
Despesas/Receitas Operacionais	-7.108	-7.544	-27,87	6,13
Despesas com Vendas	-5.699	-5.719	-21,72	0,35
Despesas Gerais e Administrativas	-846	-1.050	-3,61	24,11
Outras Despesas Operacionais	-583	-815	-2,66	39,79
Resultado de Equivalência Patrimonial	20	40	-0,96	8,64
<b>Res. Antes do Res. Financeiros e Tributos</b>	<b>1.018</b>	<b>353</b>	<b>2,61</b>	<b>-65,32</b>

Resultado Financeiro	-765	-741	-2,86	-3,14
<b>Resultado Antes dos Trib. s/ Lucro</b>	<b>253</b>	<b>-388</b>	<b>-0,26</b>	<b>-253,36</b>
Tributos sobre o Lucro	-85	121	0,07	-242,35
<b>Res. Líquido das Operações Continuadas</b>	<b>168</b>	<b>-267</b>	<b>-0,19</b>	<b>-258,93</b>

Fonte: Dados da Pesquisa

A receita de vendas compreende produtos eletroeletrônicos, eletrodomésticos, móveis, telefonia e outros itens domésticos. Adicionalmente, também oferece serviços, tais como intermediação na venda de garantias estendidas, serviços de instalação de equipamentos, *marketplace* financeira operacional como crediário e cartões de crédito. As operações de *marketplace* referem-se a uma plataforma única para compras, de maneira que um lojista independente oferte produtos para que os clientes tenham acesso aos produtos dentro de um site da Companhia.

No ano de 2018, a receita líquida de vendas cresceu 5,02% em relação ao ano anterior. De acordo com o Relatório da Administração, o ano de 2018 foi marcado por eventos macroeconômicos que influenciaram negativamente o padrão de consumo da população e, conseqüentemente, afetaram o desempenho econômico da Alfa S.A.

Segundo o Relatório de Administração de 2018, a redução do resultado bruto da empresa, não se deve ao fato do crescimento dos custos das vendas, mas sim pelo um crescimento aquém do esperado da receita de vendas, pelos motivos macroeconômicos do país. Além disso, o ano de 2018 foi mais restritivo em relação às aprovações de vendas na modalidade Crédito Direto ao Consumidor com Interveniência (CDCI) e às concessões de cartões de crédito. Desta forma, o resultado bruto apresentou redução de 2,82% em relação ao ano de 2017.

As despesas operacionais com vendas tiveram pouca alteração (0,35%), ratificando a informação de que o resultado bruto foi prejudicado em função do fraco desempenho nas vendas. As despesas com vendas são compostas principalmente pelas despesas de pessoal, com serviços de terceiros e fretes. Essas despesas tiveram crescimento significativo no ano de 2018.

A conta Resultado Líquido em 2018 apresentou um prejuízo de R\$ 267 milhões (-0,99%) e, em 2017, a empresa apresentou um lucro de R\$ 168 milhões (0,65%) O prejuízo do ano de 2018 foi em decorrente do pouco crescimento das vendas, aumento no custo dos produtos vendidos e nas despesas operacionais.

#### 4.2 Situação Econômico-Financeira - Indicadores de Desempenho

O Quadro 8 apresenta os indicadores de liquidez da empresa Alfa S.A.

**Quadro 8** – Indicadores de Liquidez

Liquidez	2017	2018
Liquidez Corrente	0,85	0,91
Liquidez Seca	0,55	0,59
Liquidez Geral	1,00	0,98

Fonte: Dados da Pesquisa

Os indicadores de liquidez da Alfa S.A. mostram uma situação financeira desfavorável no ano de 2017, com uma melhora pouco significativa em 2018. Apenas o indicador de

Liquidez Geral em 2017, que corresponde ao que a empresa possui de ativos de curto e longo prazo para cada R\$ 1 de passivo de curto e longo prazo, possui situação favorável.

Os demais indicadores são desfavoráveis, demonstrando que a empresa não possui ativos para liquidar suas dívidas. O indicador de Liquidez Corrente (0,91), que indica o quanto a empresa possui de ativo a curto prazo para cada R\$ 1 de dívida de curto prazo mostrou leve melhora no período analisado, entretanto ainda é desfavorável. O indicador de Liquidez Seca (0,59), que desconsidera o estoque e as despesas do exercício seguinte, apesar de melhora no período analisado, ainda é desfavorável.

Em relação aos indicadores de endividamento e de estrutura de capital, a situação da empresa também era desfavorável no período analisado. O Quadro 9 mostra os indicadores financeiros de estrutura de capital da empresa Alfa S.A.

**Quadro 9 – Indicadores de Estrutura de Capital**

<b>Indicadores de estrutura de capital</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Composição do Endividamento	0,84	0,80
Endividamento Total	0,86	0,88
Endividamento com Terceiros	6,12	7,35
Imobilização de Recursos não Corrente	1,38	1,22

Fonte: Dados da Pesquisa

A estrutura de capital da Alfa S.A. está concentrada principalmente em endividamento de curto prazo, principalmente com capitais de terceiros (fornecedores e empréstimos para financiamento de capital de giro). A estrutura de capital diminuiu no ano de 2018, em relação ao ano de 2017. De acordo com os indicadores de estrutural de capital, a empresa encontra-se com números desfavoráveis pois eles são próximos ou superiores a 1,00. Destaque para o endividamento com terceiros que é elevado, em função da conta fornecedores.

O indicador Composição de Endividamento mostra que para cada R\$ 1,00 de dívida total, R\$ 0,80 está concentrada no curto prazo no ano de 2018. O indicador Endividamento Total, aponta que para cada R\$ 1,00 de ativo total, a empresa deve para terceiros R\$ 0,88 no ano de 2018. O indicador de Capital de Terceiros aponta que para cada R\$ 1,00 de capital próprio a empresa utiliza R\$ 7,38 de capital de terceiros no ano de 2018. O indicador de Imobilização aponta que para cada R\$ 1,00 de fontes de recursos de longo prazo a empresa aplica em investimentos de longo prazo R\$ 1,22. O Quadro 10 expõe os indicadores econômicos de lucratividade da empresa Alfa S.A.

**Quadro 10 - Indicadores de Lucratividade**

<b>Indicadores de lucratividade</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Margem Bruta	31,69%	29,33%
Margem Operacional	3,89%	1,16%
Margem Líquida	0,66%	-0,99%

Fonte: Dados da Pesquisa

O indicador de Margem Bruta que demonstra a geração de lucro logo após o reconhecimento dos custos das vendas diminuiu em relação ao ano de 2017 em função do fraco desempenho das vendas no ano de 2018. O indicador Margem Operacional que mede a geração de lucro operacional após o reconhecimento das despesas operacionais também foi impactado, com decréscimo, pelo aumento das despesas operacionais administrativas e comerciais, com destaque para os gastos jurídicos com o processo de reestruturação organizacional da companhia.

A margem líquida de 2018 foi negativa, demonstrando que a empresa apresentou prejuízo no período. Segundo o Relatório da Administração, a empresa informa que o motivo

da menor margem de lucratividade foi devido ao período sazonal de vendas, aumento da competitividade das outras companhias, menor penetração de produtos rentáveis e aumento das vendas a prazo com juros e encargos de serviços financeiros. O Quadro 11 aponta os indicadores financeiros de capital de giro da empresa Alfa S.A.

**Quadro 11** - Indicadores de capital de giro (em milhões R\$)

Indicadores de capital de giro	2017	2018
Saldo de Tesouraria	-243	333
Necessidade de Capital de Giro	-1.831	-1.669
Capital Circulante Líquido	-2.074	-1.336
Situação Financeira	Tipo 5 - Ruim	Tipo 6 - Arriscada

Fonte: Dados da Pesquisa

O indicador Saldo de Tesouraria mostra um montante positivo no ano de 2018, demonstrando uma melhora na situação financeira da empresa com a sobra de recursos em tesouraria. Isso indica, no ano de 2018, a empresa possuía recursos financeiros de curto prazo para saldar as obrigações de curto prazo com terceiros.

O indicador Necessidade de Capital de Giro sempre se manteve negativo no período, evidenciando que a empresa necessita captar recursos para financiar o giro dos negócios. No ano de 2018 ocorreu redução da necessidade de capital de giro em relação ano de 2017.

O indicador Capital Circulante Líquido é negativo no período analisado, evidenciando que a empresa não possuía bens e direitos de curto prazo para saldar as obrigações também de curto prazo.

A análise conjunta dos indicadores de capital de giro demonstra que a situação financeira da empresa Alfa S.A. pode ser classificada como tipos Ruim (ano 2017) e Arriscada (ano 2018). Isso significa que em 2017, a empresa apresentava uma situação muito fragilizada, pois a empresa não possuía recursos circulantes suficientes para cumprir com as obrigações de curto prazo e utilizava capital de terceiros de curto prazo, em grande proporção, para financiar as operações. No ano de 2018, houve uma mudança na situação de capital de giro, pois a empresa passou a financiar os ativos de natureza permanente e aplicações financeiras com fontes de recursos de curto prazo. Tal situação pode não ser mantida por muito tempo, pois envolve alto risco de insolvência.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise das demonstrações contábeis, por meio dos indicadores econômico-financeiros, auxilia os gestores, investidores e demais interessados no entendimento da situação financeira das organizações, bem na projeção de tendências futuras no desempenho do negócio. Desse modo, o objetivo geral da pesquisa foi analisar a situação econômico-financeira de uma empresa varejista nos anos de 2017 e 2018.

Os resultados da pesquisa mostraram que as contas de maior representatividade média nas demonstrações financeiras da Alfa S.A. foram as contas ativo realizável a longo prazo (22,87%) no ativo, fornecedores (40,14%) no passivo e custos das vendas (69,52%) na demonstração de resultado. Os índices de liquidez apresentaram situação desfavorável em todo período analisado demonstrando que a empresa não possui recursos para liquidar seus compromissos.

Em relação aos indicadores de estrutural de capital, a situação também é desfavorável com destaque para o endividamento com terceiros que foi elevado nos anos investigados,

principalmente em função da conta fornecedores que subsidiam as mercadorias em estoques. Os indicadores econômicos de lucratividade indicaram que houve redução na margem bruta, operacional e líquida da companhia. Essa redução foi provocada pelo aumento das despesas operacionais, principalmente, com despesa com vendas. Entretanto esse aumento nas despesas com vendas gerou um baixo crescimento no montante de vendas.

A margem bruta que demonstra a geração de lucro logo após o reconhecimento dos custos das vendas diminuiu em relação ao ano 2017 por dois motivos. O primeiro foi um período sazonal de final de ano e, segundo, foi o crescimento das despesas com juros e serviços financeiros nas vendas a prazo. A margem operacional também apresentou queda no período de 2018, visto que o processo de reestruturação organizacional da empresa exigiu gastos com serviços jurídicos passaram a ser reconhecidos como outras despesas operacionais. Por fim, a margem líquida foi negativa, representando prejuízo líquido no ano de 2018 no valor de R\$ 267 milhões.

Os indicadores de capital de giro classificaram a situação financeira arriscada. Tal classificação mostra que a empresa pode ser insolvente, pois utiliza elevada participação de capital de terceiros no financiamento das operações. Sendo que uma elevada participação de capital de terceiros pode acarretar dificuldades de renovação de contratos financeiros e, isso, pode comprometer o andamento das operações.

Diante dos resultados, conclui-se que a empresa apresenta uma situação econômico-financeira desfavorável. Apesar do crescimento das vendas, os custos das mercadorias e despesas operacionais são representativos e comprometem a geração de lucros na operação. A redução no resultado líquido em 2018 foi causada pelo elevado custo das operações para o funcionamento da empresa. Por isso, ocorre a necessidade de utilização recursos de terceiros para financiar atividades de curto prazo. Essa condição acarreta em custos financeiros elevados que também contribuem para a redução do resultado líquido da empresa.

As evidências do caso coadunam com os resultados dos estudos anteriores de Kich, Hoffmann e Nascimento (2017); Santos (2015) e Miranda, Amorim e Prada (2016), ao identificar que as empresas de varejo possuem uma situação de liquidez fragilizada, de endividamento elevado e de indicadores de rentabilidade negativos. Tal característica compromete a continuidade dos negócios das empresas desse segmento econômico.

Como sugestão para pesquisas futuras indicam-se: a) a continuidade da pesquisa para os anos posteriores para ampliação da compreensão do desempenho organizacional do caso investigado; b) realização de estudos comparativos para cotejamentos de resultados com empresas similares ou com o desempenho do setor como um todo.

## REFERÊNCIAS

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

FIGUEIREDO, S.; CAGGIANO, P. C. 1997. **Controladoria teoria e prática**. 2. ed. Editora Atlas, São Paulo, 1997

FISCHMANN, A.; ZILBER, M.A. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica. In: ENCONTRO DA ASSOCIAÇÃO

NACIONAL DOS PROGRAMAS E PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO, 23., 1999, Foz do Iguaçu. *Anais...* Foz do Iguaçu: ANPAD, 1999.

FLEURIET, M.; KEHDY, R.; BLANC, G. **O modelo Fleuriet**: a dinâmica financeira das empresas brasileiras: um novo método de análise, orçamento e planejamento. Editora Campus, Rio de Janeiro, 2003

FLICK, U. **Qualidade na pesquisa qualitativa**. Editora Artmed, Porto Alegre, 2009

HOFFMANN, E.; KICH, M.C.; NASCIMENTO, M. Análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas varejistas Magazine Luiza e Via Varejo. **Revista de Administração e Negócios da Amazônia**, v. 9, n. 3, p. 60-82, 2017.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). Pesquisa anual de comércio – PAC. 2017. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/comercio/9075-pesquisa-anual-de-comercio.html?=&t=destaques> - Acesso em: 21 de fevereiro de 2020.

KAPLAN, S R.; NORTON, P. D. **A estratégia em ação**: Balanced Scorecard. 4. ed. Editora Campus, Rio de Janeiro. 1997.

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

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise didática das demonstrações contábeis**. Editora Atlas, São Paulo, 2014.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. Editora Atlas, São Paulo, 2009.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. Editora Atlas, São Paulo, 2010

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.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade de custos**. Editora Cengage Learning, São Paulo, 2013

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.

SCHMIDT, P. **Controladoria**: agregando valor para a empresa. Editora Bookmann, Porto Alegre, 2002.

SANTOS, A.S. E-commerce no Brasil: se o segmento é promissor, por que empresas atuantes estão no vermelho. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 3, n.1, p. 54-68, 2015.

SILVA, A. A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. Editora Atlas, São Paulo, 2007.

SILVA, K. R.; Souza, P. C. Análise das demonstrações financeiras como instrumento para tomada de decisões. **INGEPRO - Inovação, Gestão e Produção**, v. 3, n. 1, p. 67-78, 2011.