

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SOCIOECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

Dieyson William Xavier Jargenboski

**Análise econômico-financeira de empresas do subsetor do comércio no setor de consumo
cíclico listadas na B3 S/A: um estudo de 2010 a 2022.**

Florianópolis

2023

Dieyson William Xavier Jargenboski

**Análise econômico-financeira de empresas do subsetor do comércio no setor de consumo
cíclico listadas na B3 S/A: um estudo de 2010 a 2022.**

Trabalho Conclusão do Curso de Graduação em Ciências Contábeis do Centro Socioeconômico da Universidade Federal de Santa Catarina como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.
Orientador: Prof. Dr. Sérgio Murilo Petri.

Florianópolis

2023

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Jargenboski, Dieyson W. X.

Análise econômico-financeira de empresas do subsetor do comércio no setor de consumo cíclico listadas na B3 S/A : um estudo de 2010 a 2022. / Dieyson W. X. Jargenboski ; orientador, Sérgio Murilo Petri, 2023.
78 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -
Universidade Federal de Santa Catarina, Centro
Socioeconômico, Graduação em Ciências Contábeis,
Florianópolis, 2023.

Inclui referências.

1. Ciências Contábeis. 2. Ciências Contábeis. 3.
Indicadores Financeiros. 4. Consumo Cíclico. 5. SELIC. I.
Petri, Sérgio Murilo. II. Universidade Federal de Santa
Catarina. Graduação em Ciências Contábeis. III. Título.

Dieyson William Xavier Jargenboski

**Análise econômico-financeira de empresas do subsetor do comércio no setor de consumo
cíclico listadas na B3 S/A: um estudo de 2010 a 2022.**

Este Trabalho Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do Título de
“Bacharel” e aprovado em sua forma final pelo Curso de Ciências Contábeis

Florianópolis, 13 de junho de 2023.



Documento assinado digitalmente
Moacir Manoel Rodrigues Junior
Data: 23/06/2023 14:51:27-0300
CPF: ***.501.219-**
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Prof. Moacir M. Rodrigues Junior, Dr.
Coordenador de Monografia do CCN

Banca Examinadora:



Documento assinado digitalmente
Sergio Murilo Petri
Data: 22/06/2023 19:33:16-0300
CPF: ***.305.209-**
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Prof. Sérgio Murilo Petri, Dr.
Orientador
Universidade Federal de Santa Catarina



Documento assinado digitalmente
Viviane Theiss
Data: 22/06/2023 20:06:17-0300
CPF: ***.891.679-**
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Profa. Viviane Theiss, Dra.
Avaliadora
Universidade Federal de Santa Catarina



Documento assinado digitalmente
AMANDA DA SILVA CAMARGO
Data: 23/06/2023 10:18:18-0300
CPF: ***.822.557-**
Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Profa. Amanda da Silva Camargo, M.Sc.
Avaliadora
Universidade Federal de Santa Catarina

RESUMO

O objetivo deste estudo é analisar o desempenho econômico-financeiro das empresas do subsetor do comércio no setor de consumo cíclico, subsetor de comércio que estão listadas na B3 S/A no segmento de novo mercado, por meio de indicadores. O subsetor do comércio no setor de consumo cíclico foi selecionado pela significativa participação no PIB do país e pela quantidade de empregos que gera. Para mensurar a evolução do desempenho das empresas foi considerado o período entre 2010 e 2022, utilizando as demonstrações financeiras auditadas de 6 das 16 empresas do subsetor do comércio nos segmentos tecidos vestuário, calçados e eletrodomésticos, as demais empresas não apresentavam todas as informações, disponibilizadas pelas próprias e disponíveis na base de dados Economática®. A pesquisa tem caráter descritivo, identificou a situação de liquidez e endividamento das empresas. Também foram comparados os resultados da rentabilidade do ativo com a taxa SELIC. Foi possível mostrar a evolução dos indicadores econômico-financeiros e o comportamento de cada companhia ao longo do período considerado, também foi possível identificar as companhias que tiveram maior rentabilidade e as empresas com maior endividamento e com problemas de liquidez. Foi possível determinar que a rentabilidade do ativo tem comportamento inverso ao da taxa SELIC. Devido a diferença encontrada nos resultados obtidos em cada companhia ao longo do período estudado, mesmo com todas as variações ocorridas no cenário macroeconômico, é possível conjecturar que o planejamento e as estratégias adotadas pelas companhias são muito significativos para atingir os resultados encontrados.

Palavras-chave: SELIC. Endividamento. Rentabilidade.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the economic-financial performance of companies in the trade subsector in the cyclical consumption sector, a trade subsector that are listed on B3 S/A in the new market segment, using indicators. The commerce subsector in the cyclical consumption sector was selected for its significant participation in the country's GDP and the number of jobs it generates. To measure the evolution of the companies' performance, the period between 2010 and 2022 was considered, using the audited financial statements of 6 of the 16 companies in the commerce subsector in the clothing, footwear and household appliances segments, the other companies did not present all the information, made available by themselves and available in the Economática® database. The research is descriptive in nature, identifying the liquidity and indebtedness situation of companies. The results of asset profitability with the SELIC rate were also compared. It was possible to show the evolution of economic and financial indicators and the behavior of each company over the period considered, it was also possible to identify the companies that had the highest profitability and the companies with the highest debt and with liquidity problems. It was possible to determine that the return on the asset behaves inversely to the SELIC rate. Due to the difference found in the results obtained in each company over the period studied, even with all the variations that occurred in the macroeconomic scenario, it is possible to conjecture that the planning and strategies adopted by the companies are very significant to achieve the results found.

Keywords: SELIC. Indebtedness. Profitability.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Giro do Ativo da Arezzo&Co	31
Gráfico 2: Rentabilidade do Ativo da Arezzo&Co	32
Gráfico 3: Margem Líquida % da Arezzo&Co	32
Gráfico 4: Margem EBITDA % da Arezzo&Co	33
Gráfico 5: Liquidez Seca da Arezzo&Co.....	33
Gráfico 6: Liquidez Corrente da Arezzo&Co	34
Gráfico 7: Liquidez Geral da Arezzo&Co	35
Gráfico 8: Endividamento Geral da Arezzo&Co	35
Gráfico 9: Giro do Ativo da Guararapes	36
Gráfico 10: Rentabilidade do Ativo % da Guararapes	37
Gráfico 11: Margem Líquida % da Guararapes	37
Gráfico 12: Margem EBITDA % da Guararapes	38
Gráfico 13: Liquidez Seca da Guararapes	38
Gráfico 14: Liquidez Corrente da Guararapes	39
Gráfico 15: Liquidez Geral da Guararapes.....	39
Gráfico 16: Endividamento Geral da Guararapes	40
Gráfico 17: Giro do Ativo da Magazine Luiza.....	41
Gráfico 18: Rentabilidade do Ativo % da Magazine Luiza	41
Gráfico 19: Margem Líquida % da Magazine Luiza.....	42
Gráfico 20: Margem EBITDA % da Magazine Luiza	42
Gráfico 21: Liquidez Seca da Magazine Luiza	43
Gráfico 22: Liquidez Corrente da Magazine Luiza.....	43
Gráfico 23: Liquidez Geral da Magazine Luiza.....	44
Gráfico 24: Endividamento Geral da Magazine Luiza.....	45
Gráfico 25: Giro do Ativo da Marisa	46
Gráfico 26: Rentabilidade do Ativo % da Marisa	46
Gráfico 27: Margem Líquida % da Marisa	47
Gráfico 28: Margem EBITDA % da Marisa	47
Gráfico 29: Liquidez Seca da Marisa	48
Gráfico 30: Liquidez Corrente da Marisa.....	48
Gráfico 31: Liquidez Geral da Marisa.....	49

Gráfico 32: Endividamento Geral da Marisa	49
Gráfico 33: Giro do Ativo da Renner	50
Gráfico 34: Rentabilidade do Ativo % da Renner.....	51
Gráfico 35: Margem Líquida % da Renner	52
Gráfico 36: Margem EBITDA % da Renner.....	52
Gráfico 37: Liquidez Seca da Renner.....	53
Gráfico 38: Liquidez Corrente da Renner	53
Gráfico 39: Liquidez Geral da Renner	54
Gráfico 40: Endividamento Geral da Renner	54
Gráfico 41: Giro do Ativo da VIA	55
Gráfico 42: Rentabilidade do Ativo % da VIA	56
Gráfico 43: Margem Líquida % da VIA	56
Gráfico 44: Margem EBITDA % da VIA	57
Gráfico 45: Liquidez Seca da VIA	58
Gráfico 46: Liquidez Corrente da VIA.....	58
Gráfico 47: Liquidez Geral da VIA.....	59
Gráfico 48: Endividamento Geral da VIA	59
Gráfico 49: Rentabilidade do Ativo %	62
Gráfico 50: Margem Líquida %	63
Gráfico 51: Margem EBITDA %	64

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Pesquisas Correlatas	26
Quadro 2: População das Empresas do Estudo do subsetor do Comércio	28
Quadro 3: Indicadores Seleccionados	29

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Giro do Ativo.....	60
Tabela 2: Liquidez Seca	65
Tabela 3: Liquidez Corrente.....	66
Tabela 4: Liquidez Geral.....	67
Tabela 5: Endividamento Geral.....	68

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

a.a.: ao ano

a.m.: ao mês

B3: Brasil, Bolsa e Balcão

BACEN: Banco Central do Brasil

BP: Balanço Patrimonial

CPC: Comitê de Pronunciamentos Contábeis

DFC: Demonstração de Fluxo de Caixa

DMPL: Demonstração da Mutação do Patrim nio Líquido

DRE: Demonstração do Resultado do Exercício

DVA: Demonstração do Valor Adicionado

EBITDA - Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization ou Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização

ESG - Environmental, Social and Governance, ou Governanç  Ambiental, Social e Corporativa

IBEVAR - Instituto Brasileiro de Executivos de Varejo & Mercado de Consumo

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IBMEC - Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais

IPO - Initial Public Offering, ou Oferta Pública Inicial

NE: Notas Explicativas

NM: Novo Mercado

PIB - Produto Interno Bruto

S.A.: Sociedade An nima

SELIC - Sistema Especial de Liquidação e de Custódia

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	15
1.1	OBJETIVOS	16
1.1.1	Objetivo Geral.....	16
1.1.2	Objetivos Específicos	17
1.2	JUSTIFICATIVA	17
1.3	DELIMITAÇÃO DA PESQUISA.....	17
1.4	ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA	18
2	REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1	MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL	19
2.2	CONSUMO CÍCLICO	21
2.3	INDICADORES FINANCEIROS.....	21
2.4	TAXA SELIC	23
2.5	PESQUISAS SIMILARES OU CORRELATAS.....	24
3	METODOLOGIA.....	27
3.1	ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO	27
3.2	COLETA E TRATAMENTO DE DADOS	27
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS	30
4.1	APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS.....	30
4.1.1	Arezzo&Co	30
4.1.2	Guararapes.....	36
4.1.3	Magazine Luiza.....	40
4.1.4	Marisa	45
4.1.5	Renner.....	50
4.1.6	VIA	55
4.2	Análise dos Dados	60
4.2.1	Giro do Ativo.....	60

4.2.2	Rentabilidade do Ativo.....	61
4.2.3	Margem Líquida	62
4.2.4	Margem Ebitda	64
4.2.5	Liquidez Seca	65
4.2.6	Liquidez Corrente.....	66
4.2.7	Liquidez Geral	67
4.2.8	Endividamento Geral	68
4.3	Análise dos Resultados	69
5	CONCLUSÃO.....	72
	REFERÊNCIAS	74

1 INTRODUÇÃO

O ano de 2023 tende a ser um ano desafiador para a economia, tanto no cenário nacional quanto global conforme apontam os estudos de Ricupero (2023); Barbosa *et al.* (2023) e as projeções contidas no trabalho de Horta; Giambiagi (2018). No Brasil o ano iniciou com troca no governo federal e a taxa básica de juros da economia brasileira, SELIC, iniciou o ano de 2023 em 13,75% a.a., sem alterações desde agosto de 2022 (MONTANI; MARTINS, 2023; GUINDANI, 2022).

A taxa de juros mais elevada dificulta o acesso ao crédito, não somente por pessoas físicas como por parte das empresas, e também aumenta ao volume de investimentos em renda fixa, uma vez que a rentabilidade de diversas aplicações é relacionada a SELIC, “evidenciando redução das concessões de crédito, o qual deve-se a alta da taxa Selic praticada e também às altas taxas de juros cobradas, já os investimentos apresentaram crescimento considerável, influenciados pelo aumento da rentabilidade” (PONTEL, TRISTÃO; BOLIGON, 2020, p. 16).

Em janeiro de 2023, outra situação relevante foi anunciada: a descoberta de inconsistências nas demonstrações financeiras da Lojas Americanas S.A. Em junho de 2023, em comunicado, a companhia informou que as inconsistências eram decorrentes de fraudes nas demonstrações contábeis. Informou também que foram contratados, sem aprovações societárias, R\$20,6 bilhões entre operações de financiamento de compras e de capital de giro, e que esses valores não foram contabilizados de forma adequada, não refletindo a real posição patrimonial da companhia (AMERICANAS, 2023). Dessa forma “a empresa teve sua reputação comprometida, após revelada a inconsistência contábil, que gerou inicialmente uma dívida estimada em R\$20 bilhões, atingindo hoje valor superior a R\$40 bilhões, com maior reflexo na reputação da empresa para os investidores e credores”, (OLIVEIRA, 2023, p. 93). Assim, as informações expressas nas demonstrações financeiras das companhias, ainda que auditadas e publicadas, podem ser questionáveis (RÖSNER, 2022).

Diante do exposto, fica evidente a necessidade a avaliação da análise de desempenho das companhias, esta análise pode ser realizada através da mensuração de indicadores numéricos, multiplicadores, montantes, quocientes e percentuais (FERNANDES; CAILLEAU; SOUZA, 2019), permitindo melhor visualização da situação em que as empresas se encontram, bem como as perspectivas futuras (SILVA, 2019).

A análise fundamentalista tem como base a interpretação dos resultados divulgados pelas empresas, por meio de demonstrações contábeis, ou também denominados relatórios financeiros (ALMEIDA, 2023; SILVA, 2019). É um instrumento que permite ao investidor e outras partes interessadas, analisar, por meio de dados e indicadores, a situação da empresa nos exercícios anteriores e, até certo ponto, mensurar os riscos de perdas ao investir em determinada empresa (ROCHA, 2022).

As empresas listadas na B3 são classificadas de acordo com o setor econômico, subsetor e segmento, além de, no caso das empresas que tem capital aberto, serem classificadas conforme o nível de governança corporativa (TRINDADE, 2022; BORTOLI; ORTH; LERNER, 2019). Os níveis de governança deveriam garantir maior transparência em relação as ações tomadas pelas empresas (MARTINEZ; DA SILVA, 2023; FLORENCIO; BATISTA; REIS, 2020), conseqüentemente, os maiores níveis de governança deveriam mitigar os problemas de gestão da companhia, bem como proporcionar maiores mecanismos para a promoção da sustentabilidade empresarial (TRENTO, 2022).

Nesse contexto a presente pesquisa tem como problema: **Quais indicadores das empresas do subsetor de comércio no setor de consumo cíclico, ao longo do período compreendido entre 2010 à 2022?**

O nível mais criterioso para entrada das organizações na B3 é o Novo Mercado. Para uma organização entrar nesse segmento, é necessário adotar uma série de regras societárias, além da obrigação de divulgar sua política e comprovar que há fiscalização e controle em seus processos (B3, 2021).

Conforme apresentado, o cenário para o ano de 2023, e subsequentes, pode ser desafiador para diversos segmentos da economia, dessa forma é interessante avaliar a situação econômico-financeira das empresas, especialmente os relacionados a liquidez e rentabilidade.

1.1 OBJETIVOS

1.1.1 Objetivo Geral

Este trabalho tem como objetivo analisar a evolução dos indicadores das empresas do setor de consumo cíclico, subsetor de comércio, ao longo do período compreendido entre 2010 à 2022.

1.1.2 Objetivos Específicos

- Identificar a evolução do desempenho das empresas por meio de indicadores econômico-financeiros, entre os anos de 2010 à 2022;
- Identificar a situação de liquidez e endividamento; e,
- Comparar a rentabilidade do ativo com a taxa SELIC ao longo do período analisado

1.2 JUSTIFICATIVA

As empresas de consumo cíclico sofrem influência de ciclos econômicos, uma vez que em tempos de recessão econômica o consumo tende a ficar concentrado em bens de consumos mais relevantes e necessários para a sobrevivência, como por exemplo, alimentação, limpeza, higiene pessoal e saúde (ANDRADE, 2019). Diante do cenário macroeconômico atual, como por exemplo, a taxa de juros e a mudança do governo federal (RICUPERO, 2023), podem impactar os resultados das empresas de consumo cíclico (PANDINI, 2018). Assim, é de se esperar que as empresas do setor necessitem de uma boa conjuntura econômica para um resultado econômico-financeiro positivo (PANDINI, 2018).

De acordo com o IBEVAR (2019), o setor de consumo cíclico, ou varejo, apresentava participação de 29,5% no Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro em 2018, empregando mais de 7 milhões de funcionários.

Diante da relevância do setor na economia do país e do momento macroeconômico apresentado, fica evidenciada a pertinência de pesquisas acerca do setor.

1.3 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

Esta pesquisa tem como objetivo analisar o desenvolvimento dos indicadores econômico-financeiros ao longo do período compreendido entre 2010 e 2022. Este período foi selecionado pois abrange ciclos econômicos, tanto de expansão econômica quanto de recessão, como ocorreu entre 2014 e 2016 quando o PIB teve queda de 6,7% (PAIVA; MATTOS; SOUZA, 2023). Dessa forma, é possível verificar o comportamento das empresas em momentos

distintos. Para isso é fundamental que as empresas analisadas tenham apresentado as demonstrações financeiras para todo o período que será analisado.

1.4 ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA

A organização da pesquisa, com a finalidade de melhor entendimento do estudo, está dividida em cinco capítulos, na sequência em que são mencionados: introdução, referencial teórico, metodologia, apresentação e análise dos dados; e conclusão.

Na introdução, foram apresentadas as fundamentações do problema proposto, bem como os objetivos gerais e específicos e a justificativa que embasou a elaboração desta pesquisa.

Referencial teórico, neste capítulo serão apresentados os fundamentos teóricos empregados como base para condução da pesquisa e os conceitos fundamentais utilizados para interpretação dos resultados.

Metodologia, explicita o enquadramento e os procedimentos empregados na coleta e análise dos dados.

Apresentação e Análise dos dados, apresentação dos resultados obtidos e as análises aplicadas conforme objetivos do trabalho.

Conclusão, expõem-se os resultados da pesquisa, conforme adequação aos objetivos propostos, apresentação de limitações e proposição de futuras pesquisas. Por último, relação de referências empregadas na elaboração da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Esta seção busca apresentar bases que sustentem a pesquisa, a fim de identificar a possível contribuição da pesquisa em termos de preenchimento de lacunas entre a teoria, a regulamentação e a prática empregada pelas empresas, bem como definir a metodologia empregada nesta pesquisa.

Esta seção está dividida em quatro tópicos. O primeiro abordará o mercado de capitais no Brasil; o segundo tratará da apresentação do setor, o terceiro tópico discutirá os indicadores econômicos e o último abordará a SELIC e os efeitos da taxa na economia.

2.1 MERCADO DE CAPITAIS NO BRASIL

Segundo dados da B3 (2023), o número de investidores pessoa física, em dezembro de 2022, chegou a 5 milhões, correspondendo a 16% do volume de negociações com ações. De acordo com a B3 (2023), o número de investidores pessoa física na bolsa de valores brasileira aumentou aproximadamente 700% em 4 anos, passando de cerca de, aproximadamente 700 mil em 2018 para 5 milhões em 2022. Do total investido pelas pessoas físicas, R\$1,6 trilhão de reais estava em renda fixa e R\$ 459 bilhões em renda variável. Segundo o mesmo estudo, 84% dos investidores entraram a partir de 2019. Outro estudo da B3 (2020), a grande maioria dos novos investidores se informam sobre investimentos na internet, sendo que 60% deles se informam por YouTube/Influenciadores e 39% utilizam as recomendações de influenciadores para efetivar os investimentos.

De acordo com Pereira (2021), o aumento no número de investidores pessoa física, em renda variável, é decorrente da melhora da educação financeira dos brasileiros e dos consecutivos cortes na taxa SELIC, que fizeram os investidores buscarem opções com rentabilidade maior que a renda fixa.

Outro motivo para a popularização de investimentos de investidores individuais em renda variável, é a queda que o mercado de capitais sofreu durante a pandemia de COVID-19. Com a grande desvalorização no preço de determinadas ações, os valores se tornaram mais atraentes para novos investidores (QUINTINO; MENDES, 2021). As informações fornecidas pelos autores são corroboradas pelo estudo da B3 (2023, p. 5) que afirma: “Nos últimos dois anos, o valor do primeiro investimento das pessoas físicas caiu 58%, saindo de R\$ 1.916, em

outubro de 2018, para R\$ 660, em outubro de 2020”. O estudo ainda aponta que os investidores entre 16 a 25 anos de idade investiram em média R\$225.

Conforme dados da B3 (2023), do total investido pelas pessoas físicas, R\$1,6 trilhão de reais estava em renda fixa e R\$459 bilhões em renda variável, ou seja, as aplicações em renda fixa são mais que o triplo do que o aplicado em renda variável. Para Pereira (2021), dentre as principais razões para o brasileiro possuir um perfil tão conservador em relação aos investimentos estão relacionadas a facilidade de resgatar as aplicações de renda fixa, a falta de conhecimento sobre investimento e o medo de perder dinheiro.

Cabe destacar que o acesso as demonstrações das companhias analisadas neste estudo são de divulgação pública e obrigatória

Conforme Art. 28 e seu parágrafo único do Regulamento do Novo Mercado:

Art. 28 A companhia deve realizar, em até 5 (cinco) dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, apresentação pública sobre as informações divulgadas.

Parágrafo único. A apresentação pública deve ser realizada presencialmente ou por meio de teleconferência, videoconferência ou qualquer outro meio que permita a participação a distância dos interessados.

As normas vigentes, tanto em termos de legislação quanto as regulamentares, permitem o acesso a todos os interessados nas informações.

É importante mencionar que as informações disponibilizadas pelas companhias de capital aberto e utilizadas para calcular os indicadores econômico-financeiros são as mesmas informações necessárias para calcular os indicadores de qualquer empresa, como por exemplo o estudo de (SANTOS; SANTOS; MORETTO, 2022) que aplicou a análise de indicadores econômico-financeiros a uma empresa de autopeças. As principais vantagens de utilizar os dados de empresas de capital aberto estão relacionadas com a facilidade de acesso, a presumida fidedignidade das informações e a adequação às normas contábeis vigentes (RÖSNER, 2022).

2.2 CONSUMO CÍCLICO

Segundo Reis (2019), “o consumo cíclico é um setor caracterizado por empresas que possuem seu desempenho fortemente influenciado por variáveis econômicas como inflação, taxa de juros, variação do câmbio, etc.”, ou por ciclos econômicos. Assim, as receitas do setor são fortemente influenciadas pelo cenário econômico do país ou, eventualmente, do cenário global (JAQUES; BORGES; MIRANDA, 2020; OLIVEIRA *et al.* 2021). Destaca-se que o varejo vem perdendo importância mostrando um crescimento inferior se comparado com outros setores, isso é resultado da falta de dinamismo na recuperação econômica e o endividamento das famílias; (SILVA e NUNES, 2023).

O varejo se caracteriza como todas as atividades econômicas de venda de um bem ou serviço para o consumidor final (SBVC, 2019). O Instituto Brasileiro de Executivos de Varejo & Mercado de Consumo (IBEVAR, 2019) estima que o setor varejista representou em 2018, 29,5% do Produto Interno Bruto (PIB).

Dentro do setor as empresas listadas na B3 S/A estão classificadas conforme critérios, como identificação dos produtos e serviços que mais geram receita, participação acionária no setor maior ou igual a dois terços das receitas, entre outros (B3, 2021).

Para a finalidade deste trabalho serão consideradas apenas as empresas com capital aberto, negociadas na B3 S/A no segmento de consumo cíclico, subsetor de comércio e englobadas no segmento de listagem Novo Mercado.

Os segmentos de listagem da B3 S/A foram criados com a intenção de poder alocar as empresas adequadamente conforme os níveis de governança, cada segmento tem regras diferentes (B3, 2022). Essas regras vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei 6.404/76 (Lei das S.As.) e têm como objetivo melhorar a avaliação daquelas que decidem aderir, voluntariamente, a um desses segmentos de listagem.

2.3 INDICADORES FINANCEIROS

As demonstrações contábeis obrigatórias pela Lei das S.As. (Lei 6.404/76 e ajustada pela 11.638/2007) são: o Balanço Patrimonial (BP); a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE); a Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA); a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL); a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC); a

Demonstração do Valor Adicionado (DVA); a Demonstração do Resultado Abrangente (DRA); e, as Notas Explicativas.

Os indicadores econômico-financeiros relacionam diferentes demonstrações, especialmente, o Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e a Demonstração dos Fluxos de Caixa. Segundo Martins; Miranda; Diniz (2014) e Oliveira; Bilac; Oliveira, (2022) o BP evidencia o momento financeiro e patrimonial da companhia, demonstrando a liquidez, o endividamento e o ciclo (giro) das operações. A DRE demonstra de forma dinâmica a composição de Receitas, Custos e Despesas em certo período que refletiram o Lucro ou Prejuízo apresentado (IUDÍCIBUS, 2017; GALVÃO; LIMA; SANTOS, 2019). A DFC apresenta a origem dos recursos que a empresa obteve ao longo do exercício, bem como ocorreu a aplicação desses recursos monetários da empresa, o movimento de entradas e saídas do caixa da empresa (IUDÍCIBUS, 2017).

O desempenho das empresas pode ser avaliado e medido por meio de indicadores financeiros, que podem ser calculados através das informações contábeis disponibilizadas nas demonstrações contábeis (MARRA, 2021). Conforme Silva e Nunes (2021, p. 16) “o objetivo principal dos indicadores econômico-financeiros é apontar a posição atual da empresa enquanto fornece insumos para projeção do desempenho futuro, caso aquela situação seja evidenciada pelas análises de indicadores”.

Oliveira *et al.* (2021) e Assaf Neto (2014) afirmam que a análise do desempenho das companhias com base em indicadores é uma das técnicas mais empregadas para visualizar a saúde econômica e financeira da empresa. Existem diversos tipos de indicadores para serem utilizados dependendo do objetivo final do analisador (REIS; NIYAMA; BANDEIRA, 2018; OLIVEIRA *et al.* 2021). Outra vantagem dessa forma de avaliação é o fato de que por meio dos indicadores é possível comparar as relações de risco e rentabilidade de diferentes empresas e setores (MÁLAGA, 2007; MARRA, 2021).

Matarazzo (2003), bem como Almeida; Sales (2020) pontuam que mais determinante para a qualidade da análise do que a quantidade de índices analisados é a escolha desses índices, ou seja, que os índices sejam suficientemente adequados para avaliar a situação da empresa. Motta (2021, p. 20) afirma que “a decisão de quais e quantos índices utilizar deve ser pautada na consciência de profundidade da análise proposta”.

A partir da análise dos trabalhos de Silva; Nunes (2021); Motta (2021); Pereira (2021); Oliveira *et al.* (2023) os indicadores aplicados para a realização deste trabalho são: Liquidez

Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Margem do EBITDA, Giro do Ativo, Margem Líquida, Retorno Sobre Ativos e Endividamento Geral, uma vez que estes indicadores econômico-financeiros permitem analisar a estrutura de capital, rentabilidade e liquidez das empresas.

2.4 TAXA SELIC

O estudo de Figueira (2023) traz esclarecimentos sobre o efeito das oscilações da taxa SELIC sobre o desempenho do IBOVESPA. O autor destaca que a taxa SELIC é utilizada para medir a taxa básica de juros da economia brasileira, que afeta todas as outras taxas de juros. O mesmo estudo aponta que “com o aumento da taxa SELIC, há uma maior quantidade de vendas de ações, o que leva os preços e o índice para baixo” (FIGUEIRA, 2023, p. 19). Segundo o autor, o fenômeno da venda de ações ocorre porque em momentos de SELIC mais elevada as aplicações em renda fixa têm maior rentabilidade e menor risco. Além disso, ainda segundo Figueira (2023), o aumento da SELIC também influencia nos demais juros praticados no mercado, o que “impacta os custos com financiamentos e empréstimos, o que pode desestimular o consumo. Trazendo impacto direto nos resultados das empresas, que podem ter redução na demanda por seus produtos e serviços” (FIGUEIRA, 2023, p. 20).

Conforme Paiva; Mattos; Souza, (2023), em agosto de 2020 a taxa básica de juros chegou a 2% a.a., a menor taxa já experimentada no Brasil, seguindo tendência de queda que ocorria desde 2016. As informações trazidas por Paiva; Mattos; Souza, (2023), quando analisadas em conjunto com as informações de Figueira (2023) convergem com os resultados apontados pelo estudo da B3 (2023) sobre o aumento no número de investidores pessoas físicas investindo na Bolsa de Valores e a migração entre investimentos em renda variável e renda fixa.

Oliveira *et al.* (2023) apontam que a alteração da SELIC, além dos impactos já apresentados sobre o comportamento das pessoas físicas, tem impacto significativo sobre os custos de financiamento das empresas, afetando os custos dos empréstimos e pagamentos e, os fluxos de caixa das empresas. “Os juros interferem negativamente na estrutura de capital das empresas de consumo cíclico, considerando-se que as instituições atingem mais rapidamente sua capacidade de endividamento” (OLIVEIRA *et al.* 2023, p. 14), o que indica que o setor de consumo cíclico tende a utilizar o capital próprio do que capital de terceiros em tempos de SELIC mais alta. Os autores também pontuam que o aumento da taxa de juros tem como

objetivo “conter a inflação, reduzindo o capital em circulação e, conseqüentemente, elevando seu custo de captação” (OLIVEIRA *et al.* 2023, p. 15).

2.5 PESQUISAS SIMILARES OU CORRELATAS

A pesquisa de Oliveira *et al.* (2021), denominada “Relação dos indicadores de desempenho e ambiente macroeconômico”, teve como objetivo analisar a relação entre os indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade com os indicadores macroeconômicos Produto Interno Bruto (PIB), taxas de câmbio, de juros, de desocupação e de inflação, no período de 2010 a 2020. Esta pesquisa considerou todos os subsetores englobados no setor de consumo cíclico da B3. Os resultados estatísticos encontrados indicaram que “a relação entre os índices econômico-financeiros e indicadores macroeconômicos apresentam associações distintas por subsetores em virtude das especificidades de cada um” (OLIVEIRA *et al.* 2021, p.19). Enquanto o subsetor de utilidades domésticas não apresentou, estatisticamente, nenhuma relação entre os indicadores e os fatores macroeconômicos. De maneira geral, Oliveira *et al.* (2021) constataram que a taxa de juros está relacionada ao endividamento e a margem líquida das empresas, enquanto o PIB está relacionado a margem líquida e retornos sobre o ativo; e, tanto a liquidez seca quanto a margem líquida estão relacionados com a taxa de desocupação. Não foi observada associação significativa para nenhum índice analisado com a taxa de inflação, considerando o setor de consumo cíclico.

A pesquisa de Pandini (2018), “Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de consumo cíclico e não-cíclico da BM&F BOVESPA”, considerou o período compreendido entre 2008 e 2015. O estudo identificou que o setor de consumo cíclico é mais afetado pelos fatores macroeconômicos que o setor de consumo não cíclico. Apontou também que o IPCA está diretamente relacionado com os indicadores de Liquidez Geral, Composição do Endividamento, Margem EBIT, Margem Líquida e Variação da Receita Líquida. Além disso, o autor afirma que: “pode-se observar relação diretamente proporcional também entre os indicadores macroeconômicos taxa Selic, taxa de câmbio e PIB com os indicadores econômico-financeiros Liquidez Corrente, Grau de Endividamento, Retorno Sobre o Ativo e Retorno Sobre o PL” (PANDINI, 2018, p. 16). Assim, de acordo com o autor, quanto maior for a taxa SELIC,

a taxa de Câmbio e o PIB, maior serão os indicadores de desempenho econômico-financeiros (os mesmos citados acima).

Jaques; Borges; Miranda, 2020, desenvolveram a pesquisa denominada “Relação entre os indicadores econômico-financeiros e as variáveis macroeconômicas dos segmentos empresariais da B3”, que considerou o período compreendido entre 2010 e 2016. O objetivo da pesquisa foi demonstrar como o ambiente macroeconômico se relaciona com os indicadores econômico-financeiros. Os resultados identificaram que o câmbio e o PIB foram as variáveis que tiveram maior associação com os indicadores. O estudo identificou que a inflação apresentou pouca associação com os índices setoriais. Também concluiu que “é evidente a correlação positiva do PIB com as vendas e produção dos diversos setores (como Bens Industriais, Consumo Cíclico, Materiais Básicos e Telecomunicações), cujos aspectos parecem estar refletidos nos índices de rentabilidade.

Oliveira *et al.* (2023), em sua pesquisa intitulada “Queda na taxa SELIC e o seu impacto na estrutura de capital das empresas não financeiras listadas na B3” avaliou o comportamento de 78 empresas de diversos setores da economia em relação as variações da taxa SELIC entre os anos de 2017 e 2021. O estudo investigou como as alterações na estrutura de capital das empresas pode estar correlacionado com as variações da SELIC e como os diferentes segmentos da economia são impactados com essas variações. O estudo concluiu que os setores de saúde, bens industriais e consumo cíclico foram aqueles com maior correlação entre a SELIC e a estrutura de capital, enquanto o setor de Petróleo e gás mostrou-se menor correlação.

O Quadro 1 apresenta de forma resumida os autores, objetivos e os resultados encontrados pelas pesquisas correlatas, destacando os aspectos abordados neste estudo.

Quadro 1: Pesquisas Correlatas

Autor/Ano	Título	Objetivo	Resultados
Oliveira <i>et al.</i> , (2021)	Relação dos indicadores de desempenho e ambiente macroeconômico	Analisar a relação entre os indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade com os indicadores macroeconômicos .	O endividamento e a margem líquida estão associados de forma direta e significativa com a taxa de juros, apresentando elevação da proporção de endividamento em curto prazo à medida que a taxa Selic cresce.
Pandini, (2018)	Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de consumo cíclico e não-cíclico da BM&F BOVESPA	Analisar o impacto das variações macroeconômicas no desempenho econômico e financeiro das empresas de Consumo Cíclico e Não Cíclico da BM&Fbovespa.	Relação direta entre a taxa SELIC e os indicadores econômico-financeiros Liquidez Corrente, Grau de Endividamento, Retorno Sobre o Ativo e Retorno Sobre o PL.
Jaques; Borges; Miranda, (2020)	Relação entre os indicadores econômico-financeiros e as variáveis macroeconômicas dos segmentos empresarias da B3	Demonstrar como o ambiente macroeconômico se relaciona com os indicadores econômico-financeiros.	O estudo identificou que a inflação apresentou pouca associação com os índices setoriais, fatores como taxa de desocupação, câmbio e PIB tem maior relação com os indicadores.
Oliveira <i>et al.</i> , (2023)	Queda na taxa SELIC e o seu impacto na estrutura de capital das empresas não financeiras listadas na B3	Investigar como as alterações na estrutura de capital das empresas pode estar correlacionado com as variações da SELIC.	O estudo concluiu que os setores de saúde, bens industriais e consumo cíclico foram aqueles com maior correlação entre a SELIC e a estrutura de capital.

Fonte: Elaboração própria

3 METODOLOGIA

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Este estudo analisa a situação econômico-financeira das empresas de capital aberto listadas no setor de consumo cíclico, subsetor de comércio da B3 S/A por meio da análise de indicadores. Assim, quanto aos objetivos, a pesquisa se enquadra como descritiva, uma vez que busca descrever as características da população da amostra estudada e estabelecer relação entre as variáveis (GIL, 2019).

Em relação ao procedimento, o trabalho é predominantemente documental, uma vez que as demonstrações contábeis foram a principal fonte de dados utilizada, as quais são “materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa” (ZANELLA, 2013, p. 40).

A abordagem do trabalho é qualitativa, uma vez que, foram utilizados instrumentos estatísticos na coleta e tratamento dos dados (RICHARDSON, 1999), além de utilizar instrumentos numéricos e financeiros para evidenciar a evolução entre os indicadores das empresas.

3.2 COLETA E TRATAMENTO DE DADOS

A pesquisa tem como objetivo analisar a evolução dos indicadores: de giro do ativo, rentabilidade do ativo %, margem líquida %, margem EBITDA %, liquidez seca, liquidez corrente, liquidez geral e endividamento geral %, em empresas de capital aberto, do setor de consumo cíclico, subsetor de comércio, nos segmentos de produtos diversos, eletrodomésticos; e tecidos, vestuário e calçados; todas listadas no segmento Novo Mercado da B3 S/A, considerando as demonstrações financeiras anuais consolidadas e auditadas, para o período compreendido entre os anos de 2010 e 2022.

O setor de consumo cíclico é um setor caracterizado por empresas que possuem seu desempenho fortemente influenciado por variáveis econômicas como inflação, taxa de juros, variação do câmbio etc. Dessa forma, as vendas desse segmento são afetadas por esses fatores econômicos. Estes setores costumam ser fortemente impactados por crises, variações nas taxas de câmbio ou outros fatores econômicos (REIS, 2019).

Quadro 2: População das Empresas do Estudo do subsetor do Comércio

Número	Empresa	Subsetor	Segmento
01	Via	Comércio	Eletrodomésticos
02	Quero-Quero	Comércio	Produtos diversos
03	Petz	Comércio	Produtos diversos
04	Magazine Luiza	Comércio	Eletrodomésticos
05	Lojas Renner	Comércio	Tecidos vestuário e calçados
06	Lojas Marisa	Comércio	Tecidos vestuário e calçados
07	Le Biscuit	Comércio	Produtos diversos
08	Guararapes	Comércio	Tecidos vestuário e calçados
09	Grupo Soma	Comércio	Tecidos vestuário e calçados
10	Grupo Sbf	Comércio	Produtos diversos
11	Grazziotin	Comércio	Tecidos vestuário e calçados
12	Espaço laser	Comércio	Produtos diversos
13	Cea Modas	Comércio	Tecidos vestuário e calçados
14	Arezzo Co	Comércio	Tecidos vestuário e calçados
15	Americanas	Comércio	Produtos diversos
16	Allied	Comércio	Eletrodomésticos

Fonte: Elaboração própria com base no site da B³ 2023.

Em um universo de 16 empresas, foram descartadas 10 empresas por não atenderem aos requisitos e precisaram ser descartadas da amostra. As empresas que atenderam aos critérios e possuem as demonstrações financeiras auditadas e publicadas são para todos os anos englobados nesta pesquisa são: Arezzo&Co, Guararapes, Magazine Luiza, Marisa, Renner e Via.

Os dados foram coletados a partir da base da plataforma de informações e dados contábeis Economática®. Os dados utilizados são as informações anuais dos exercícios e indicadores entre os anos de 2010 e 2022, os quais foram coletados entre os dias 15 e 20 de abril de 2023.

O Quadro 2, a seguir, apresenta as fórmulas, os objetivos e as interpretações dos resultados esperados para cada indicador, bem como os autores e ano de publicação.

Quadro 3: Indicadores Seleccionados

INDICADOR	FÓRMULA	AUTOR	OBJETIVO	INTERPRETAÇÃO
Giro do Ativo	Vendas Líquidas / Ativo	Matarazzo, (2003)	Demonstrar a capacidade de gerar vendas em relação ao capital total investido	Quanto maior o resultado da equação, melhor, ou seja, mais vendas por valor do ativo
Rentabilidade do Ativo %	Lucro Líquido / Ativo x 100	Matarazzo, (2003)	O indicador demonstra o potencial da empresa de gerar lucro a partir do seu ativo.	Quanto maior o percentual alcançado, melhor.
Margem Líquida %	Lucro Líquido / Venda total x 100	Matarazzo, (2003)	Tem por objetivo identificar a capacidade de converter receita em lucro.	A interpretação do resultado é quanto maior o percentual, melhor.
Margem do EBITDA %	EBITDA / Vendas Líquidas x 100	Assaf Neto, (2015)	Demonstra a lucratividade operacional obtida com base nas vendas líquidas.	Quanto maior o resultado, melhor.
Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante	Matarazzo, (2003)	Indica a capacidade de liquidação das obrigações de curto prazo.	Se resultado > 1,0 indica que há mais ativos que obrigações. Caso contrário, há mais obrigações que ativos. Resultado = 1,0 indica igualdade entre AC e PC
Liquidez Seca	Disponível+ Títulos a Receber + Outros Ativos de Alta Conversibilidade / Passivo Circulante	Matarazzo, (2003)	Apresenta a capacidade da companhia de liquidar as obrigações de curto prazo, desconsiderando os estoques.	Mesma interpretação de Liquidez Corrente.
Liquidez Geral	Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo / Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	Matarazzo, (2003)	Quadro de liquidez da empresa a longo prazo, abrangendo as obrigações e ativos de curto e longo prazo.	Interpretação similar a Liquidez Corrente, porém englobando o Longo Prazo.
Endividamento Geral	Capital de Terceiros / Ativo Total x 100	Assaf Neto, (2015)	Determina o percentual de ativos financiados por capital de terceiros.	A interpretação do resultado é quanto menor o percentual, melhor.

Fonte: Elaboração própria baseado em Matarazzo, (2003); Assaf Neto, (2015)

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

Assumindo os critérios citados na metodologia e referencial teórico, chegou-se a uma base de 6 empresas e 8 indicadores econômico-financeiros a serem analisados. Os resultados encontrados para cada empresa e para cada indicador foram apresentados separadamente, buscando facilitar a visualização da evolução dos indicadores econômico-financeiros ao longo do período analisado.

4.1 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Para evitar repetição na apresentação das informações contidas nos gráficos referentes aos indicadores calculados, neste tópico será apresentado a interpretação do resultado de cada indicador exposto nos gráficos.

- **Giro do Ativo** - Quanto maior o resultado da equação, melhor, ou seja, mais vendas por valor do ativo
- **Rentabilidade do Ativo %** - Quanto maior o percentual alcançado, melhor.
- **Margem Líquida %** - A interpretação do resultado é quanto maior o percentual, melhor.
- **Margem do EBITDA %** - Quanto maior o resultado, melhor.
- **Liquidez Corrente** - Se resultado $> 1,0$ indica que há mais ativos que obrigações. Caso contrário, há mais obrigações que ativos. Resultado = 1,0 indica igualdade entre Ativo Circulante e Passivo Circulante.
- **Liquidez Seca** - Mesma interpretação de Liquidez Corrente, porém considerando os estoques.
- **Liquidez Geral** - Interpretação similar a Liquidez Corrente, porém englobando os Ativos e Passivos de Longo Prazo.
- **Endividamento Geral** - A interpretação do resultado é quanto menor o percentual, melhor.

4.1.1 Arezzo&Co

A abertura do capital e negociação das ações da companhia na bolsa de valores ocorreu no ano de 2011.

De acordo com a companhia, a receita de vendas consiste especialmente em receitas provenientes das vendas de sapatos, bolsas e acessórios das marcas do Grupo. O faturamento é contabilizado quando os produtos são vendidos para os clientes das lojas próprias, ou quando ele é vendido aos franqueados e aos lojistas multimarcas.

Sobre a produção, o grupo afirma que possui sourcing que une a produção própria, realizada no parque industrial localizado na cidade de Campo Bom, no Rio Grande do Sul, com o sistema Façon, que se dá pela contratação de fábricas e ateliês independentes e especializados.

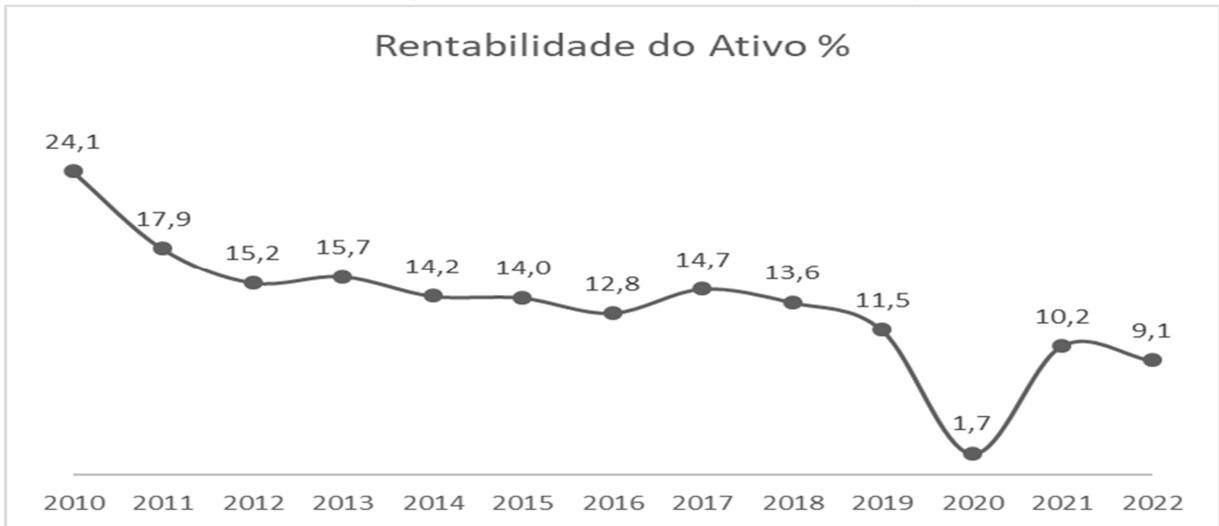
Gráfico 1: Giro do Ativo da Arezzo&Co



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A partir do exposto como interpretação adequada para os resultados deste indicador, é possível concluir que o melhor ano para a companhia foi 2010, onde as vendas líquidas foram mais que o dobro do ativo da empresa (2,1), enquanto o pior foi 2020 (0,6), em razão da pandemia de COVID-19. Os dois anos após o “pico” da pandemia ainda indicaram que as vendas líquidas foram menores que o valor do ativo.

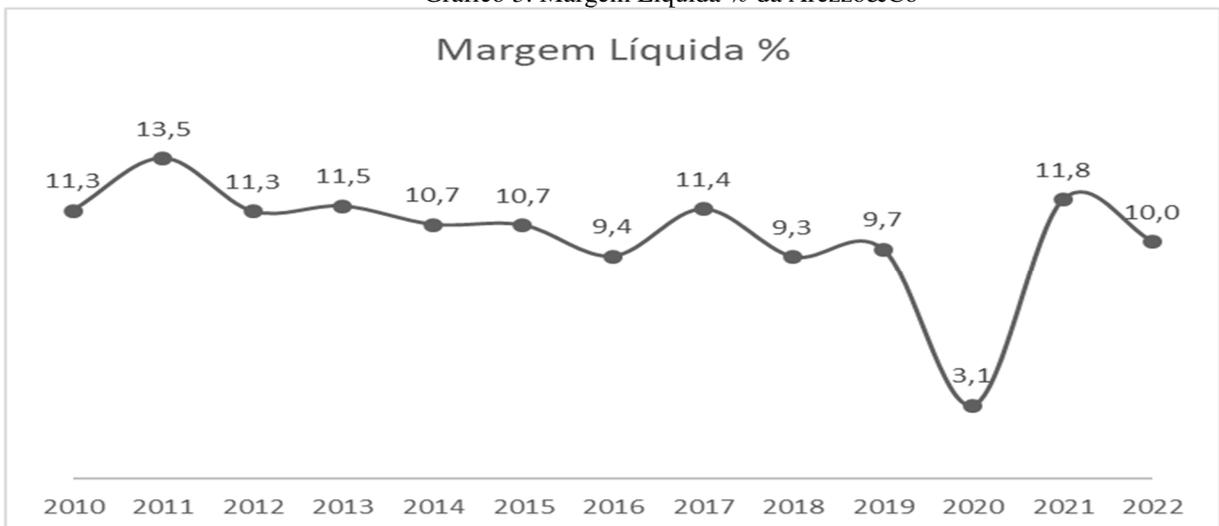
Gráfico 2: Rentabilidade do Ativo da Arezzo&Co



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O percentual de lucro em relação ao ativo da companhia teve os melhores resultados entre os anos de 2010 a 2013, com máximo de 24,1%. O pior resultado foi o ano de 2020, quando o resultado foi de 1,7%. Nos anos seguintes 2021 e 2022, o índice voltou a apresentar resultados melhores, porém ainda abaixo dos resultados pré-pandemia.

Gráfico 3: Margem Líquida % da Arezzo&Co

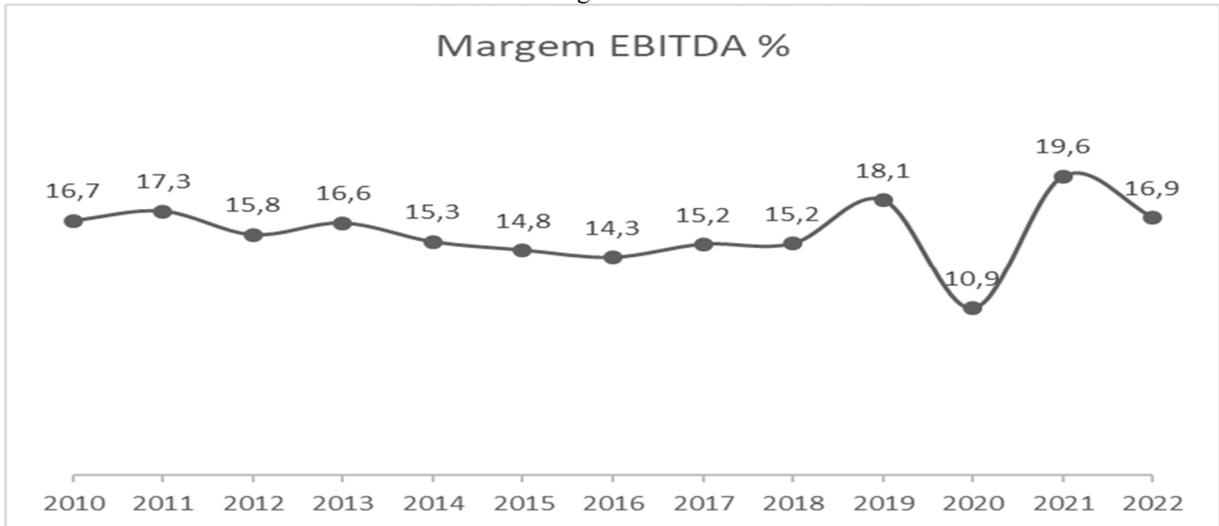


Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A margem líquida foi maior no ano de 2011, correspondendo a 13,5% das vendas. No ano de 2020 o resultado foi de 3%. Nos anos de 2021 e 2022 a margem líquida da empresa

voltou aos níveis de normalidade da empresa, comparando com os outros anos avaliados neste estudo.

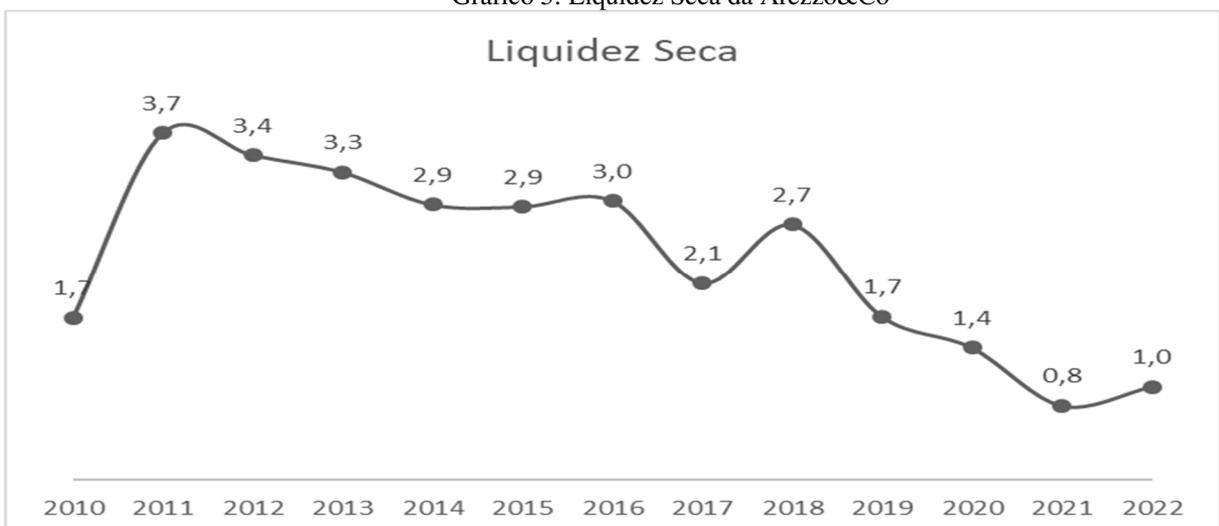
Gráfico 4: Margem EBITDA % da Arezzo&Co



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A Arezzo apresentou resultados estáveis no período compreendido entre os anos de 2010 e 2018. O ano de 2020 apresentou o pior resultado dos períodos (10,9%), enquanto em 2021 teve o melhor resultado do período (19,6%). O resultado do ano de 2022 foi similar aos períodos mais estável da companhia.

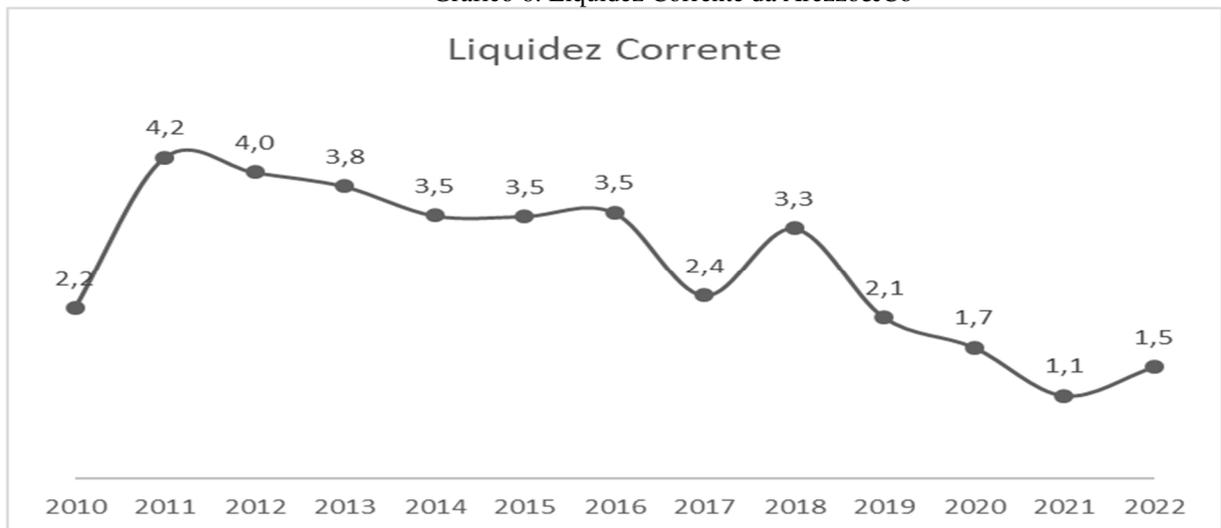
Gráfico 5: Liquidez Seca da Arezzo&Co



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Os resultados da companhia indicam que, exceto em 2021, a companhia disponibilizava de liquidez suficiente para cobrir o passivo circulante. O melhor resultado foi no ano de 2011 com o disponível sendo 3,7 vezes maior que o passivo circulante. Em 2021 o disponível era equivalente a 80% do passivo circulante, dessa forma não haveria recursos suficientes para honrar os compromissos de curto prazo. Em 2022 os valores de ativos e obrigações eram iguais.

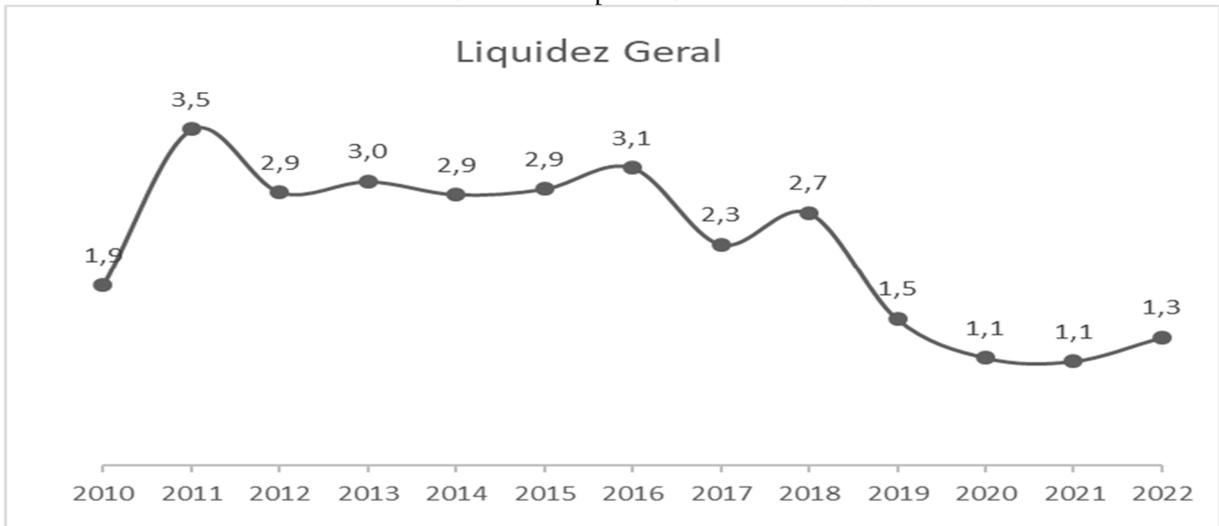
Gráfico 6: Liquidez Corrente da Arezzo&Co



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Quando analisados os resultados do período considerado neste estudo, todos os anos apresentaram ativo circulante maior que o passivo circulante, sinalizando que, considerando os estoques, a empresa disponibilizaria de recursos suficientes para liquidar as dívidas de curto prazo. O melhor resultado foi no ano de 2011, com ativo circulante 4,2x maior que o passivo circulante. Em 2021 o ativo circulante era 10% maior que o passivo circulante.

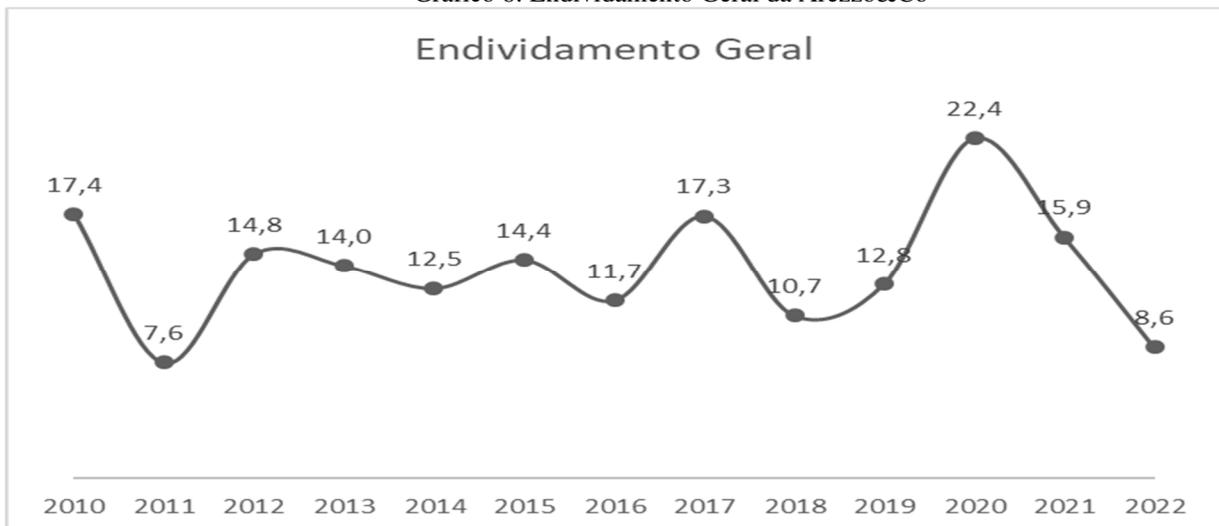
Gráfico 7: Liquidez Geral da Arezzo&Co



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Ponderando sobre os resultados encontrados, a companhia apresentou, a partir de 2018, tendência de queda no resultado neste indicador, mas durante todo o período avaliado, a empresa teria recursos disponíveis para quitar com as obrigações de longo prazo. O melhor resultado, assim como verificado na liquidez corrente e liquidez seca, foi no ano de 2021. Os piores resultados foram encontrados nos anos de 2020 e 2021.

Gráfico 8: Endividamento Geral da Arezzo&Co



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

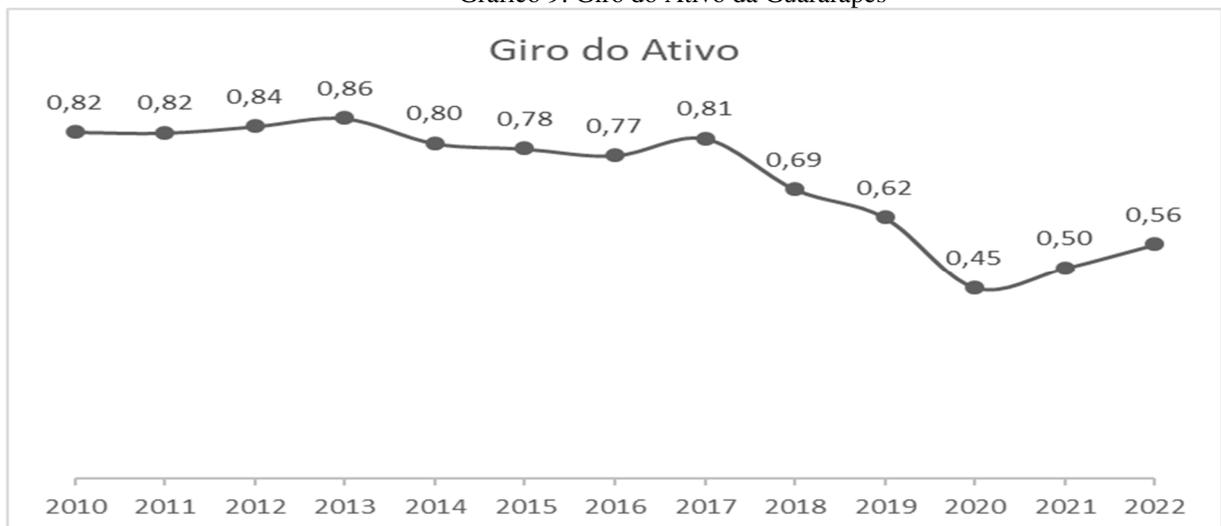
O maior percentual encontrado no período analisado foi no ano de 2020, quando 22,4% do ativo da companhia era financiado por capital de terceiros, enquanto o menor percentual foi

encontrado no ano de 2011, com apenas 7,6% de participação de capitais de terceiros. O ano de 2011 foi quando ocorreu o IPO da companhia, dessa forma é previsível que ocorresse a diminuição na participação de capitais de terceiros, pois com o IPO ocorre a entrada de recursos na companhia.

4.1.2 Guararapes

Companhia de capital aberto desde 1970, integra as operações de varejo, indústria e financeira, o que oferece ganhos de eficiência e agilidade às suas operações, desde o desenvolvimento do produto até sua chegada ao consumidor final. Conta com *e-commerce* e 396 endereços físicos espalhados por todo o país. Nos últimos anos, a Companhia vem desenvolvendo e construindo um ecossistema de moda, *lifestyle* e serviços financeiros, movimento que ocorre em conjunto com o processo de transformação digital da Companhia.

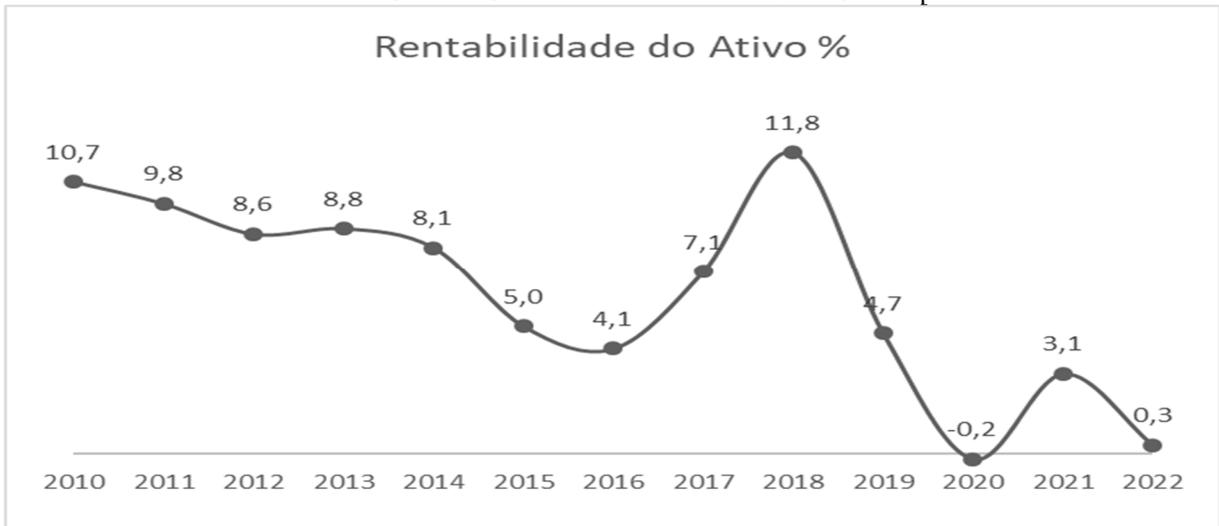
Gráfico 9: Giro do Ativo da Guararapes



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A Companhia Guararapes apresentou pouca variação ao longo do período compreendido entre 2010 e 2017, aproximadamente 0,8. O valor mínimo foi no ano de 2020, e o resultado dos dois anos seguintes indicam uma tendência de retorno ao nível normal da Cia.

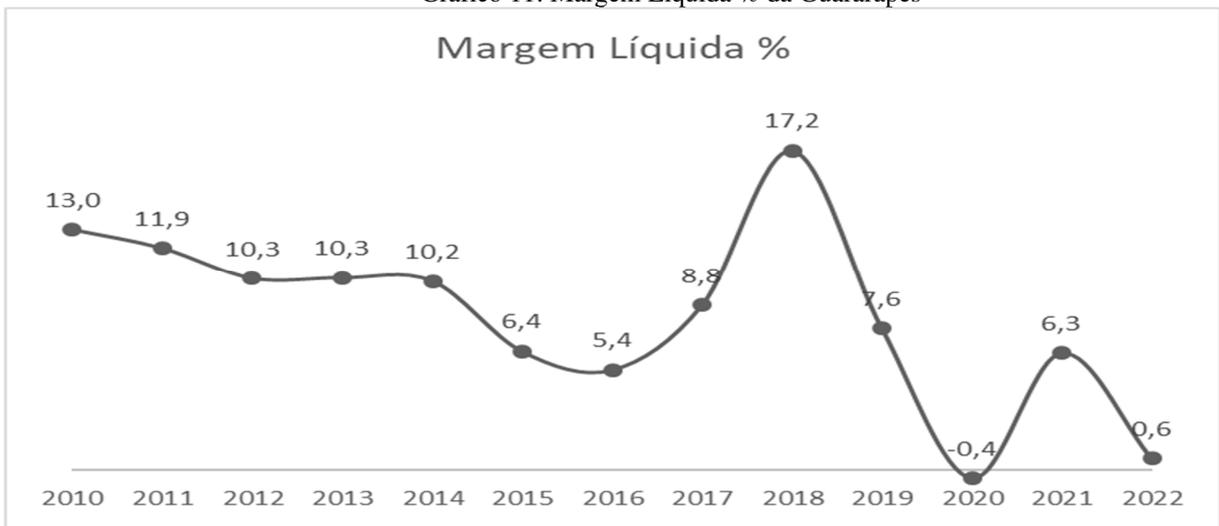
Gráfico 10: Rentabilidade do Ativo % da Guararapes



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O melhor resultado da companhia foi no ano de 2018, com rentabilidade de 11,8%, no ano seguinte o resultado do indicador foi menos da metade, o pior resultado foi em 2020, quando o resultado foi negativo (-0,2%). Porém o período quando o índice apresentou melhor resultado foi entre os anos de 2010 e 2014. Nos anos posteriores ao pico da pandemia, a rentabilidade da empresa ficou abaixo dos níveis históricos.

Gráfico 11: Margem Líquida % da Guararapes

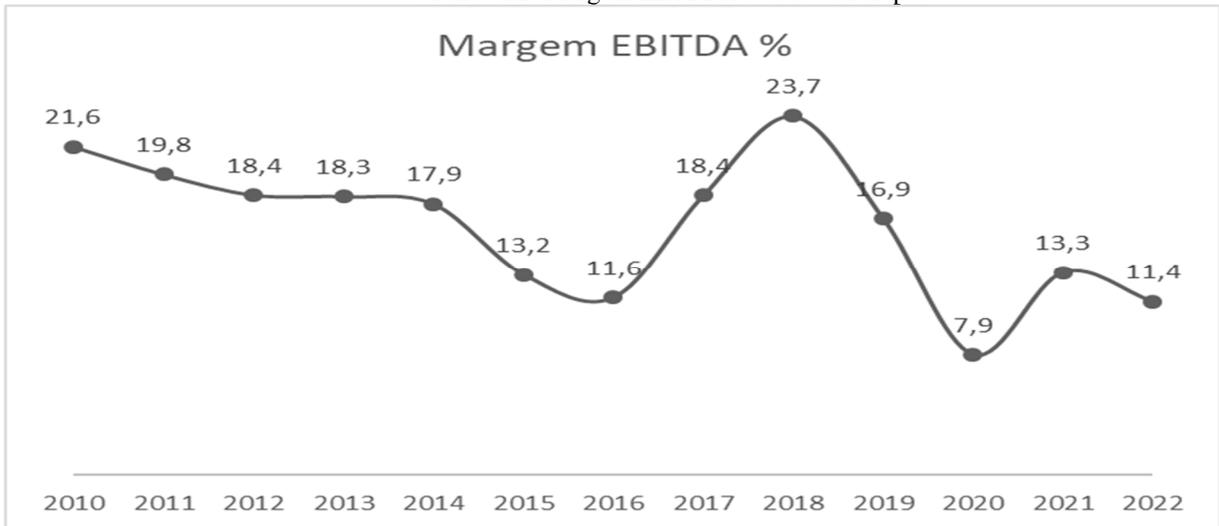


Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O melhor ano, usando como referência este indicador, foi 2018 com 17,2%. O ano de 2020 apresentou resultado negativo, de 0,4%. Indicando que no ano de 2020 a companhia

apresentou lucratividade negativa. Nos períodos seguintes a empresa apresentou oscilação na margem líquida.

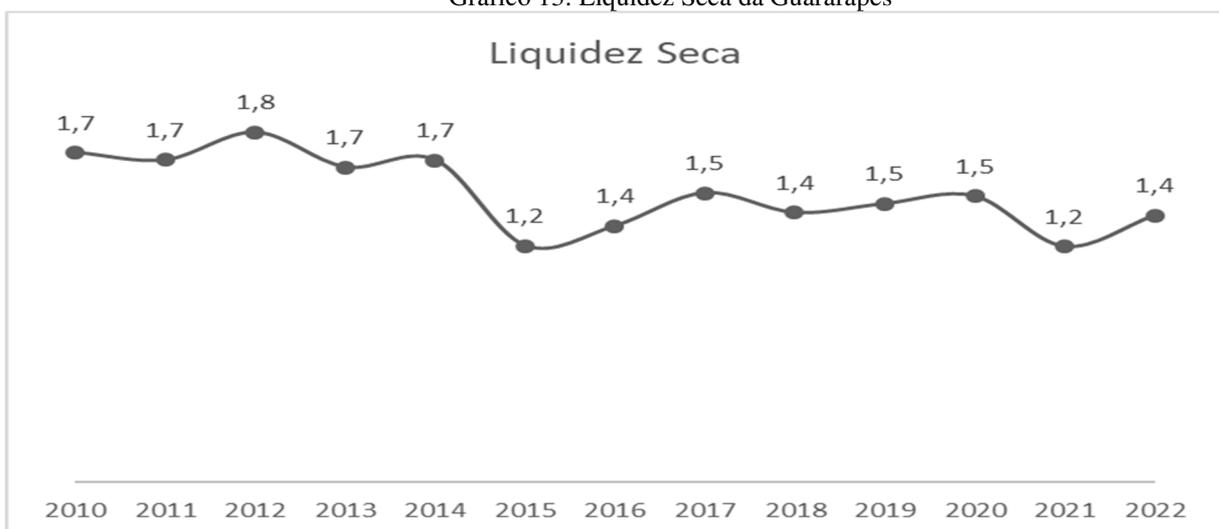
Gráfico 12: Margem EBITDA % da Guararapes



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

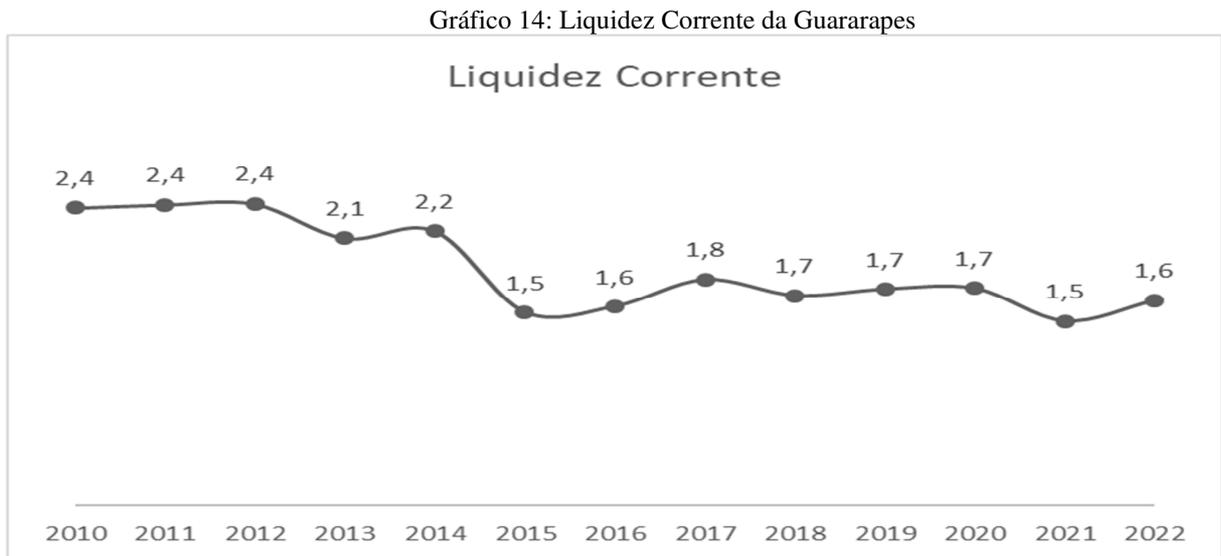
O melhor resultado do indicador para o período estudado foi encontrado no ano de 2019, com aproximadamente R\$0,237 do EBITDA foi originado de cada R\$1,00 de receita líquida. Enquanto em 2020 o valor caiu para R\$0,079. O índice oscilou bastante ao longo do tempo analisado.

Gráfico 13: Liquidez Seca da Guararapes



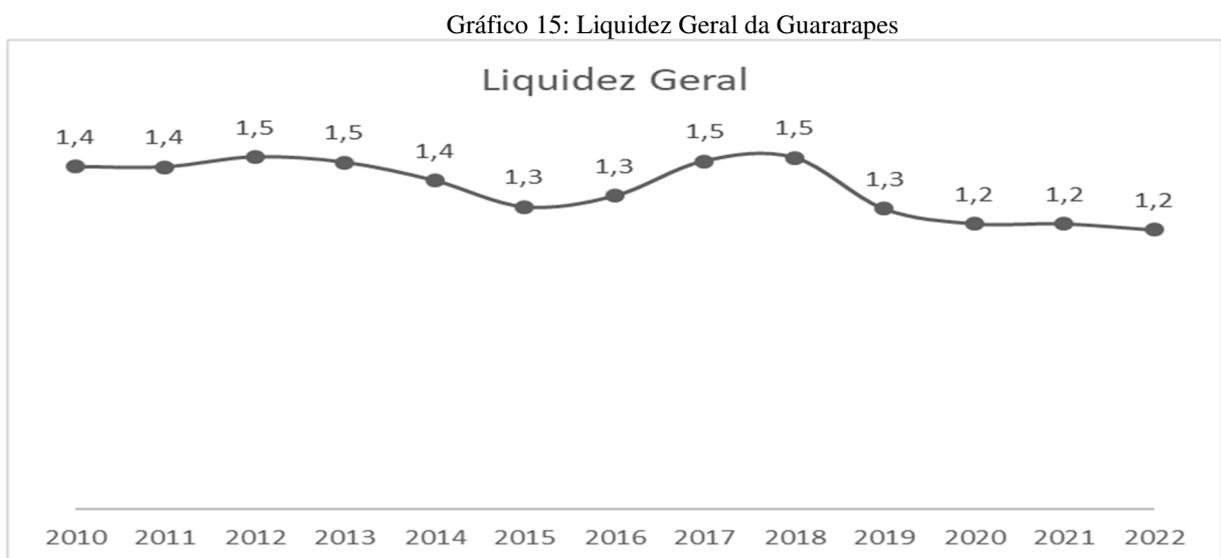
Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A companhia possuía, em todos os anos do período estudado, mais disponibilidades que obrigações. O melhor ano foi 2012, quando havia, para cada R\$1,80 de disponibilidade para cada R\$1,00 de passivo circulante. Os piores anos encontrados na amostra foram os anos de 2015 e 2021, com resultado de 1,2.



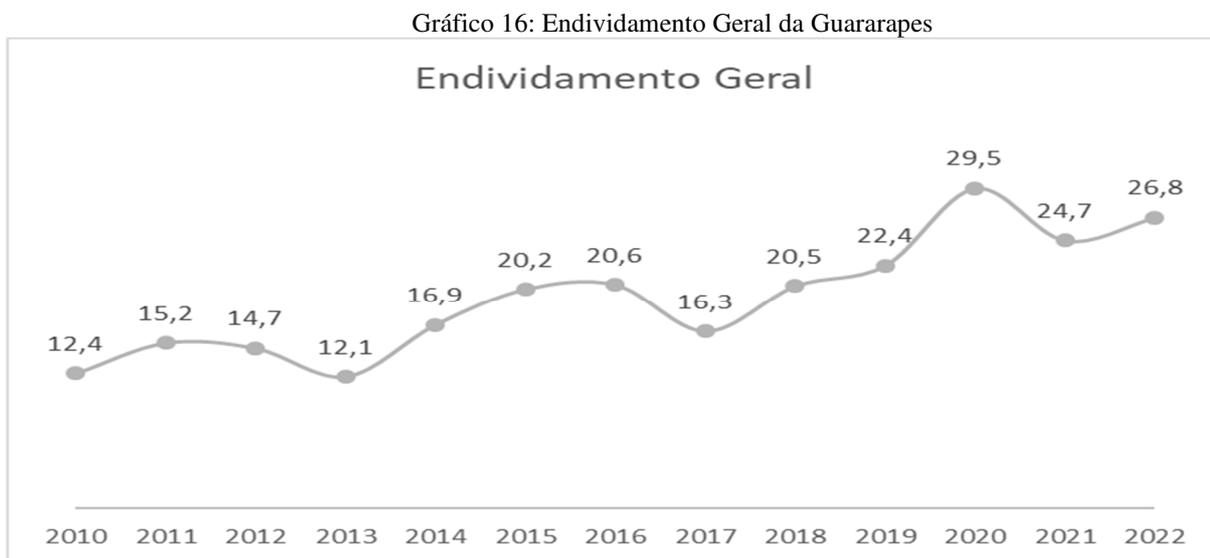
Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Quando analisada a liquidez corrente, o resultado também foi positivo, com 2,4 nos anos de 2010, 2011 e 2012, sendo os melhores resultados auferidos no período estudado. Os anos de 2015 e 2021, tiveram resultados de 1,5 e foi o menor valor identificado no período.



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O resultado da liquidez geral da companhia indica que a companhia disponibiliza de mais recursos que dívidas. Houve pouca variação ao longo do período estudado, com máximo de 1,5 e mínimo de 1,2.



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

É possível identificar aumento gradual no índice de endividamento geral ao longo do período analisado. O endividamento passou de 12,4% em 2010 para 26,8% em 2022. Dessa forma é possível identificar que a companhia passou a ter maior dependência de recursos de terceiros.

4.1.3 Magazine Luiza

O IPO da companhia ocorreu em maio de 2011. A estratégia adotada pela companhia é a transformação digital do varejo. O objetivo do último ciclo foi transformar o Magazine Luiza, passando de uma empresa de varejo tradicional com uma forte plataforma digital, para uma empresa digital, com pontos físicos e calor humano.

Um dos pilares da estratégia de negócios é vender tudo o que o cliente precisa ou deseja, de eletroeletrônicos a produtos para higiene pessoal e limpeza da casa.

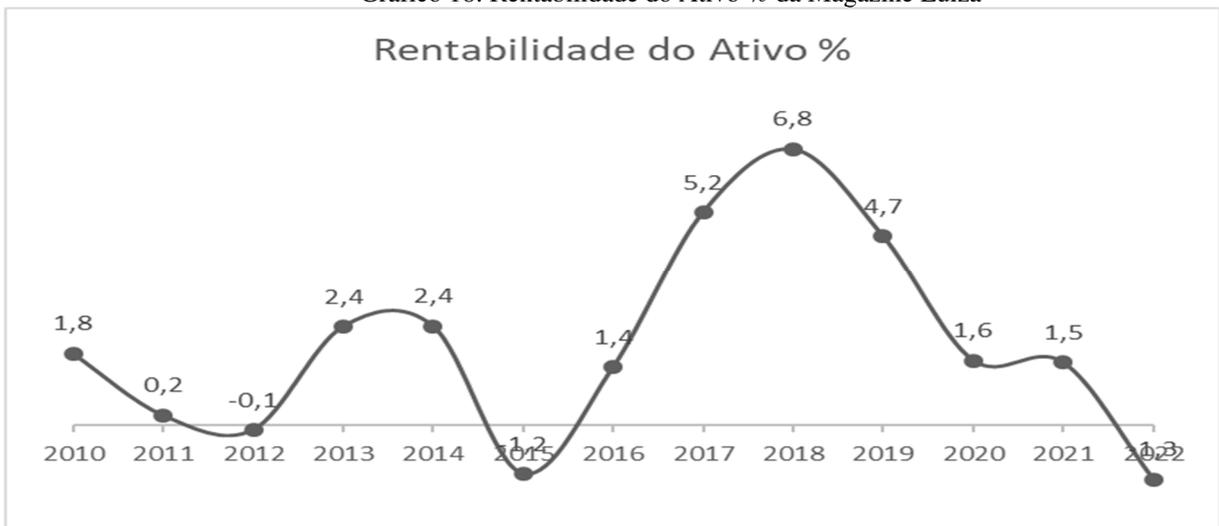
Gráfico 17: Giro do Ativo da Magazine Luiza



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O indicador apresentou como ponto mais alto o valor de 1,8 nos anos de 2014 e 2018, enquanto o ponto mais baixo foi no ano de 2021, 0,9. Nesta companhia o ano com menor resultado não coincidiu com o ano de pico da pandemia, uma vez que o faturamento por meios digitais conseguiu manter o resultado, de acordo com as informações do relatório financeiro publicado.

Gráfico 18: Rentabilidade do Ativo % da Magazine Luiza

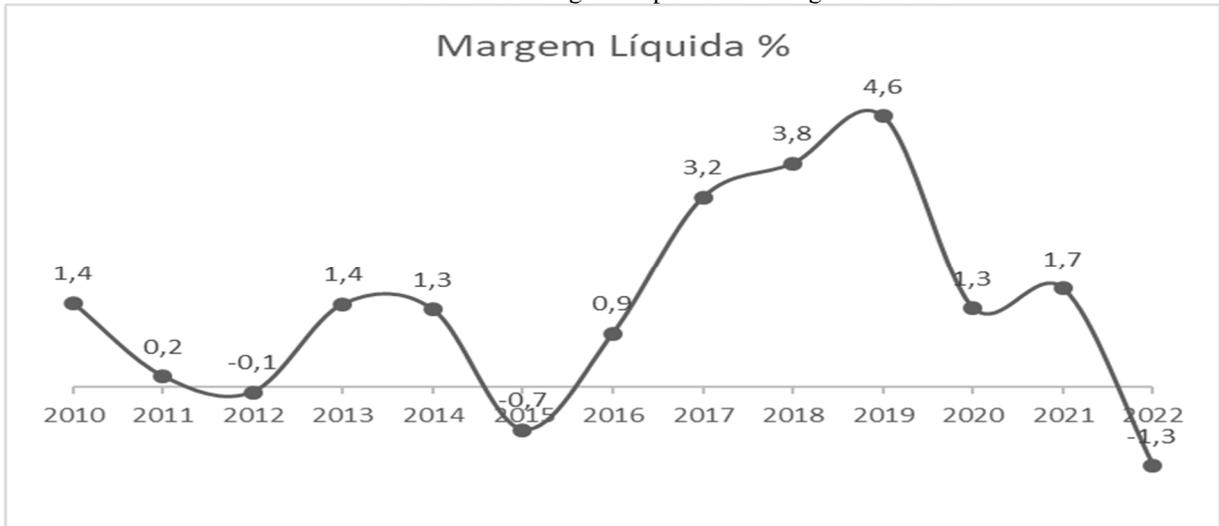


Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Os melhores resultados do grupo, para este indicador foi o período entre os anos de 2017 e 2019, com máximo de 6,8% em 2018, os piores resultados, quando o índice foi negativo,

foram nos anos de 2015 e 2022, -1,2 e -1,3%, respectivamente. Os resultados da empresa oscilaram muito ao longo do período estudado.

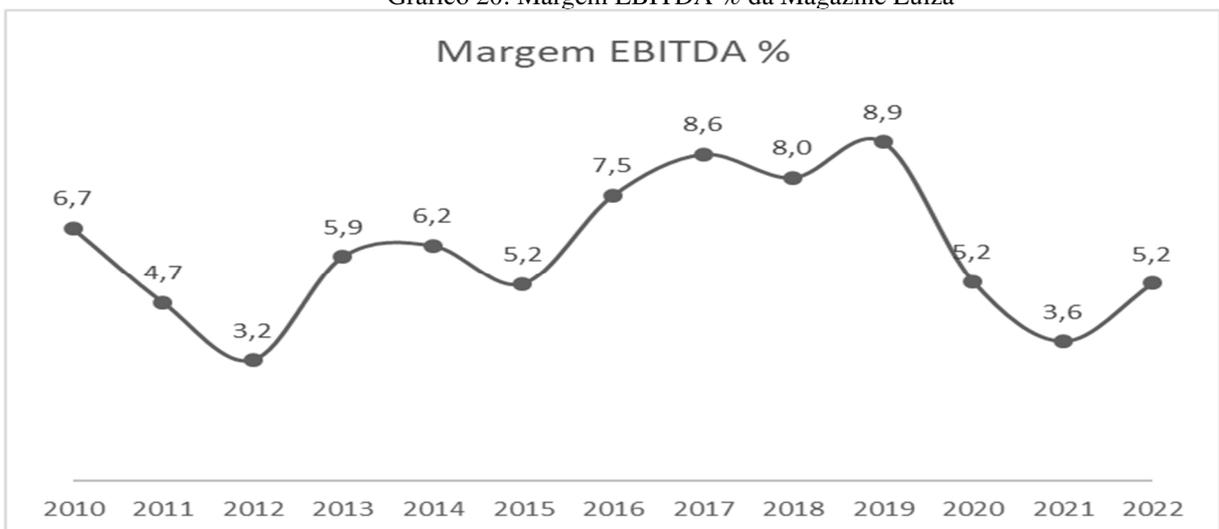
Gráfico 19: Margem Líquida % da Magazine Luiza



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A companhia apresentou os melhores resultados nos anos de 2017 a 2019, sendo que em 2019 foi de 4,6%. O pior resultado da empresa foi em 2022, quando o indicador ficou negativo em 1,3%. Na análise do período completo, a margem líquida oscilou bastante, com resultados negativos nos anos de 2012 e 2015.

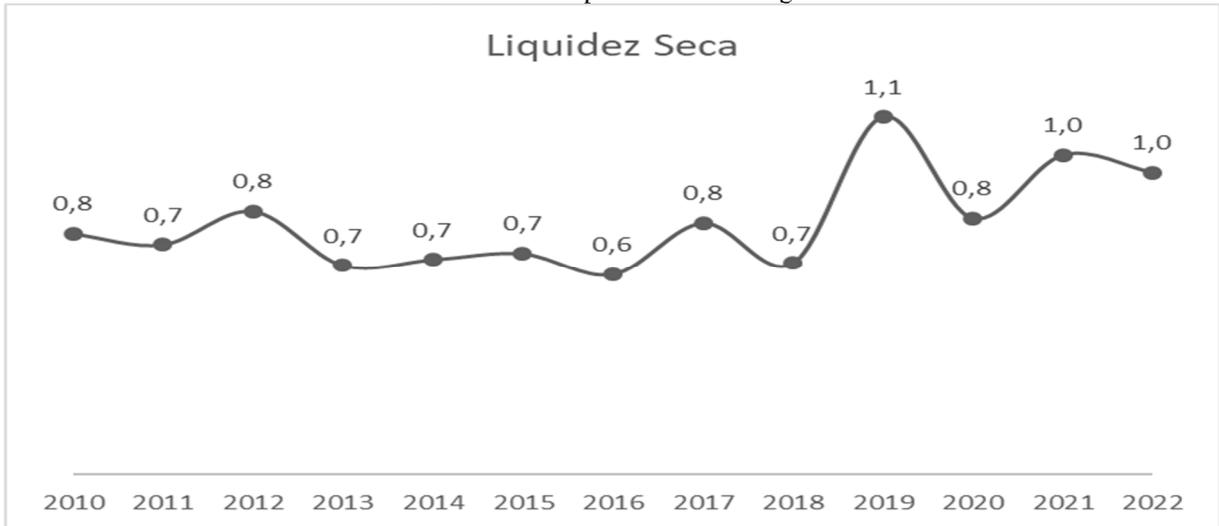
Gráfico 20: Margem EBITDA % da Magazine Luiza



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Os melhores resultados da companhia foram os anos compreendidos entre 2017 e 2019, com 8,6; 8,0 e 8,9%, respectivamente. O pior resultado do período encontrado foi em 2021, com 3,6%.

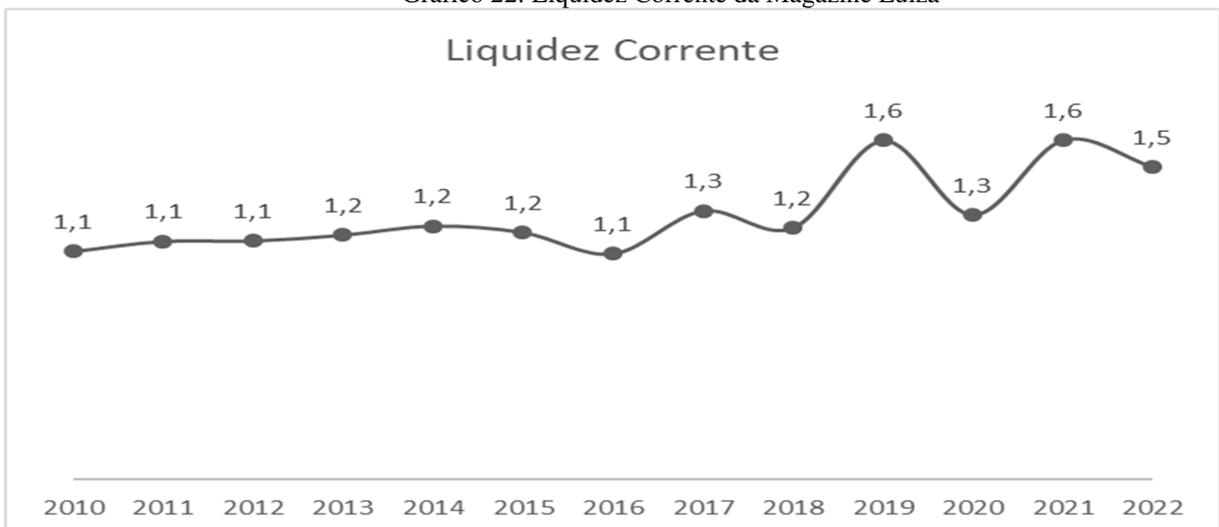
Gráfico 21: Liquidez Seca da Magazine Luiza



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Somente em um dos exercícios analisados (2019) a companhia apresentou resultado indicando que havia mais disponibilidades que dívidas no curto prazo. Em dois exercícios os valores eram equivalentes e em dez exercícios, os resultados auferidos indicavam que a companhia tinha mais dívidas que disponibilidades.

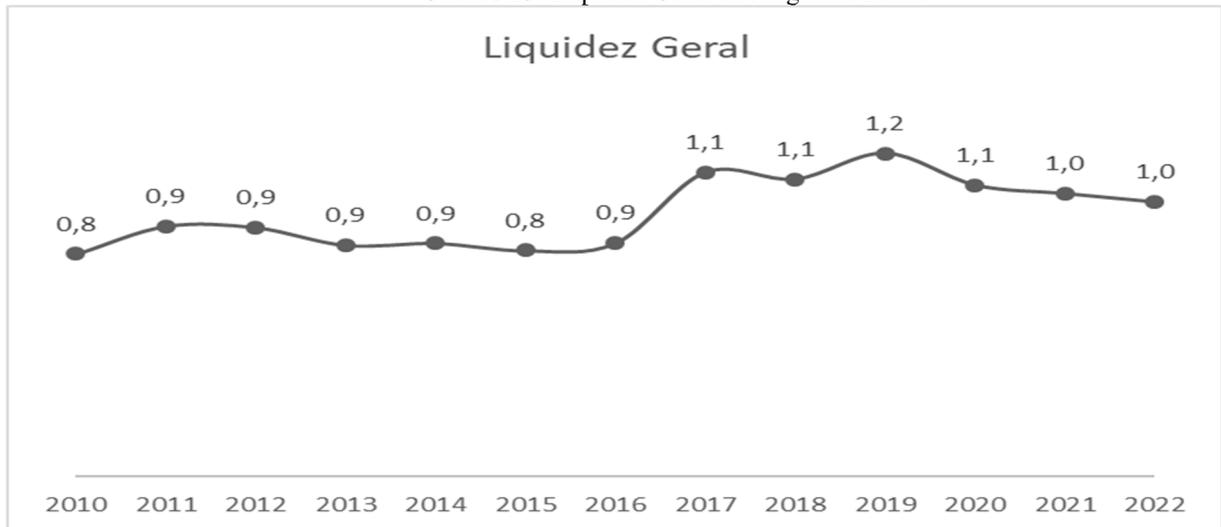
Gráfico 22: Liquidez Corrente da Magazine Luiza



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A empresa apresentou resultados quase lineares entre 2010 e 2018, oscilando entre 1,1 e 1,3. Nos anos de 2019 e 2021 foram os melhores resultados que a companhia apresentou, 1,6. Dessa forma, é possível afirmar que a companhia tinha disponibilidades para honrar seus compromissos em curto prazo.

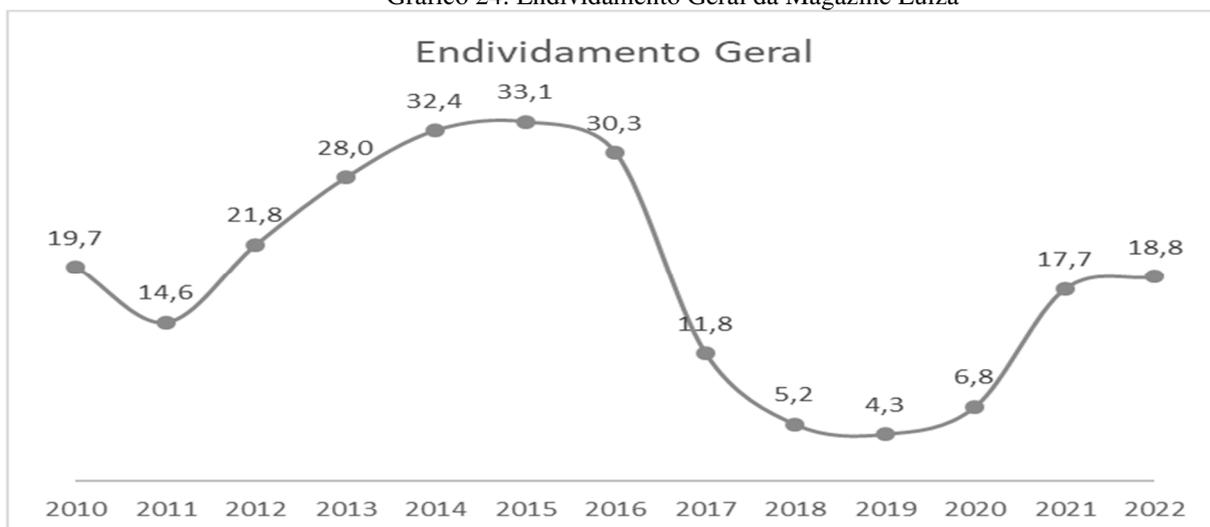
Gráfico 23: Liquidez Geral da Magazine Luiza



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Entre os anos de 2010 e 2016 o indicador sinalizava que a empresa não disponibilizava de recursos suficientes para liquidar as dívidas a longo prazo. A partir de 2017 até 2020 as disponibilidades se tornaram maiores que os passivos. Nos dois períodos seguintes, os recursos e as dívidas se tornaram equivalentes.

Gráfico 24: Endividamento Geral da Magazine Luiza



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

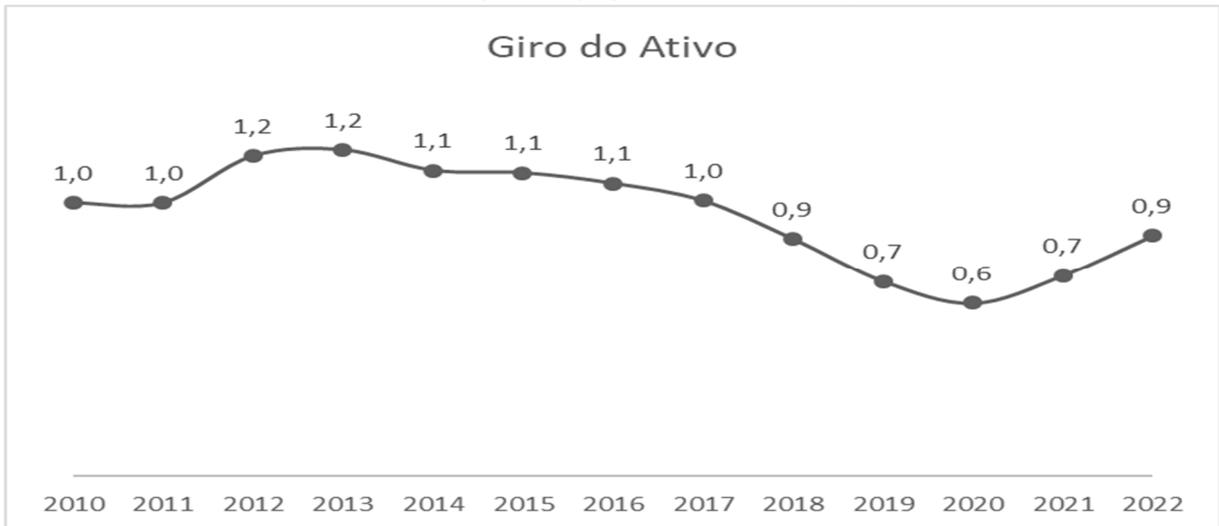
O pico de endividamento ocorreu nos anos compreendidos entre 2014 e 2016, quando mais de 30% do ativo da companhia estava financiado por capital de terceiros. Entre 2018 e 2020 os valores encontrados corresponderam a aproximadamente um quinto do período com maior endividamento.

4.1.4 Marisa

A Lojas Marisa é uma rede de moda feminina e lingerie brasileira que nasceu em 1948 e realizou a abertura de capital em 2007. São 358 unidades, a Marisa também possui uma marca exclusiva para atender o público *Plus Size* e oferece coleções nos tamanhos 48 a 54. A rede criou o Cartão Marisa, um produto *private label* com a finalidade de oferecer crédito facilitado às suas clientes. Após o sucesso da bandeira, em 2008, foi fechado um acordo comercial com o Banco Itaú, no qual possibilitou que o cartão de crédito Itaucard Marisa funcionasse por meio do modelo Co-Branded, pelo qual a cliente pode utilizar-se de créditos em outros estabelecimentos.

A Marisa foi a primeira varejista a comercializar um produto de previdência privada para pessoas físicas ao lançar o Marisa Previdência. A rede desenvolveu um Plano Vida Gerador de Benefício Livre (VGBL) exclusivo para clientes Cartão Marisa.

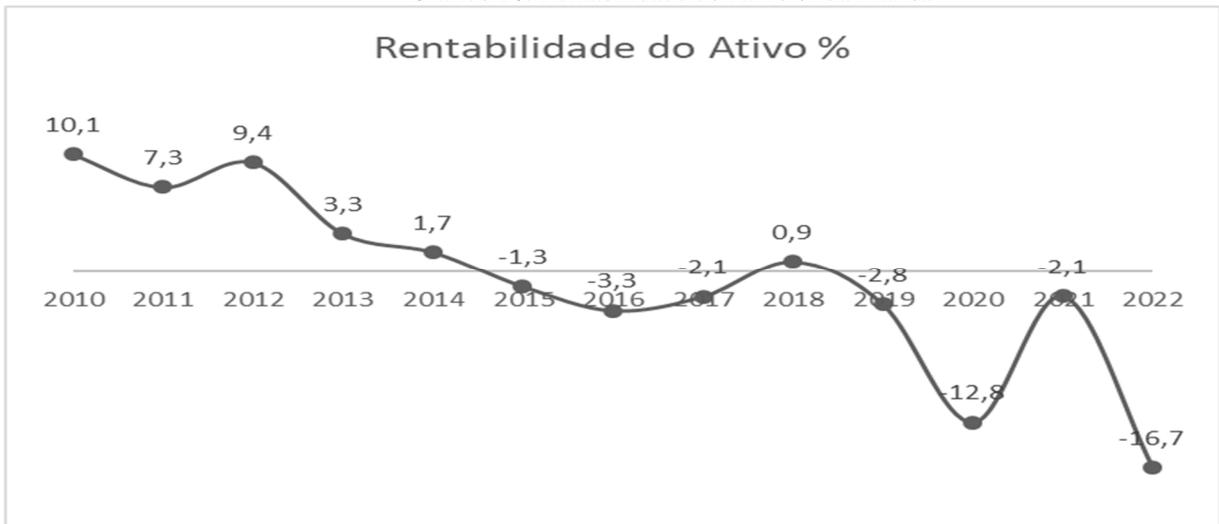
Gráfico 25: Giro do Ativo da Marisa



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Para as Lojas Marisa os melhores resultados, quando as vendas líquidas foram de 1,2x o valor do ativo, foram os anos de 2012 e 2013. Na avaliação do período completo do estudo, a variação do indicador é muito pequena, e nos anos de 2021 e 2022 o índice apresentou resultados semelhantes aos anos anteriores, se aproximando do padrão histórico.

Gráfico 26: Rentabilidade do Ativo % da Marisa

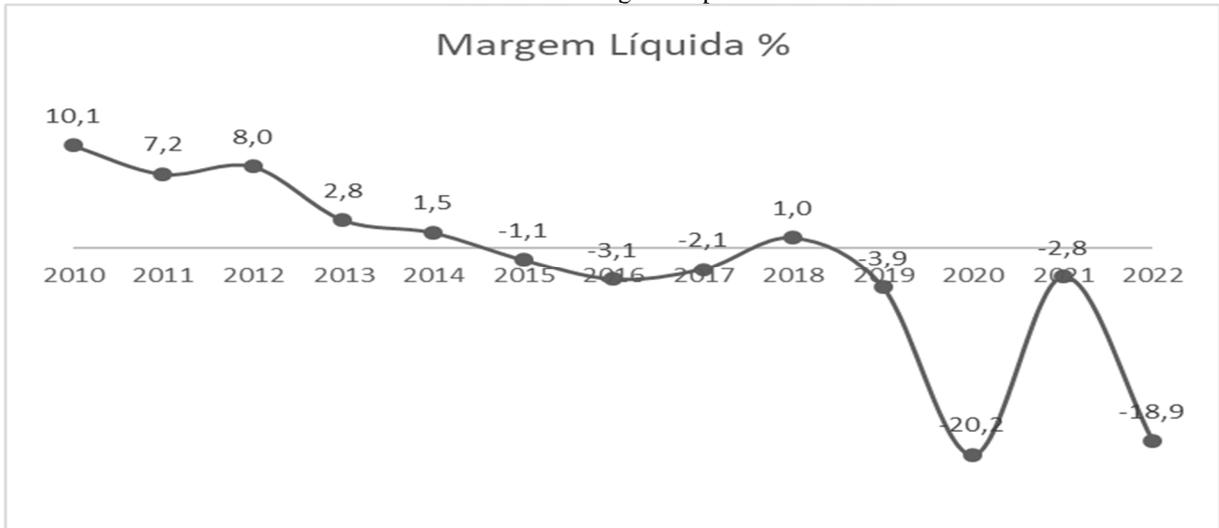


Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Dos 13 exercícios analisados neste trabalho, 7 anos, mais da metade do período estudado, o resultado deste indicador foi negativo para esta companhia, com o pior resultado

no ano de 2022, com valor de -16,7%. Os anos com melhores resultados foram os anos de 2010 a 2014, sendo o melhor resultado 10,1% em 2010.

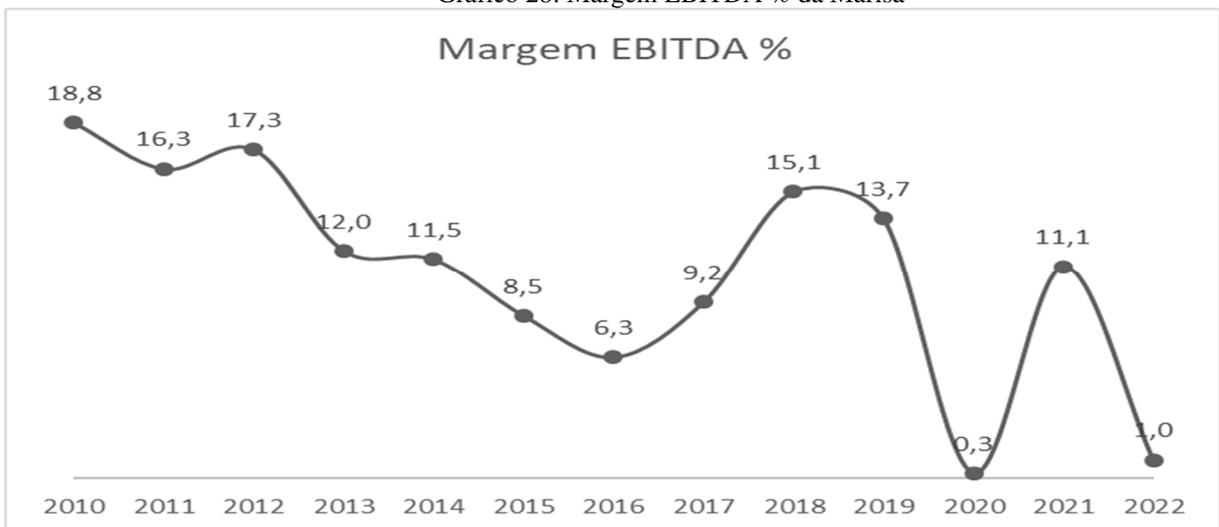
Gráfico 27: Margem Líquida % da Marisa



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O melhor ano para a Cia foi no ano de 2010, onde a margem líquida correspondeu a mais de 10% das vendas. A partir de 2012 a companhia apresentou tendência de queda. De 2019 a 2022 a empresa ficou com os piores resultados do período todo, com -20,1 e -18,9%, respectivamente.

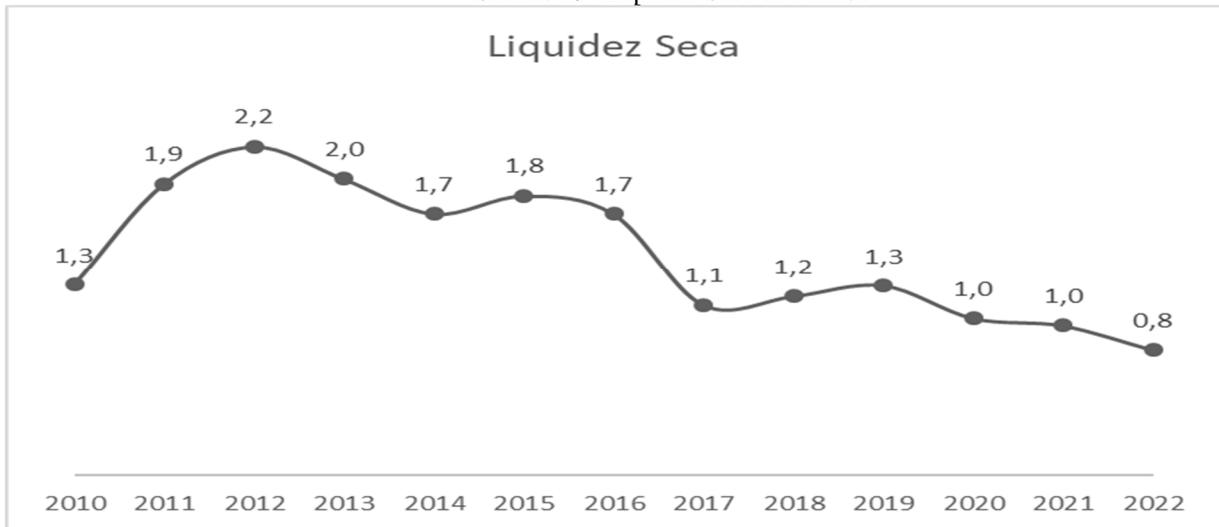
Gráfico 28: Margem EBITDA % da Marisa



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Os melhores anos do indicador foram os anos de 2010, 2011 e 2012, com pico de 18,8% em 2010. A partir de 2017 a empresa apresentou sinais de melhora no resultado, porém com a pandemia, em 2020 o resultado caiu para 0,3%. Nos anos seguintes o índice subiu para 11,1% em 2021 e despencou para 1% em 2022.

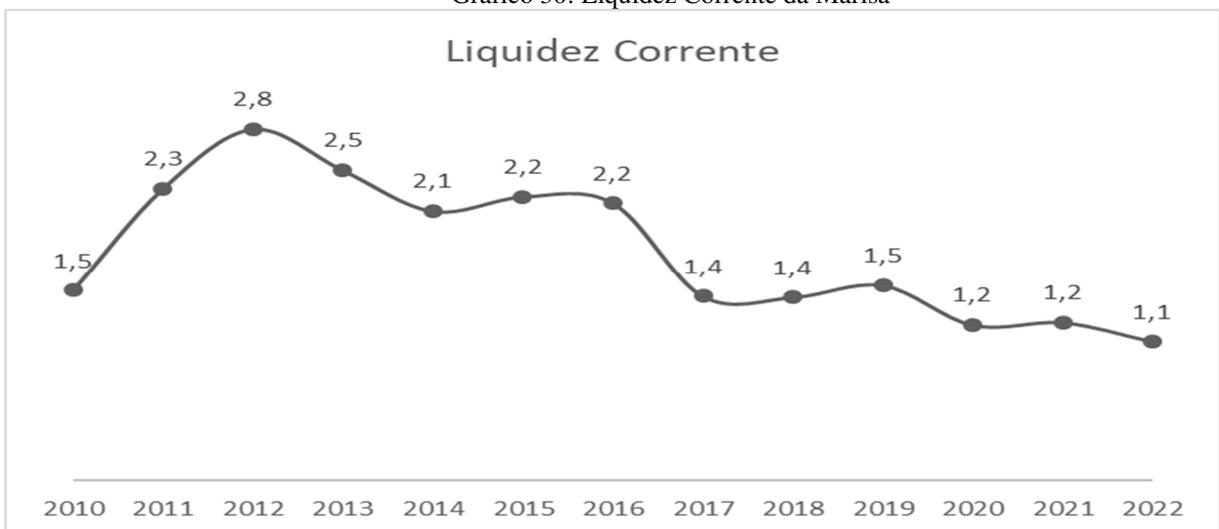
Gráfico 29: Liquidez Seca da Marisa



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Entre 2010 e 2019 a companhia apresentava mais recursos que dívidas de curto prazo. O melhor resultado foi alcançado em 2012. Em 2022, as disponibilidades representavam apenas 80% das dívidas.

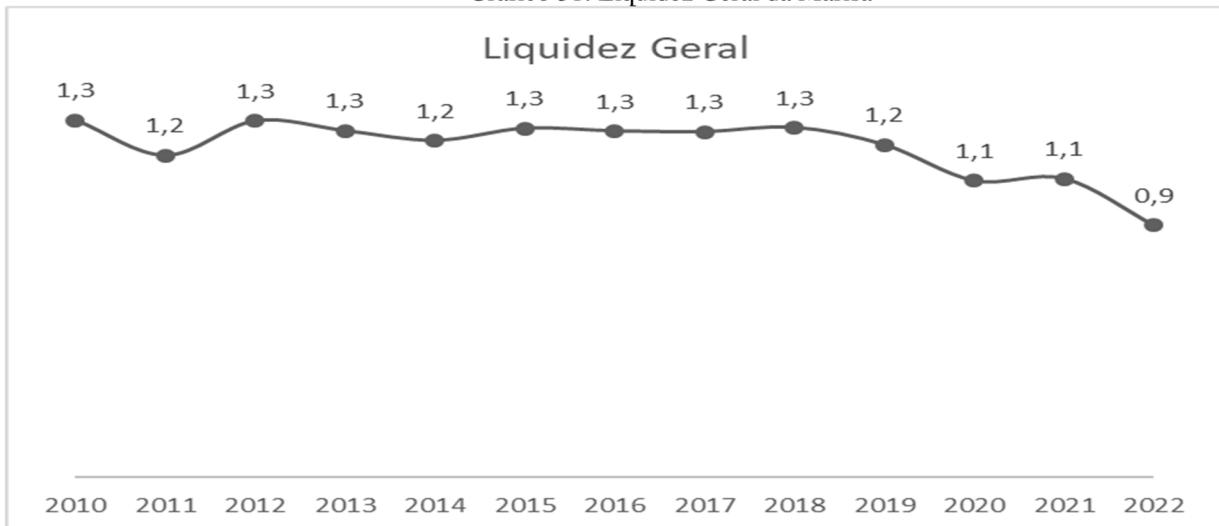
Gráfico 30: Liquidez Corrente da Marisa



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Quando considera o estoque, em todos os anos a companhia possuía ativos suficientes para cobrir os exigíveis de curto prazo. O melhor resultado foi no ano de 2012, com 2,8. O pior resultado encontrado foi no ano de 2022, com 1,1.

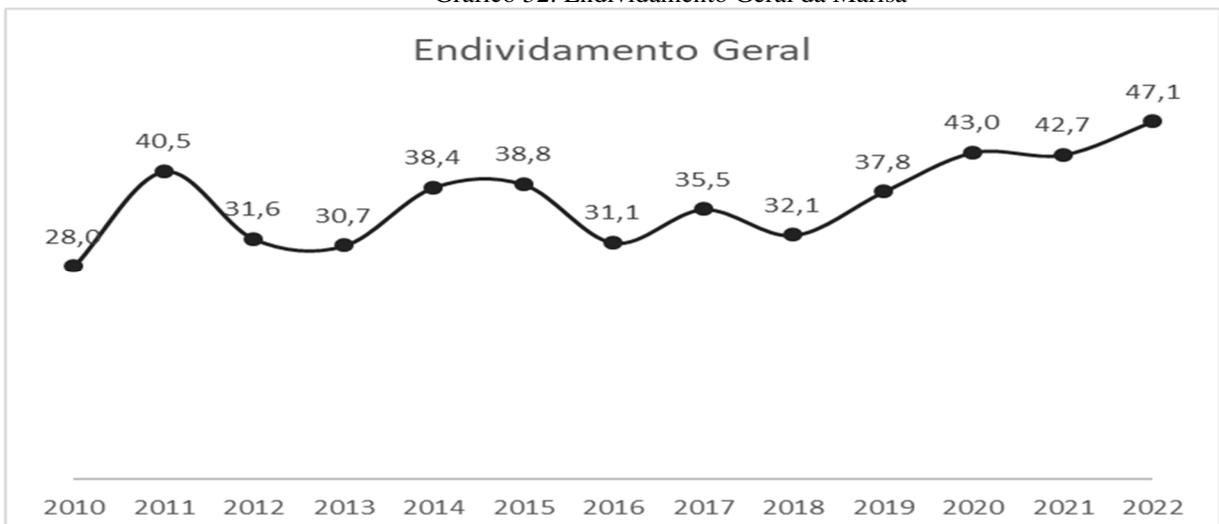
Gráfico 31: Liquidez Geral da Marisa



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Quanto a análise da liquidez geral, o indicador apresentou pouca variação ao longo do tempo, porém em 2022 o resultado indicava que a empresa não possuiria recursos para honrar os compromissos de longo prazo. O melhor nível do indicador alcançado foi de 1,3 e o pior foi de 0,9.

Gráfico 32: Endividamento Geral da Marisa



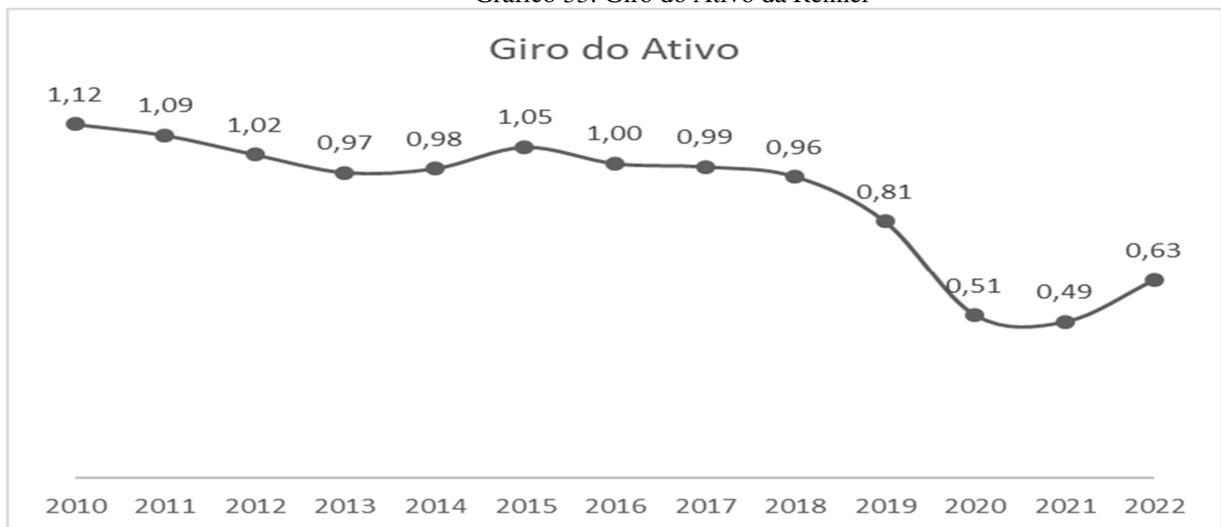
Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A Marisa é a companhia que apresentou maior índice de endividamento durante todo o período analisado. Com exceção do ano de 2010, em todos os outros exercícios analisados, a companhia apresentava mais de 30% do ativo financiado por capital de terceiros. No último período analisado, a companhia apresentou 47,1% de endividamento, ou seja, quase metade do ativo correspondia a dívidas.

4.1.5 Renner

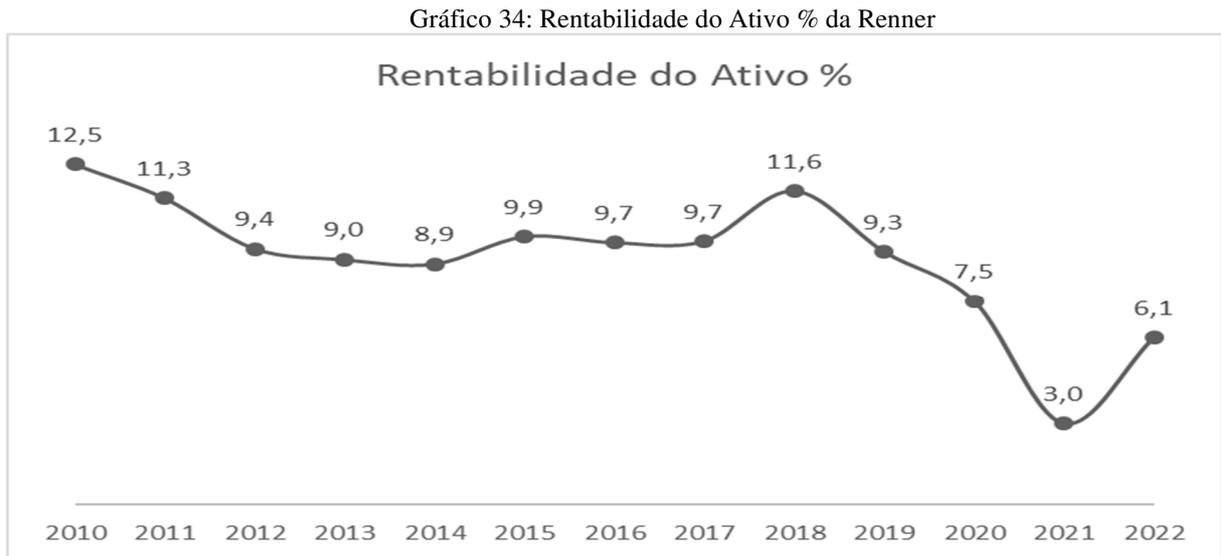
A história do nome Renner começou a ser escrita por Antônio Jacob Renner, descendente de alemães, radicado no Grande do Sul, ao sul do Brasil. Em 1912, iniciou o grupo A. J. Renner, indústria fabril instalada no bairro Navegantes, em Porto Alegre, Rio Grande do Sul. Inaugurou em 1922, na capital gaúcha, seu primeiro ponto-de-venda para a comercialização de artigos têxteis. Comercializava capas de pura lã e capas do vestuário masculino: conhecidas como Capa Ideal: resistentes ao frio, ao vento e às chuvas, tornando-se uma peça de roupa indispensável, tanto para o gaúcho da Campanha e caixeiros-viajantes, como também ao homem da cidade. A partir de 1940, com a comercialização de um mix mais amplo de produtos, passou a ser uma loja de departamentos. Em 1965, houve a constituição de Lojas Renner S.A. e em 1967 tornou-se uma empresa de capital aberto.

Gráfico 33: Giro do Ativo da Renner



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

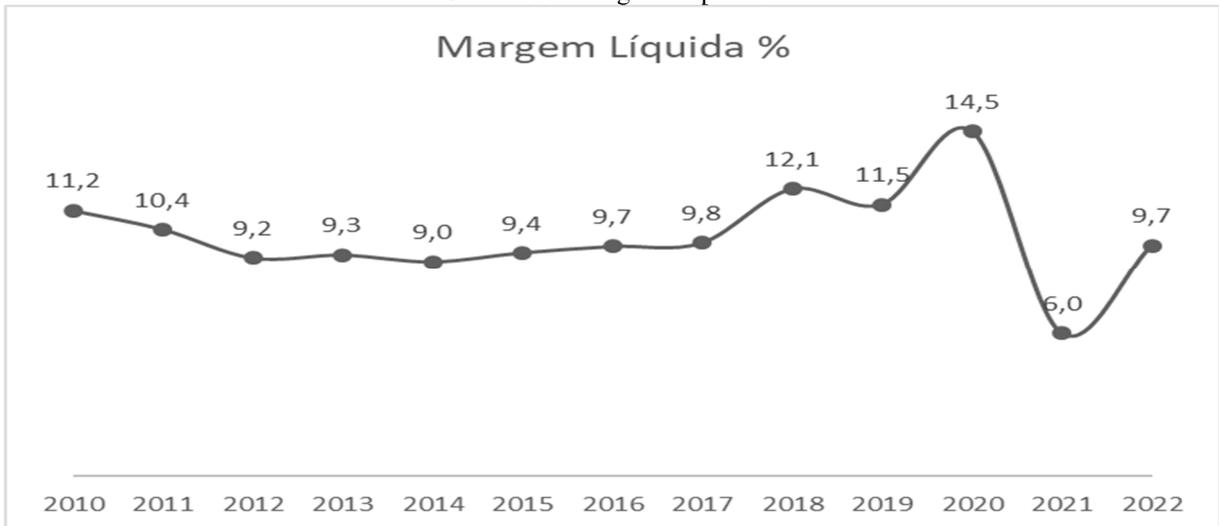
A Loja Renner, assim como as outras empresas do segmento de tecidos, vestuário e calçados apresentou giro do ativo quase linear no período compreendido entre 2010 e 2018, com leve queda no ano de 2019 e apresentou o pior resultado para o índice no ano de 2021. No exercício 2022 o indicador apresentou resultado melhor.



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A empresa apresentou resultados positivos em todos os períodos analisados. Os melhores resultados foram nos anos de 2010 e 2018, com 12,5% e 11,6%. Os resultados foram bastantes estáveis entre os anos de 2012 a 2019. O resultado mais baixo foi em 2021 com 3% de lucro líquido sobre o ativo.

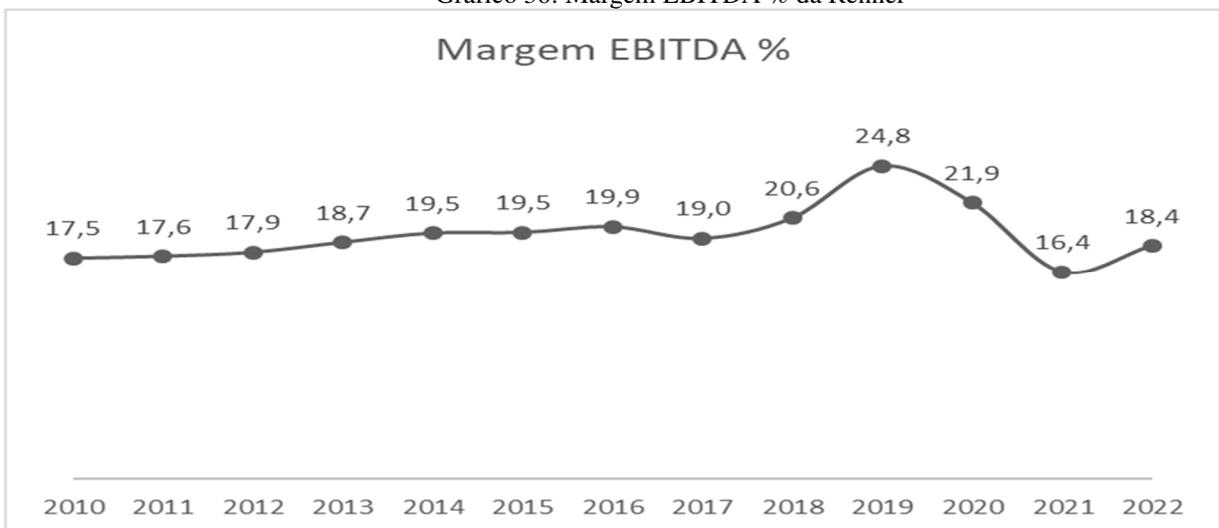
Gráfico 35: Margem Líquida % da Renner



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O melhor resultado da companhia foi no ano de 2020, com 14,5%, enquanto em 2021 o resultado foi o pior, 6,0%. Ao longo do período a margem da empresa é relativamente estável, oscilando entre 9 e 12%.

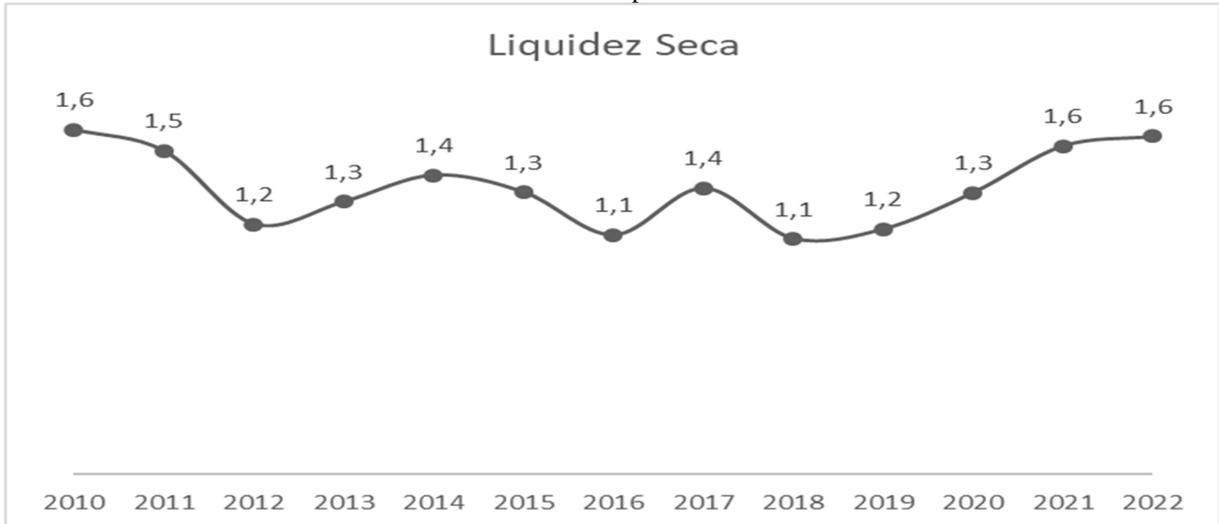
Gráfico 36: Margem EBITDA % da Renner



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Ao longo do período estudado, houve crescimento constante no resultado do indicador, até o ano de 2019, com exceção de 2017. O melhor resultado foi em 2019, com 24,8%. Embora o resultado tenha diminuído no ano de 2020, o pior resultado da série foi no ano de 2021, com 16,4%.

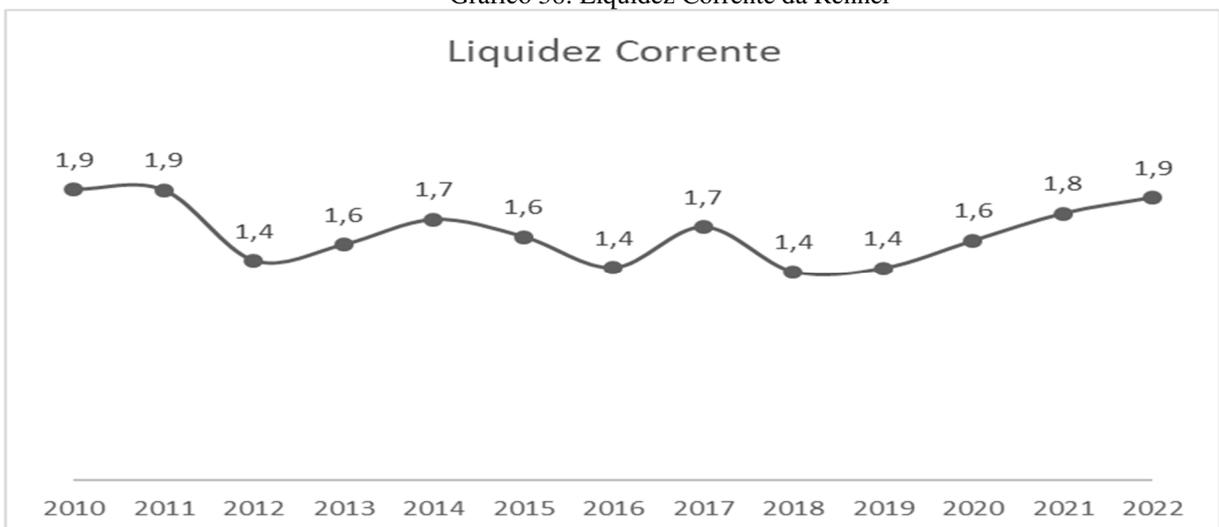
Gráfico 37: Liquidez Seca da Renner



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

De acordo com a análise realizada, a companhia tinha liquidez suficiente para honrar os compromissos de curto prazo. O melhor resultado foi 1,6 e foi atingido nos anos de 2010, 2021 e 2022. Os anos de 2016 e 2018 a companhia apresentou os piores resultados do período avaliado, com resultado de 1,1.

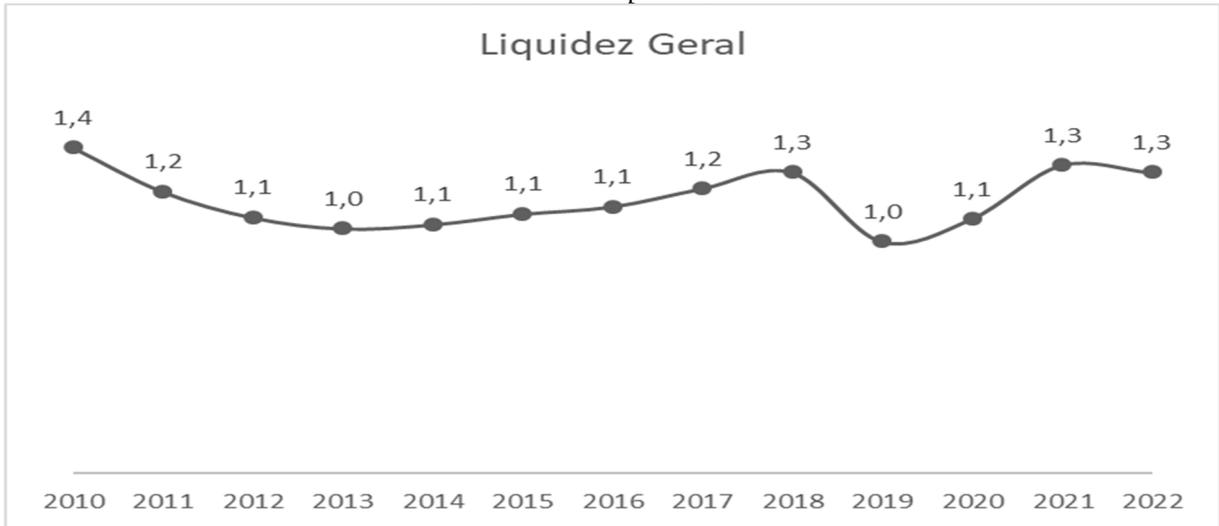
Gráfico 38: Liquidez Corrente da Renner



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Alinhado com os resultados do indicador de liquidez seca, a liquidez corrente apresentou resultados positivos. O melhor nível do indicador foi 1,9 e foi alcançado nos anos de 2010, 2011 e 2019. O pior resultado foi 1,4.

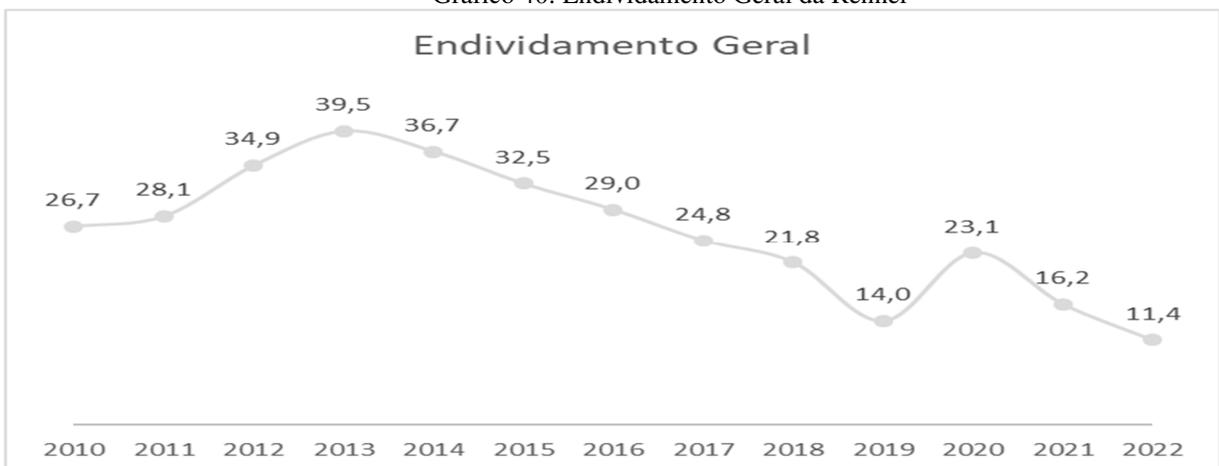
Gráfico 39: Liquidez Geral da Renner



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A capacidade de liquidar as dívidas oscilou pouco ao longo do período estudado, sendo sempre maior ou igual a 1. Os resultados variaram entre 1,0, em 2019 e 1,4, em 2010. Dessa forma, é possível concluir que haveria recursos para quitar as obrigações de longo prazo em todo o período analisado.

Gráfico 40: Endividamento Geral da Renner



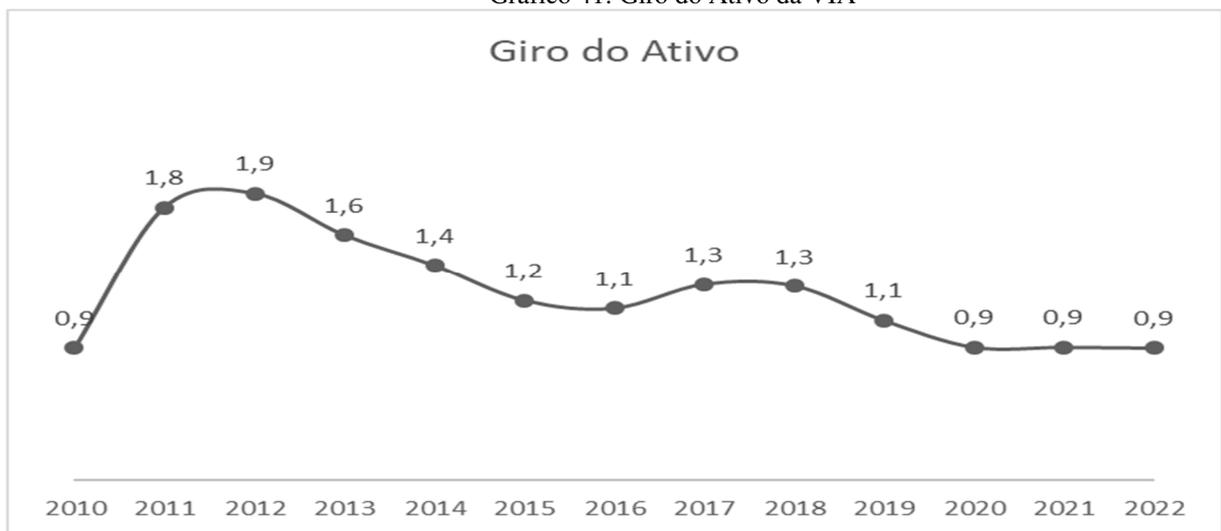
Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A companhia apresenta tendência de diminuição no endividamento a partir do exercício de 2014, que foi o pico de endividamento, quando 39,5% do ativo da companhia correspondia a dívidas da empresa. O último período analisado apresentou o melhor resultado quando apenas 11,4% do ativo estava comprometido com dívidas.

4.1.6 VIA

Via é uma empresa de comércio varejista brasileira fundada em 2010, responsável pelas redes de lojas das bandeiras Casas Bahia e Ponto (antiga Ponto Frio) e das suas respectivas lojas virtuais, da fabricante de móveis Bartira, além de ser a administradora do site de *e-commerce* Extra.com.br. A criação da companhia ocorreu após a associação da Casas Bahia e do Ponto Frio, propriedade do Grupo Pão de Açúcar (GPA).

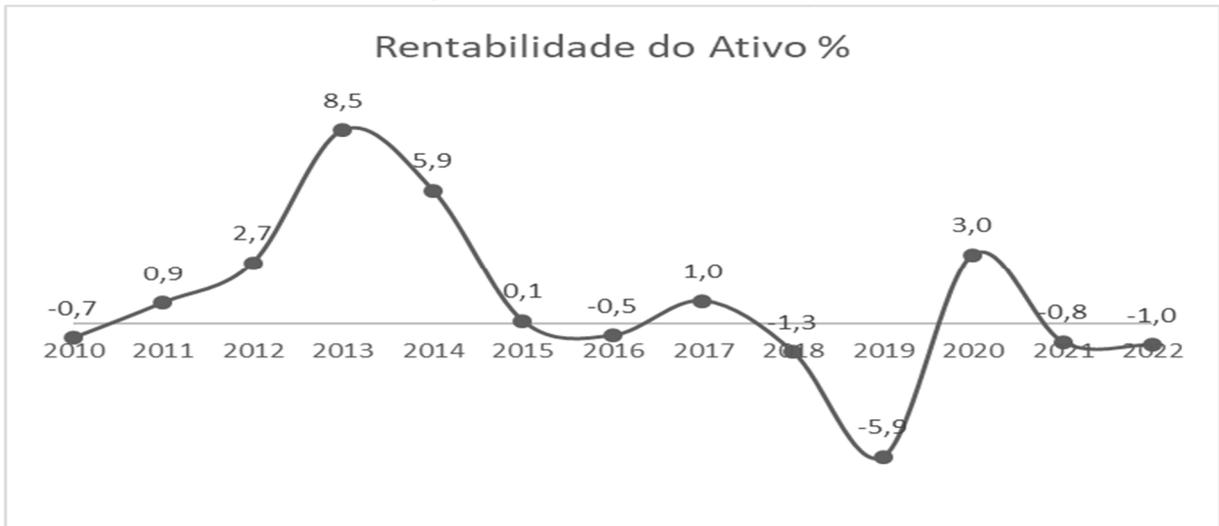
Gráfico 41: Giro do Ativo da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A VIA apresentou os melhores resultados nos anos de 2011 e 2012, com resultados de 1,8 e 1,9; respectivamente. Nos anos de 2010 e entre 2020 e 2022, o índice apresentou resultado de 0,9, ou seja, as vendas foram equivalentes a 90% do ativo do grupo. Ponto de destaque da empresa é a manutenção do resultado, deste indicador, no ano mais crítico da pandemia e no biênio subsequente.

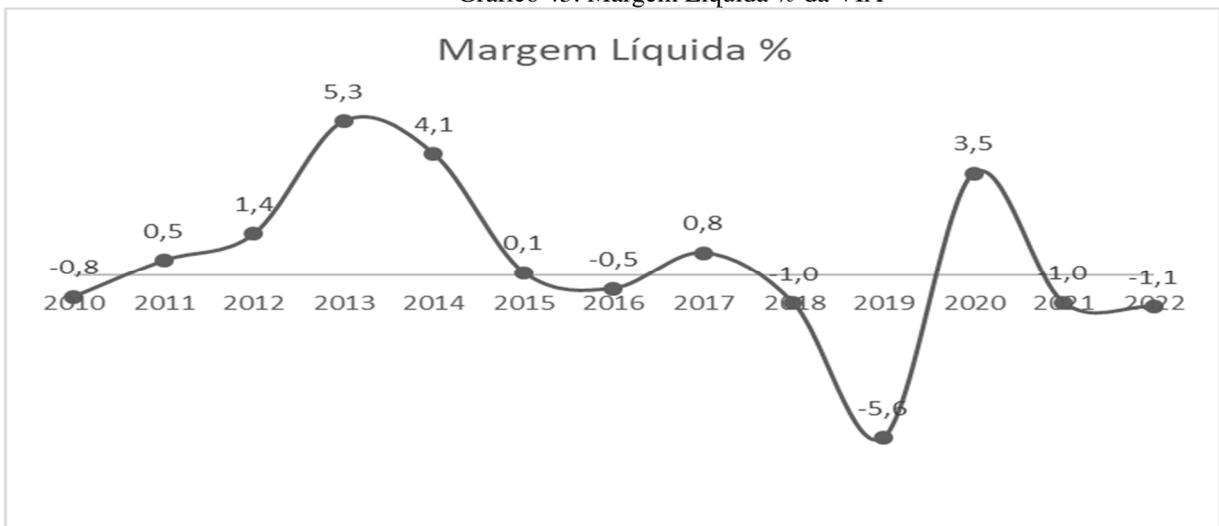
Gráfico 42: Rentabilidade do Ativo % da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Os resultados da companhia variaram muito ao longo do tempo. O melhor resultado foi no exercício de 2013, com 8,5%. O pior resultado da empresa foi no ano de 2019 com -5,9%. O ano de 2020, ano mais crítico da pandemia de COVID-19, foi o ano que a empresa obteve o melhor resultado do índice do período compreendido entre 2015 e 2022.

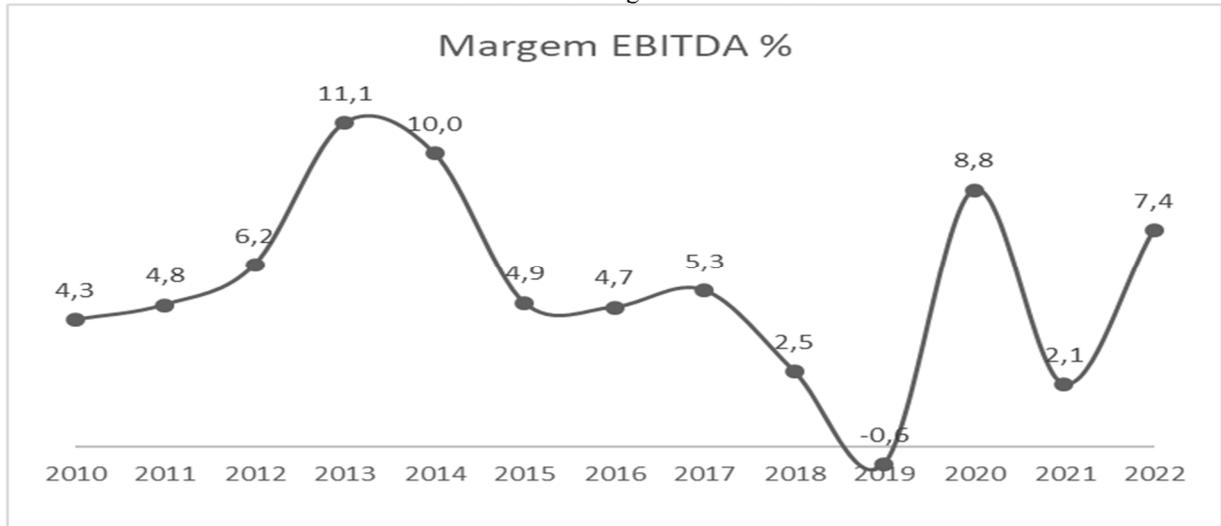
Gráfico 43: Margem Líquida % da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O ano de 2013 apresentou 5,3% de lucro sobre a venda, sendo o melhor resultado do indicador. O ano de 2019 exibiu o pior resultado, -5,6%, indicando que o prejuízo da empresa correspondeu a 5,6% das vendas.

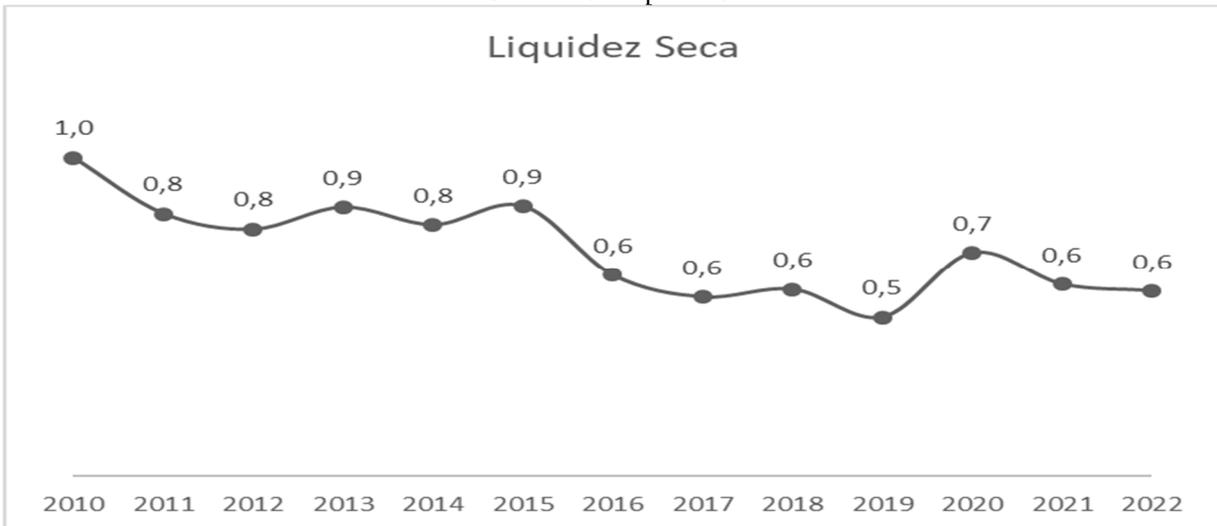
Gráfico 44: Margem EBITDA % da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

O resultado do indicador oscilou muito durante o período estudado. O pior resultado foi no ano de 2019, quando o resultado foi negativo em -0,6%, enquanto o ano de 2013 foi quando a companhia atingiu o melhor resultado do período, que foi de 11%. Em 2020 o resultado foi 8,8%, 2021 foi 2,1% e 2022 foi de 7,4%, demonstrando a grande variação que ocorreu durante todo o período.

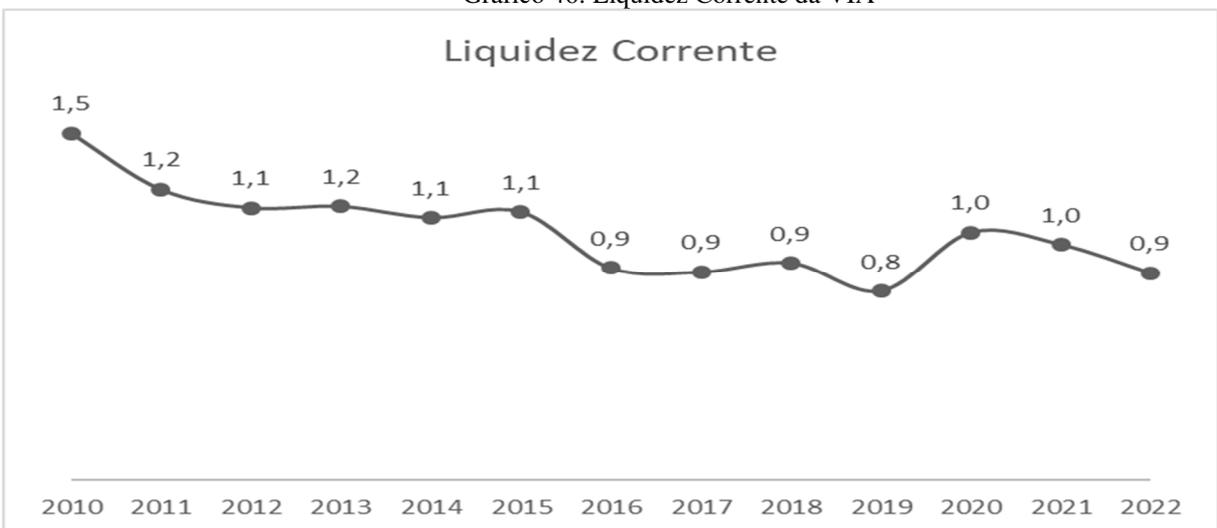
Gráfico 45: Liquidez Seca da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

De acordo com a interpretação do resultado da liquidez seca, é possível afirmar que a companhia não apresentou, em nenhum exercício, exceto 2010, disponibilidades suficientes para honrar com as obrigações de curto prazo. Os resultados oscilaram entre 0,5 e 1,0.

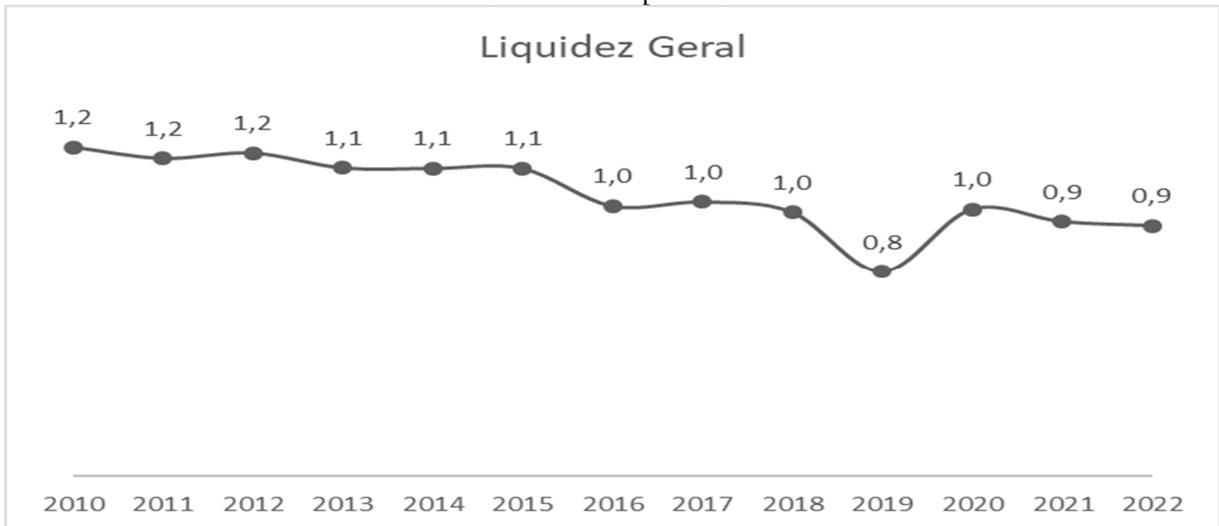
Gráfico 46: Liquidez Corrente da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Quando considerado também os estoques da companhia, os resultados oscilaram entre 0,8 e 1,5.

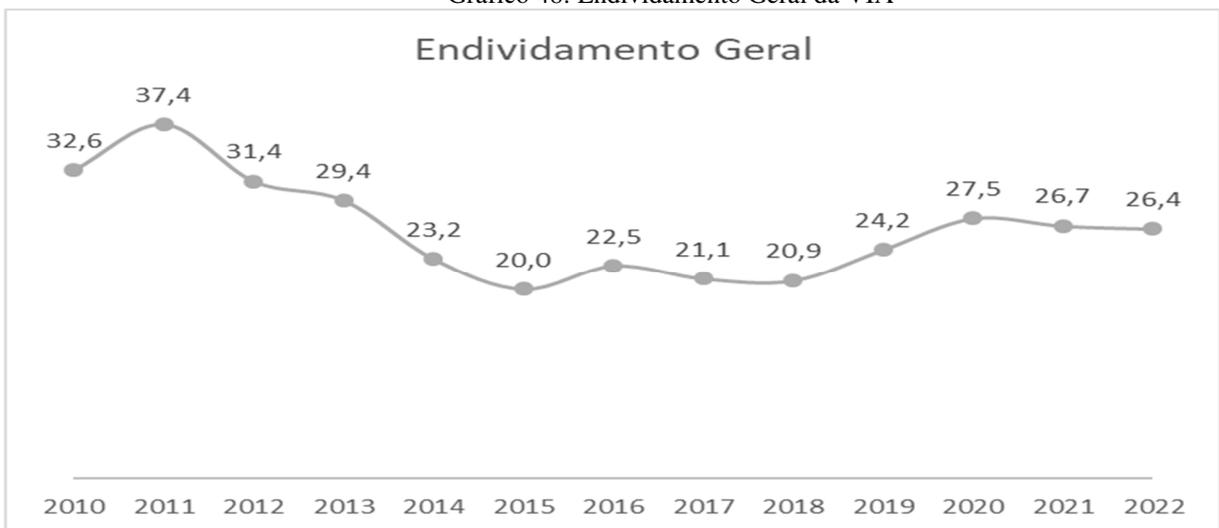
Gráfico 47: Liquidez Geral da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A liquidez geral da companhia oscilou entre 0,8 e 1,2. O pior resultado foi no ano de 2019. Os resultados nos anos posteriores ao pico da pandemia de COVID-19 indicaram que a companhia não possuía recursos suficientes para liquidar os compromissos de longo prazo.

Gráfico 48: Endividamento Geral da VIA



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

A companhia apresentou índices de endividamento superior a 20% em todos os exercícios analisados. O exercício com maior endividamento ocorreu no exercício de 2011, enquanto o menor resultado foi encontrado no ano de 2015. A partir de 2020 os resultados apresentaram pouca variação.

4.2 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo, pretende-se verificar se os indicadores de endividamento, de liquidez e as margens, operacional (Margem EBITDA%) e líquida das empresas foi afetado pelas oscilações da SELIC ao longo do tempo e comparar a rentabilidade do ativo com a SELIC.

Para realizar as análises, foram utilizados recursos que melhor se adequam a cada tipo de indicador econômico-financeiro. Foram empregados gráficos, tabelas e a técnica de análise horizontal a fim de extrair a melhor interpretação possível de cada indicador.

4.2.1 Giro do Ativo

O indicador Giro do Ativo demonstra a capacidade de vendas que a companhia tem em relação ao seu ativo. Dessa forma, quanto maior o resultado encontrado, melhor, pois indica que a companhia tem capacidade de gerar mais vendas com seu ativo.

Este indicador não foi abordado por nenhum dos autores relacionados nas pesquisas correlatas, porém é relevante a sua análise neste estudo, porque expressa a capacidade de geração de vendas do ativo total da empresa e pode testar o apontamento que afirma que as taxas de juros têm “impacto direto nos resultados das empresas, que podem ter redução na demanda por seus produtos e serviços” (FIGUEIRA, 2023, p. 20).

Tabela 1: Giro do Ativo

Empresa/Ano	11/10	12/11	13/12	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
Arezzo&Co	-38%	2%	1%	-3%	-1%	4%	-5%	13%	-19%	-53%	55%	5%
Guararapes	0%	2%	2%	-7%	-2%	-2%	5%	-15%	-10%	-27%	10%	11%
Magazine Luiza	8%	3%	27%	8%	-12%	-4%	4%	10%	-43%	18%	-22%	7%
Marisa	0%	17%	2%	-6%	-1%	-3%	-6%	-14%	-18%	-11%	16%	20%
Renner	-3%	-6%	-6%	1%	7%	-5%	-1%	-3%	-15%	-37%	-4%	27%
VIA	107%	5%	-15%	-12%	-17%	-4%	14%	-1%	-18%	-17%	0%	-1%
Média Amostra	3%	4%	1%	-3%	-6%	-3%	2%	0%	-23%	-22%	4%	10%
SELIC	2%	-34%	38%	18%	21%	-4%	-49%	-7%	-31%	-56%	363%	49%

Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Foi possível identificar que as companhias da amostra com exceção da Guararapes, até o ano de 2018 apresentavam proporção de vendas superior ao valor do ativo. Em 2019 metade das empresas conseguia gerar valor de vendas superior ao valor do ativo e em 2022, somente o

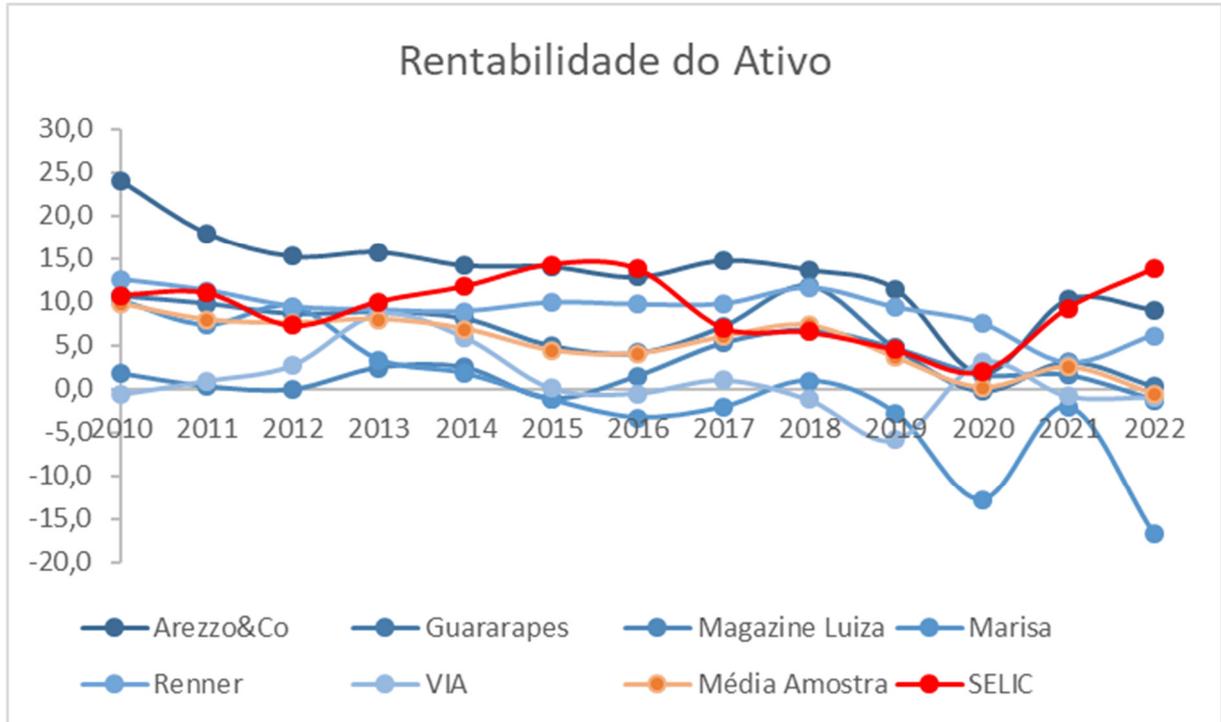
Magazine Luiza tinha vendas equivalentes ao ativo, as demais companhias passaram a apresentar valor de vendas inferior ao valor do seu ativo. Em todos os períodos analisados, a Guararapes foi responsável pelo menor valor encontrado na amostra. A situação identificada na Companhia Guararapes pode estar relacionada ao tamanho do ativo, uma vez que a empresa, até o encerramento do exercício 2022, possui fábricas para a produção de parte de suas mercadorias.

Há alinhamento entre o proposto por Figueira (2023) e o resultado encontrado como média da amostra. É possível identificar que entre 2011 e 2018, quando a SELIC diminuiu o Giro do Ativo aumentou; e, quando houve aumento da SELIC, o Giro do Ativo diminuiu. Os anos a partir de 2020 não seguiram o proposto, uma vez que, como consequência da pandemia de COVID-19 ocorreram mudanças abruptas no cenário econômico.

4.2.2 Rentabilidade do Ativo

Este indicador expressa a capacidade de geração de lucro a partir do ativo da companhia. Pode ser interpretado como quanto cada R\$1,00 de ativo gera de lucro líquido. A comparação com a taxa SELIC é relevante pois, a taxa serve como indexador para diversos investimentos em renda fixa e permite uma comparação direta entre o percentual de lucro da empresa com a taxa. O estudo de Pandini (2018) aponta que há relação diretamente proporcional entre o Retorno Sobre o Ativo e a taxa SELIC.

Gráfico 49: Rentabilidade do Ativo %



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

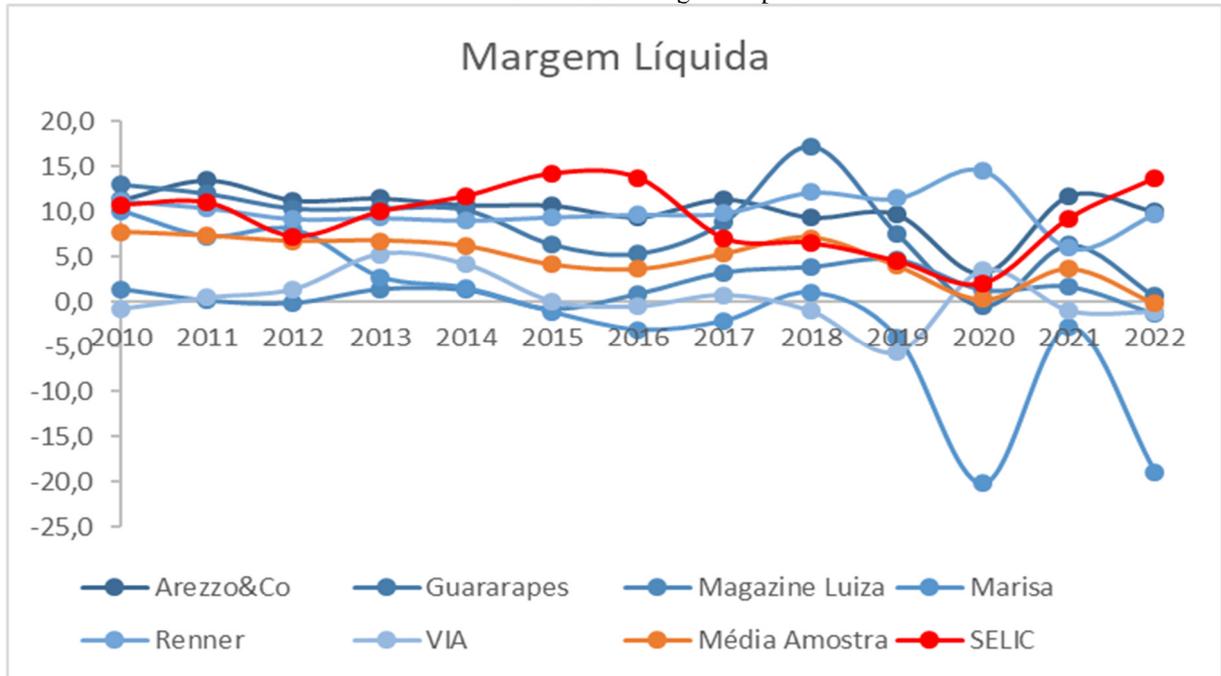
Em relação à rentabilidade do ativo, percebe-se que a média encontrada no setor variava inversamente as oscilações da SELIC no período compreendido entre 2010-2016 e 2021-2022, refutando, para esta amostra, o exposto por Pandini (2018) de que o aumento da taxa SELIC estaria relacionado com o aumento da Rentabilidade Sobre o Ativo. Os períodos entre os anos de 2018 e 2020, a média da amostra e a SELIC seguiram a mesma tendência e apresentaram resultados próximos. As empresas Arezzo e Renner foram as que apresentaram maior rentabilidade ao longo do tempo. A Marisa apresentou prejuízo durante 7 períodos analisados e a Via em 6 períodos. O ano de 2022 foi o único da análise que nenhuma empresa da amostra teve Rentabilidade maior do que a SELIC.

4.2.3 Margem Líquida

A Margem Líquida permite determinar o percentual de vendas que é convertido em lucro. A pesquisa de Oliveira *et al.* (2021) apontou relação direta entre a taxa de juros e a Margem Líquida das companhias, assim, de acordo com o proposto, os resultados devem aumentar conforme a SELIC aumenta.

Porém, após a análise da rentabilidade do ativo realizada neste trabalho, espera-se encontrar comportamento semelhante uma vez que há um quociente entre o ativo e as vendas.

Gráfico 50: Margem Líquida %



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

As empresas com os melhores resultados do período foram novamente a Arezzo e a Renner. Essas empresas tiveram resultados de aproximadamente R\$0,10 de lucro líquido para cada R\$1,00 de venda no exercício de 2022. Também foram as companhias que apresentaram resultados mais próximos da SELIC, dessa forma, é possível perceber que são as duas companhias da amostra com maior lucratividade.

Desde o ano de 2015 a Marisa apresenta margem negativa, indicando que a companhia não consegue converter suas vendas em lucro. Os piores resultados da companhia foram nos anos de 2020 e 2022, com prejuízo de R\$0,202 e R\$0,189 para cada R\$1,00 em vendas.

Nos anos de 2014, 2015, 2016 e 2022 nenhuma empresa apresentou margem líquida maior do que a SELIC.

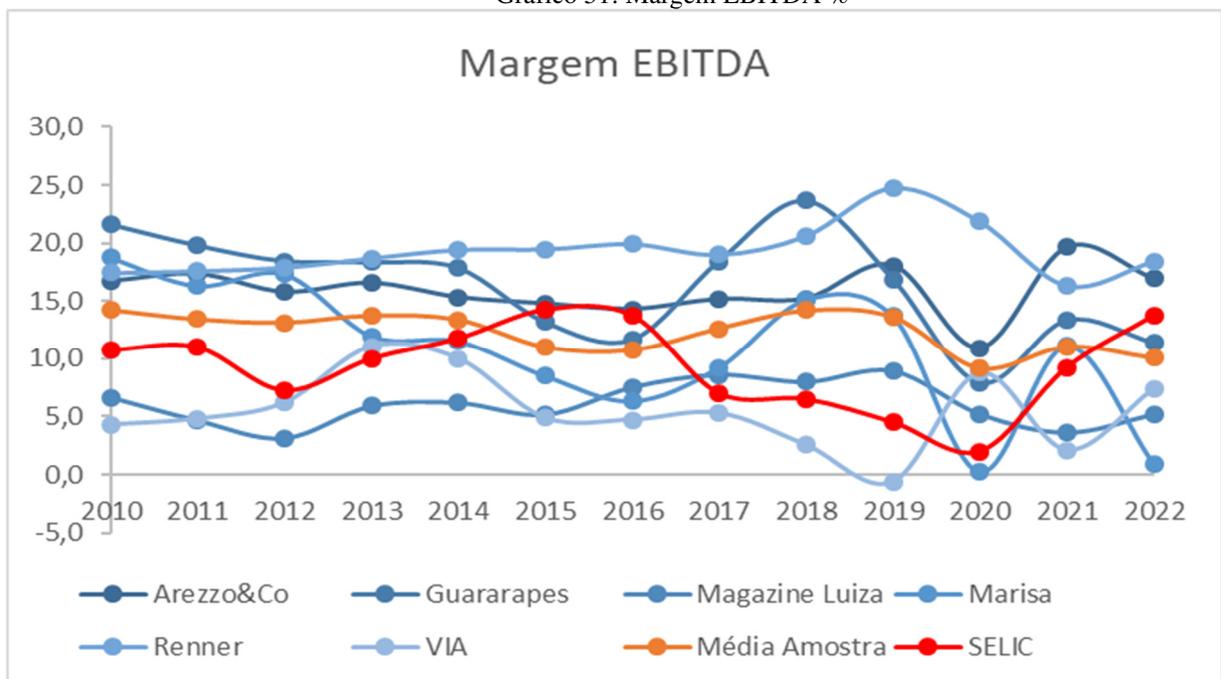
Não houve conformidade entre os resultados encontrados e o proposto por Oliveira *et al.* (2021), os resultados foram alinhados com os encontrados no indicador de Rentabilidade do Ativo.

4.2.4 Margem Ebitda

A Margem EBITDA apresenta a lucratividade operacional da companhia, considerando o lucro operacional, a depreciação, a amortização e as vendas líquidas da companhia. Assim, é possível determinar se a atividade principal das companhias é lucrativa.

Nenhum dos estudos correlatos apresentou análises sobre a lucratividade das operações da companhia.

Gráfico 51: Margem EBITDA %



Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Em relação à margem do EBITDA é possível verificar que as duas empresas do segmento de eletrodomésticos apresentam resultados abaixo dos encontrados nas empresas dos demais segmentos econômicos. Assim, mesmo com relação positiva entre o EBITDA e as vendas líquidas, as duas companhias diminuem a média do grupo estudado.

Apenas nos exercícios de 2014, 2015 e 2022 os resultados da média da amostra foi menor que a SELIC, indicando que, operacionalmente as companhias são lucrativas.

As empresas que apresentaram maior lucratividade operacional ao longo de todo o período estudado foram a Renner, Guararapes e Arezzo. Em 2022, somente Arezzo e Renner apresentaram lucratividade operacional maior do que a SELIC.

4.2.5 Liquidez Seca

Os indicadores de liquidez têm como objetivo identificar a capacidade de quitar os seus compromissos, a partir das informações contidas nas contas de ativo e passivo. A interpretação dos indicadores tem como valor de referência 1, situação em que as disponibilidades e as obrigações da companhia são iguais. Quando o valor é maior que 1 há mais disponibilidades do que obrigações, enquanto o resultado menor do que 1 indica que a empresa pode necessitar de recursos de terceiros para quitação das obrigações.

Em um cenário com a taxa SELIC mais alta, o estudo de Oliveira *et al.* (2023) pontua que o aumento da taxa de juros tem como objetivo reduzir o capital em circulação, com o objetivo de conter a inflação, fato que conseqüentemente, eleva custo de captação. O estudo de Pandini (2018) aponta que com a taxa de juros mais alta os indicadores de liquidez também são maiores, para Oliveira *et al.* (2023) o setor de consumo cíclico tende a utilizar o capital próprio do que capital de terceiros em tempos de SELIC elevada. De acordo com o exposto pelos trabalhos correlatos, espera-se encontrar aumento nos resultados dos indicadores de liquidez quando a taxa SELIC aumentar.

O indicador Liquidez Seca considera apenas o passivo circulante, desconsiderando os estoques, e as disponibilidades da companhia. Para melhor interpretação dos resultados, foi utilizado análise horizontal.

Tabela 2: Liquidez Seca

Empresa/Ano	11/10	12/11	13/12	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
Arezzo&Co	115%	-6%	-5%	-11%	-1%	2%	-30%	30%	-36%	-19%	-44%	25%
Guararapes	-2%	9%	-10%	2%	-27%	8%	13%	-7%	3%	3%	-18%	13%
Magazine Luiza	-5%	14%	-21%	3%	3%	-9%	26%	-16%	69%	-28%	25%	-5%
Marisa	53%	13%	-10%	-12%	7%	-6%	-35%	5%	6%	-17%	-5%	-16%
Renner	-6%	-23%	9%	10%	-6%	-15%	20%	-18%	4%	15%	17%	3%
VIA	-18%	-6%	9%	-7%	7%	-26%	-11%	4%	-15%	41%	-14%	-3%
Média Amostra	28%	-1%	-6%	-5%	-4%	-5%	-12%	3%	-6%	-6%	-9%	3%
SELIC	2%	-34%	38%	18%	21%	-4%	-49%	-7%	-31%	-56%	363%	49%

Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

No exercício 2022 as duas companhias que indicavam que poderiam necessitar de capital de terceiros por não possuir liquidez para as obrigações de curto prazo eram a Marisa e

a VIA. Nesta análise, a empresa que tem maior valor para o indicador é a Renner, com disponibilidades aproximadamente 60% maiores que as obrigações.

Diferente do apontado por Pandini (2018); Oliveira *et al.* (2023), os resultados não apontam que a liquidez seca aumentou conforme a SELIC aumenta, porém é importante frisar que somente duas companhias analisadas não possuíam disponibilidades suficientes no exercício 2022, enquanto as demais empresas apresentavam disponibilidade suficiente. Esse cenário se repetiu ao longo de todo o período analisado.

4.2.6 Liquidez Corrente

A interpretação deste indicador bem como as considerações e apontamentos realizados pelas pesquisas correlatas seguem os mesmos preceitos utilizados para a Liquidez Seca. A principal diferença está relacionada ao fato de que são considerados os estoques no cálculo deste indicador.

Tabela 3: Liquidez Corrente

Empresa/Ano	11/10	12/11	13/12	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
Arezzo&Co	90%	-5%	-5%	-10%	0%	1%	-32%	37%	-36%	-19%	-37%	34%
Guararapes	1%	0%	-11%	3%	-30%	3%	14%	-7%	3%	0%	-15%	11%
Magazine Luiza	4%	0%	2%	4%	-3%	-9%	19%	-6%	35%	-22%	28%	-8%
Marisa	54%	21%	-12%	-13%	5%	-2%	-34%	-1%	7%	-20%	2%	-12%
Renner	0%	-24%	7%	11%	-7%	-13%	19%	-18%	2%	13%	11%	6%
VIA	-16%	-6%	1%	-4%	2%	-21%	-2%	4%	-13%	31%	-5%	-12%
Média Amostra	25%	-2%	-5%	-4%	-6%	-4%	-11%	4%	-7%	-7%	-5%	3%
SELIC	2%	-34%	38%	18%	21%	-4%	-49%	-7%	-31%	-56%	363%	49%

Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Quando analisada a liquidez corrente, onde é considerado o estoque da companhia, os resultados são muito semelhantes aos encontrados na análise da liquidez seca. A principal diferença encontrada é que somente a VIA possui um valor de ativo circulante inferior ao passivo circulante. Porém para o estoque se converter em disponibilidades é necessário que as vendas e os recebimentos sejam efetivados, se não ocorrerem as vendas ou houver desencontro entre as vendas, recebimentos e vencimentos das dívidas, também haverá necessidade de recursos de terceiros.

Esta análise também não se adequou ao proposto por Pandini (2018); Oliveira *et al.* (2023), os resultados não apontam que a liquidez corrente aumentou conforme a SELIC aumenta, porém, novamente, as companhias possuíam ao longo dos períodos disponibilidades e estoques para quitar as obrigações de curto prazo.

4.2.7 Liquidez Geral

Este indicador segue as mesmas premissas dos indicadores de liquidez seca e liquidez corrente, tanto em relação a interpretação e apresentação dos resultados quanto em relação as pesquisas correlatas. Neste indicador são considerados as mesmas contas de ativo e passivo circulante que os empregados no indicador de liquidez seca e é acrescentado ao cálculo os realizáveis e exigíveis a longo prazo, com a finalidade de definir uma projeção da capacidade de pagamento da companhia em longo prazo.

Tabela 4: Liquidez Geral

Empresa/Ano	11/10	12/11	13/12	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
Arezzo&Co	87%	-19%	4%	-5%	2%	8%	-26%	14%	-42%	-27%	-3%	23%
Guararapes	0%	3%	-2%	-5%	-8%	4%	11%	1%	-15%	-5%	0%	-2%
Magazine Luiza	12%	0%	-7%	1%	-3%	3%	30%	-2%	9%	-10%	-3%	-3%
Marisa	-10%	11%	-3%	-3%	4%	-1%	0%	1%	-5%	-11%	1%	-16%
Renner	-13%	-9%	-4%	2%	4%	3%	7%	6%	-23%	10%	21%	-2%
VIA	-3%	2%	-5%	0%	0%	-12%	1%	-4%	-22%	30%	-5%	-2%
Média Amostra	17%	-6%	-1%	-3%	0%	2%	-4%	4%	-21%	-6%	2%	0%
SELIC	2%	-34%	38%	18%	21%	-4%	-49%	-7%	-31%	-56%	363%	49%

Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Analisando o cenário de liquidez geral, as empresas que apresentam melhores resultados são Arezzo e Renner, enquanto os resultados da Marisa e da VIA indicavam não teriam recursos suficientes para cobrir as obrigações de longo prazo. Assim as companhias poderiam vir a depender de capital de terceiros para não incorrer em insolvência.

Quando comparado o movimento de alta da SELIC, este indicador também não apresentou resultados que se adaptaram ao proposto por Pandini (2018); Oliveira *et al.* (2023).

4.2.8 Endividamento Geral

O indicador de Endividamento Geral relaciona a dívida total da companhia (capital de terceiros) com o ativo total da companhia (capitais próprios). Quanto menor o resultado encontrado menor a dívida da companhia. Pandini (2018); Oliveira *et al.* (2021); Oliveira *et al.* (2023) apontaram que as companhias tendem a se financiar por capitais próprios quando a SELIC está mais alta, uma vez que há diminuição na oferta de crédito e o crédito disponível se torna mais caro. Com o encarecimento das atividades de financiamento a lucratividade da empresa pode ser prejudicada. Os resultados serão apresentados com análise vertical.

Tabela 5: Endividamento Geral

Empresa/Ano	11/10	12/11	13/12	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18	20/19	21/20	22/21
Arezzo&Co	-56%	95%	-5%	-11%	15%	-19%	48%	-38%	20%	75%	-29%	-46%
Guararapes	23%	-3%	-18%	40%	20%	2%	-21%	26%	9%	32%	-16%	9%
Magazine Luiza	-26%	50%	28%	16%	2%	-9%	-61%	-56%	-17%	59%	159%	6%
Marisa	45%	-22%	-3%	25%	1%	-20%	14%	-10%	18%	14%	-1%	10%
Renner	5%	24%	13%	-7%	-12%	-11%	-14%	-12%	-36%	66%	-30%	-30%
VIA	15%	-16%	-6%	-21%	-14%	13%	-6%	-1%	16%	14%	-3%	-1%
Média Amostra	5%	4%	3%	4%	-1%	-9%	-13%	-12%	4%	32%	-6%	-3%
SELIC	2%	-34%	38%	18%	21%	-4%	-49%	-7%	-31%	-56%	363%	49%

Fonte: Dados da Pesquisa (2023)

Durante o período analisado, a companhia que apresentou maior endividamento foi a Marisa, sendo que no último exercício considerado, a companhia tinha quase metade de seus ativos financiados por capital de terceiros. O melhor resultado encontrado no último exercício foi da Arezzo, com apenas 8,6% do ativo sendo financiado por capital de terceiros.

Comparando a média da amostra com variação da SELIC, a partir de 2018, em todos os exercícios os resultados encontrados convergem ao proposto por Pandini (2018); Oliveira *et al.* (2021); Oliveira *et al.* (2023) nos estudos correlatos, indicando que as companhias têm buscado utilizar recursos próprios para financiamento de suas atividades em momentos de alta nos juros.

4.3 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Os dados relativos ao Giro do Ativo apontaram que os aumentos da SELIC impactaram negativamente, os resultados do indicador, sinalizando que há diminuição das vendas em relação ao ativo das empresas, fato que corrobora o exposto por Oliveira *et al.* (2023), que a alta na taxa de juros tem como objetivo diminuir o capital circulando na economia.

Quanto a rentabilidade das empresas, foi possível verificar por meio do indicador Margem do EBITDA, que em relação as atividades principais das companhias, as empresas são lucrativas e durante o período compreendido entre 2010 e 2020, as únicas empresas que apresentavam lucratividade operacional menor do que a SELIC foram a Magazine Luiza e a Via, a última, no ano de 2019 apresentou resultado negativo. Os pontos de anomalia da amostra foram 2015, 2016 e 2022, onde a média de rentabilidade operacional do setor foi menor que a SELIC, os anos de 2015 e 2016 foram anos de recessão econômica no país, o que pode ajudar a explicar os resultados encontrados.

A Rentabilidade do Ativo e a Margem Líquida apresentam as curvas de resultados encontrados muito semelhantes, uma vez que ambos relacionam o lucro líquido da companhia. Enquanto a rentabilidade do ativo é relacionada com o ativo total, a margem líquida é expressa utilizando a relação entre o lucro líquido da companhia e as vendas. Conforme apresentado no Giro do Ativo, uma métrica de rentabilidade da companhia é o quanto de vendas o ativo da companhia é capaz de gerar. A média dos indicadores apresentou evolução em sentido inverso a evolução da SELIC, quando a taxa aumentou tanto a Margem Líquida quanto a Rentabilidade do Ativo diminuíram; e, quando a taxa diminuiu, ambos os indicadores aumentaram. Os exercícios de 2015, 2016 e 2022 foram os únicos da amostra em que a SELIC foi maior que as margens de todas as companhias. As companhias que apresentaram maiores lucratividade ao longo do período analisa, tomando como base estes dois indicadores, foram a Arezzo e a Renner.

De maneira geral, os índices de liquidez (seca, corrente e geral) encontrados sinalizaram que as empresas analisadas possuem liquidez tanto a curto quanto a longo prazo, exceto a Marisa e a Via, que apresentavam 0,8 e 0,6 para a liquidez seca, indicando que a Marisa poderia necessitar de capital de terceiros para quitar 20% das obrigações de curto prazo, enquanto a Via poderia necessitar de capital de terceiros para quitar 40% das dívidas no curto prazo. O comportamento dos indicadores de liquidez, considerando as empresas

individualmente, apresentam certa linearidade ao longo do tempo, o que pode ser uma evidência de “modelo de gestão”, uma vez que ao longo do período analisado, ocorreram diversas alterações na SELIC e não foram identificados movimentos no sentido de aumentar a liquidez da companhia em momentos de alta da taxa. Dessa forma, assim como Jaques; Borges; Miranda (2020), é possível concluir que a liquidez das companhias pode não estar condicionada a fatores macroeconômicos.

Em maio de 2023, a empresa Marisa estava passando por ações de despejo decorrente de inadimplência no pagamento de aluguéis, além de enfrentar pedidos de falência requeridos por credores. A companhia apresentava dívida de R\$1,4 bilhões em março de 2023 e enfrentava dificuldade em renegociar as dívidas e em conseguir crédito (OSORIO, 2023). As informações descritas corroboram com os resultados identificados nesta pesquisa. A companhia tinha alta participação de capital de terceiros, correspondendo a 47% do seu ativo, e indicava não ter liquidez seca para cumprir com as obrigações de curto prazo.

Por fim, o endividamento geral das companhias, conforme proposto pelas pesquisas correlatas de Pandini (2018); Oliveira *et al.* (2021); Oliveira *et al.* (2023), a partir de 2018, passou a seguir uma tendência de diminuição conforme a SELIC aumenta. A companhia que apresentou maior endividamento a partir do exercício 2014, foi a Marisa, encerrando o exercício 2022 com participação de capital de terceiros em 47%.

Comparando os resultados encontrados nos indicadores de rentabilidade do ativo e endividamento geral, é possível perceber que há relação inversa entre eles, quando o endividamento aumenta a rentabilidade diminui e vice-versa. Não ocorreu essa similaridade de comportamento em 2013 quando o lucro e o endividamento aumentaram e os períodos de recessão econômica (2015 e 2016). Em 2016, mesmo com diminuição do endividamento, a rentabilidade do ativo diminuiu.

A análise dos resultados foi aplicada a 6 empresas que disponibilizavam as demonstrações consolidadas para todos os períodos no software Economática®. Dessa forma, das 15 empresas que são classificadas pela B3 S/A no segmento Novo Mercado, e que poderiam ser utilizadas neste estudo, 9 empresas não apresentavam informações para todo o período.

Dentre as empresas descartadas da amostra analisada, uma das maiores varejistas do país, a Americanas S.A., que em janeiro de 2023 entrou em recuperação judicial após a divulgação de que foram identificadas inconsistências em suas demonstrações financeiras.

Em junho de 2023, a Americanas S.A. divulgou comunicado sobre fato relevante onde aponta que houve fraude nas demonstrações contábeis. O comunicado aponta que a companhia ao refazer as demonstrações contábeis de exercícios anteriores detectou que foram registrados, ao longo de período significativo, R\$21,7 bilhões em contratos de verbas de propaganda cooperada, sem contratação de fornecedores. O comunicado descreve também que para gerar o caixa necessário para a manutenção das atividades da companhia, foram contratadas operações de financiamento de compras no valor de R\$18,4 bilhões e financiamento de capital de giro no valor de R\$2,2 bilhões, essas contratações ocorreram, segundo o comunicado, sem as aprovações societárias necessárias e foram contabilizadas inadequadamente nos balanços da companhia. Também, a companhia destaca que houve lançamentos de contas redutoras de fornecedores no valor de R\$3,6 bilhões, que foram originados em juros sobre operações financeiras. A companhia afirmou que os valores apurados são preliminares, não auditados, podem sofrer alterações e são referentes a 30 de setembro de 2022. Segundo a companhia, os ajustes contábeis definitivos estarão refletidos nos demonstrativos financeiros históricos auditados que serão reapresentados assim que os trabalhos estiverem concluídos, (AMERICANAS, 2023).

No estudo apresentado por Silva; Nunes (2022, p. 20) havia sido identificado que, “no período avaliado a companhia passou a ganhar liquidez nos últimos quatro levantamentos (2017-2020), mostrando maior potencial de cumprir com os compromissos no curto prazo”, diante do exposto pela companhia, as informações contidas nas demonstrações apresentavam erro significativo.

5 CONCLUSÃO

Nesta seção são apresentados os principais pontos observados durante a elaboração desta pesquisa, bem como as limitações e sugestões para estudos futuros.

O presente estudo tem como objetivo analisar a evolução dos indicadores econômico-financeiros das empresas do setor de consumo cíclico, subsetor de comércio, ao longo do período compreendido entre 2010 e 2022. Também tem como objetivo identificar, por meio dos indicadores a situação de liquidez e endividamento das empresas além de comparar a rentabilidade do ativo com a taxa SELIC.

A partir dos critérios empregados para a seleção das empresas, a amostra apresentava 15 potenciais empresas, somente 6 atenderam todos os critérios e foram utilizadas na execução deste trabalho. Apesar de disponibilizar de uma amostra menor que a prevista inicialmente, foi possível calcular os indicadores e analisar a evolução dos indicadores. Em resumo, foi possível atender o objetivo geral da pesquisa, com a ressalva que a pesquisa foi conduzida a partir de uma amostra reduzida.

Em relação aos objetivos específicos da pesquisa, foi possível analisar a evolução dos resultados ao longo do período desejado. Foi possível identificar, a partir da análise do indicador de liquidez seca, que duas companhias da amostra apresentavam em 2022 insuficiência de disponibilidades para quitação das obrigações de curto prazo, sendo elas a Marisa e a Via. O mesmo cenário acontece quando avaliada a Liquidez Geral, as 2 companhias não apresentam disponibilidades para quitar as dívidas de longo prazo.

Em relação ao endividamento das companhias, nos últimos 2 exercícios, a média da amostra diminuiu, porém, a companhia Marisa teve aumento de 10% na participação de capitais de terceiros e terminou o exercício 2022 com 47,1% do ativo financiado por terceiros.

Comparando a Rentabilidade do Ativo foi possível perceber que o comportamento da média da amostra é inverso ao comportamento da SELIC, quando a SELIC aumenta a rentabilidade diminui. Em 3 exercícios a rentabilidade do ativo de todas as companhias foi menor que a SELIC, 2015, 2016 e 2022. Um aspecto que pode justificar esse comportamento é o fato de a contratação de crédito se tornar mais cara em cenários de SELIC mais alta. As empresas que apresentaram maior rentabilidade ao longo do período analisado foram a Arezzo e a Renner, elas apresentavam o menor endividamento da amostra.

Comparando o desempenho das empresas, é possível perceber que apresentam desempenhos distintos em relação aos indicadores de estrutura de capital e rentabilidade, mesmo sendo expostas ao mesmo cenário macroeconômico, fato que pode ser atribuído a fatores internos, como modelo de negócios. Como exemplo de modelo de negócios distintos, a Renner e a Guararapes, que apesar de serem concorrentes diretas apresentam resultados muito distintos em relação a estrutura de capital e rentabilidade, uma das razões pode ser explicada pela origem das mercadorias vendidas, enquanto a Renner trabalha com produção terceirizada e importações, a Guararapes tem fábricas que produzem parte da mercadoria revendida. Outra situação é apontada por Jacintho; Kroenke (2021), que pontuam sobre os usuários internos utilizarem outros indicadores e que podem ter outras interpretações ou métricas para a avaliação dos resultados dos mesmos indicadores.

A principal dificuldade encontrada foi relacionada aos critérios que deveriam ser utilizados na seleção dos indicadores para avaliação das empresas, uma vez que não existe um consenso na literatura sobre quais indicadores são mais relevantes para determinar a saúde financeira de uma empresa.

Como sugestão de estudos futuros cabe a investigação da correlação entre os resultados das companhias do setor varejista e ao modelo de negócios da companhia (franquias, lojas próprias, participação de vendas e-commerce no faturamento, meios de produção etc.). Também é interessante investigar se o resultado da Guararapes será afetado positivamente após o fechamento da fábrica em Fortaleza e a reestruturação produtiva.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Christyan Inacio De. **METAFORE: Um Método para Predição do Desempenho Relativo de Ativos Financeiros com Base em Metaindicadores**: [recurso eletrônico]. 2023.. 66f; il. Dissertação (Mestrado em Engenharia Elétrica e Computação) - Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2023.

AMERICANAS SA (Rio de Janeiro). **Fato Relevante - Desligamento de diretoria afastada após relatório demonstrar fraude nas demonstrações financeiras**. 2023. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/comunicados-e-fatos-relevantes/>. Acesso em: 16 maio 2023.

ANDRADE, Igor Hendges de. **Análise do impacto das variáveis macroeconômicas na rentabilidade do patrimônio líquido e no desempenho das empresas de consumo cíclico da B3**. 2019. 38 f. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) — Universidade de Brasília, Brasília, 2019. - <https://bdm.unb.br/handle/10483/25877>. Acesso em: 23 abr. 2023

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12ª ed. São Paulo, Atlas, 2020.

BORTOLI, D. C. ; ORTH, C. O. ; LERNER, A.F . **Nível De Disclosure: Uma Análise Das Notas Explicativas Das Empresas Listadas Nos Segmentos Tradicional E Novo Mercado Da BM&Fbovespa. Práticas em Contabilidade e Gestão**, v. 7, p. 1-30, 2019. Disponível em: <http://editorarevistas.mackenzie.br/index.php/pcg/article/view/12888/10454>. Acesso em: 16 maio. 2023

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Informações econômico-financeiras: Taxa Selic**. Brasília. 2023. Disponível em: <https://bit.ly/2JVHA0N>. Acesso em: 19 maio 2023.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO - B3. **Critério de Classificação. Produtos e Serviços**. São Paulo, 2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/criterio-de-classificacao/. Acesso em: 21 abr. 2023.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO - B3. **Perfil pessoas físicas**. São Paulo, 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/. Acesso em: 21 abr. 2023.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO - B3. **Regulamento de listagem**. São Paulo, 2023. Disponível em: [https://www.b3.com.br/data/files/D2/F0/6D/F6/8A4277108F39C077AC094EA8/Regulamento%20de%20Listagem%20do%20Bovespa%20Mais%20-%20N%C3%ADvel%20\(San%C3%A7%C3%B5es%202021\).pdf](https://www.b3.com.br/data/files/D2/F0/6D/F6/8A4277108F39C077AC094EA8/Regulamento%20de%20Listagem%20do%20Bovespa%20Mais%20-%20N%C3%ADvel%20(San%C3%A7%C3%B5es%202021).pdf). Acesso em: 20 abr. 2023.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO - B3. **Segmentos de listagem**. São Paulo, 2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/. Acesso em: 20 abr. 2023.

CAMARGOS, Marcos Antônio de.; BARBOSA, Francisco Vidal. Análise do desempenho econômico-financeiro e da criação de sinergias em processos de fusões e aquisições do mercado brasileiro ocorridos entre 1995 e 1999. **Revista de Gestão**, v. 12, n. 2, p. 99-115, 2005. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/26936/analise-do-desempenhoeconomico-financeiro-e-da-criacao-de-sinergias-em-processos-de-fusoes-e-aquisicoes-domercado-brasileiro-ocorridos-entre-1995-e-1999>. Acesso em 18 fev. 2023

FERNANDES, Júlia Leal; CAILLEAU, Romain; SOUZA, Antônio Artur. **ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DAS OPERADORAS DE PLANO DE SAÚDE**. XIX USP International Conference in Accounting. 24 de julho de 2019 <https://congressousp.fipecafi.org/anais/19UspInternational/ArtigosDownload/1686.pdf> Acesso em 15 abr. 2023

FIGUEIRA JUNIOR, Fernando. **Os determinantes do comportamento do mercado acionário brasileiro (Ibovespa)**. 2023. 28 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas): Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023. <https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/37909/1/> Acesso em 15 jun. 2023

FLORENCIO, W.; BATISTA, F. F.; REIS, C. Q. Governança Corporativa e desempenhos das ações de empresas do setor comercial em ambiente de crise econômica. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, [S. l.], v. 19, 2020. DOI: 10.16930/2237-766220202977. Disponível em: <https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2977>. Acesso em: 16 maio. 2023.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2019.

GOEKING, **Apenas 3% dos brasileiros investiram em ações em 2020 e média aplicada caiu 31%**. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/rendavariavel/bolsas-e-indices/noticia/2021/01/15/apenas-3percent-dos-brasileiros-investiram-emacoes-em-2020-e-media> Acesso em 15 abr. 2023.

GUINDANI, Tauana. **Curva de juros brasileira: uma análise considerando o risco-país medido pelo EMBI+Br de 2010 a 2020**. 2022. 62f. Trabalho de Conclusão de Curso. (Graduação em Ciências Econômicas) - Universidade Federal de Santa Catarina. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/232103>. Acesso em: 16 maio. 2023.

HOFFMANN, E.; KICH, M. C.; NASCIMENTO, M.; DE LIZ, L. A. 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

HORTA, Guilherme Tinoco de Lima; GIAMBIAGI, Fábio. **Perspectivas DEPEC 2018: o crescimento da economia brasileira 2018-2023**. Rio de Janeiro: Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, 2018. 60p. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/14760/1/Perspectivas%202018-2023_P.pdf. Acesso em: 16 maio. 2023

IBGE. **IPCA**. Disponível em <https://www.ibge.gov.br/indicadores>. Acesso em: 16 maio. 2023

IUDÍCIBUS, S. **Análise de Balanços**. 11ª ed. São Paulo, Atlas, 2017.

JACINTHO, Vinicius; KROENKE, Adriana. Indicadores econômico-financeiros de empresas brasileiras: uma comparação entre setores. **Revista Ambiente Contábil**. v. 13, n. 1, p. 90-113. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/19365>. Acesso em: 17 maio 2023.

JACQUES, Kelly Aparecida Silva; BORGES, Sabrina Rafaela Pereira; MIRANDA, Gilberto José. Relações entre os indicadores econômico-financeiros e as variáveis macroeconômicas dos segmentos empresariais da B3. **RACEF: Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**. v. 11, n. 1, p. 40-59, 2020. Disponível em: <https://www.fundace.org.br/revistaracef/index.php/racef/issue/view/31>. Acesso em: 17 maio 2023.

LIMA, Édipo Marques de. **Análise dos indicadores financeiros das empresas de capital aberto atuantes no setor varejista de consumo cíclico: aplicação da técnica de clustering como ferramenta para análise de desempenho**. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Pernambuco, Caruaru, 2020.:DISPONÍVEL EM <https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/43435> - Acesso em: 17 maio 2023.

MARTINEZ, A.; DA SILVA, G. A. Agressividade Tributária de Empresas Brasileiras Listadas na B3 e Emissoras de ADRs: Comparação entre Regulações da SOX, SEC e B3. **Revista de Contabilidade da UFBA**, [S. l.], v. 17, n. 1, p. e2127, 2023. DOI: 10.9771/rcufba.V17i1.53924. Disponível em: <https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/53924>. Acesso em: 16 maio. 2023.

MARRA, Ayrton Pereira. **Análise sobre a saúde financeira das empresas do setor de Varejo Brasileiro Magazine Luiza e Via Varejo por meio de índices e indicadores econômico-financeiros**. 2021. 28 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis): Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2021.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 1ª ed. São Paulo, Atlas, 2014.

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

MONTANI MARTINS, N. Política monetária brasileira nos governos Dilma (2011-2016): um ensaio de ruptura e a restauração do conservadorismo. **Economia e Sociedade (UNICAMP)**, v. 31, p. 43-63, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1982-3533.2022v31n1art02>. Acesso em: 16 maio. 2023

MOTTA, Evelyn. **ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS EMPRESAS DE CAPITAL ABERTO LISTADAS NO SETOR SAÚDE DA B3 ENTRE 2016 E 2020**. 2021. 122 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Centro Socioeconômico, Universidade

Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2021. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/223148>. Acesso em: 20 abr. 2023.

NUNES, R. V.; SALES, G. A. W. O Legado Socioeconômico do Estado Brasileiro e Chileno durante os Governos Militares. **Revista de Economia Política e História Econômica**, v. 17, n. 47, p. 37-64, 2022.

OLIVEIRA, A.; OLIVEIRA E. R.; SANTOS, G. S.; NETO B. J. F., GONÇALVES R. R. 2021. **RELAÇÃO DOS INDICADORES DE DESEMPENHO E AMBIENTE MACROECONÔMICO**: Revista Pretexto, v.22, n. 4, p. 45-62. Disponível em: <http://revista.fumec.br/index.php/pretexto/article/view/8634>. Acesso em: 16 maio. 2023

OLIVEIRA, D. E.; SILVA, M. O.; PINHEIRO, J. L.; FRANCISCO; J. R.S.; SENA, J. L. F. **QUEDA NA TAXA SELIC E O SEU IMPACTO NA ESTRUTURA DE CAPITAL DAS EMPRESAS NÃO FINANCEIRAS LISTADAS NA B3. X ENCONTRO DE ESTUDOS EM ESTRATÉGIA**. São Paulo. 19fls 2023. Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Daniel-Oliveira-115/publication/371068991>. Acesso em: 16 maio. 2023

OSORIO, Ana Dayse. Ações de despejo, lojas fechando e prejuízos: qual a situação da Marisa? **Uol Economia**. São Paulo, 15 jun. 203. p. 1-1. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2023/05/20/lojas-fechadas-e-pedidos-de-falencia-o-que-acontece-com-a-marisa.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em: 16 jun. 2023.

PANDINI, Jardel; STÜPP, Diego Rafael; FABRE, Valkyrie Vieira. Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de Consumo Cíclico e Não Cíclico da BM&FBovespa. **REVISTA CATARINENSE DA CIÊNCIA CONTÁBIL**, [S.l.], v. 17, n. 51, ago. 2018. ISSN 2237-7662. Disponível em: DOI:<http://dx.doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v17n51.2606l>. Acesso em: 15 abr. 2023.

PEREIRA, Vinicius de Paula Martins. **Análise econômico-financeira de empresas do setor de água e saneamento de capital aberto: um estudo de 2010 a 2020**. 2021. 56 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Centro Socioeconômico, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2021. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/228314>. Acesso em: 20 abr. 2023.

PIMENTEL, Elaine das Graças Valença. **A contabilidade como ferramenta gerencial no setor público: um estudo de caso na casa Oswaldo Cruz**. 2019. 93 f. Dissertação (Mestrado em Política e Gestão de Ciência, Tecnologia e Inovação em Saúde) - Escola Nacional de Saúde Pública Sergio Arouca, Fundação Oswaldo Cruz, Rio de Janeiro, 2019 Disponível em: <https://www.arca.fiocruz.br/handle/icict/34973#collapseExample>. Acesso em: 16 maio. 2023

PONTEL, Josiane; TRISTÃO, Pâmela Amado; BOLIGON, Juliana Andreia Rudell . O comportamento da taxa Selic e as operações de investimento e financiamento de pessoa física no período pós-crise econômica. **RGO. Revista Gestão Organizacional (ONLINE)**, v. 13, p. 123-141, 2020. Disponível em: <https://bell.unochapeco.edu.br/revistas/index.php/rgo/article/view/4924/3036>. Acesso em: 16 maio. 2023

QUINTINO, Larissa; MENDES, Felipe. **Por que a onda de novatos na bolsa pode gerar um ciclo virtuoso no Brasil**. Veja, Editora Abril, [s. l.], n. 2702, 2 set. 2020. Disponível em: <https://veja.abril.com.br/economia/por-que-a-onda-de-novatos-da-bolsa-pode-gerar-um-ciclovirtuoso-no-brasil/>. Acesso em: 08 abr. 2023.

REIS, Tiago. **O que são setores cíclicos?** 2019. Disponível em: <https://www.sunos.com.br/artigos/o-que-sao-setores-ciclicos/>. Acesso em: 21 de mai. de 2023.

RICUPERO, R. **“Mudaria o Natal ou mudei eu?” A volta de Lula em cenário de policrise global**. CEBRI-Revista: Brazilian Journal of International Affairs, [S. l.], n. 5, p. 31:57, 2023. Disponível em: <https://cebri-revista.emnuvens.com.br/revista/article/view/102>. Acesso em: 16 maio. 2023.

ROCHA, Vinícius Martins da. **Análise fundamentalista e modelo de precificação por fluxo de caixa descontado da Weg S.A.** 2022. 99 f., il. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) — Universidade de Brasília, Brasília, 2022. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/32043/1/2022_ViniciusMartinsDaRocha_tcc.pdf. Acesso em: 16 maio. 2023

RÖSNER, Jonas Rickrot. **Envolvimento familiar, maturidade da governança corporativa e o desempenho organizacional das micro, pequenas e médias empresas da microrregião de Criciúma, SC**. 2022. 136 p.: il. Dissertação (Mestrado) - Universidade do Extremo Sul Catarinense, Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Socioeconômico, Criciúma, 2022. Disponível em: <http://200.18.15.28/bitstream/1/9452/1/Jonas%20Rickrot%20Rosner.pdf>. Acesso em: 16 maio. 2023

SAMPAIO E SILVA, L. DE S.; NUNES, R. V. **O desempenho das empresas de comércio varejista listadas na B3 sob a perspectiva da liquidez, rentabilidade e endividamento**. Anais do Simpósio Sul-Mato-Grossense de Administração, v. 5, n. 5, p. 21-40, 19 set. 2022a. Disponível em: Acesso em: 16 maio. 2023

SANTOS, L. M. S. ; ARAUJO, R. A. M. ; MEDEIROS, D. N. ; LUCENA, W. G. L. . Níveis Diferenciados de Governança Corporativa: Impacto no Valor de Mercado e Desempenho Econômico-Financeiro das Empresas. **Capital Científico**, v. 17, p. 70-85, 2019. Disponível em: <https://revistas.unicentro.br/index.php/capitalcientifico/article/view/5644/pdf>. Acesso em: 16 maio. 2023

SILVA, Diego de Oliveira. **Análise fundamentalista e técnica: a importância do analista e do progresso tecnológico no processo de análise de investimentos**. 2019. 40 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - Departamento de Ciências Econômicas, Universidade Federal Rural de Pernambuco, Recife, 2019. Disponível em: https://repository.ufrpe.br/bitstream/123456789/909/1/tcc_diegodeoliveirasilva.pdf. Acesso em: 16 maio. 2023

SILVA, Geovana Maria Santos **Análise fundamentalista: estudo comparativo da situação econômico- financeira de empresas de capital aberto do mercado de capitais**.: MG: FASF -- 2019. 93 f. Monografia apresentada à Faculdade de Filosofia Ciências e Letras do Alto São Francisco no Curso de Contabilidade. Disponível em: Acesso em: 16 maio. 2023

TRENTO, François Fabiane. **A relação entre governança corporativa e desempenho financeiro das empresas integrantes dos segmentos cíclico e não cíclico no novo mercado da B3-Brasil, Bolsa, Balcão.** 2022. 81 f. Dissertação (Mestrado em Administração: Mestrado Profissional) - Universidade Estadual do Oeste do Paraná, Cascavel, 2022.

TRINDADE, Erica Monique Oliveira. **Aplicabilidade do CPC 24 - Evento Subsequente nas companhias do setor de consumo cíclico da B3.** 2022. 39f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2022. Disponível em: <https://repositorio.ufrn.br/bitstream/123456789/46350>. Acesso em: 16 maio de 2023

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
COORDENADORIA DE TCC

ATA DA APRESENTAÇÃO DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS DO ALUNO:

DIEYSON WILLIAM XAVIER JARGENBOSKI

No dia 13 do mês de junho de 2023, às 15:00 hs, no(a) Florianópolis, SC, reuniu-se a comissão designada pela portaria 17-23/1, da coordenadoria de TCC do Curso de Ciências Contábeis, para argüição e defesa do trabalho apresentado pelo aluno acima citado. O trabalho apresentado tem por título:

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE EMPRESAS DO SETOR DE CONSUMO CÍCLICO LISTADAS NA B3: UM ESTUDO DE 2010 A 2022

Terminada a apresentação e defesa, os professores da banca constituída por Sergio Murilo Petri (Orientador), Viviane Theiss e Amanda da Silva Camargo atribuíram notas que foram encerradas em envelope fechado e entregue à Coordenadoria de TCC conforme estabelecido no regulamento de TCC, tendo sido determinada pela banca examinadora a necessidade de efetuar as seguintes modificações na versão final do trabalho a ser entregue à Coordenadoria de TCC, no prazo definido no regulamento de TCC de modo que este trabalho seja disponibilizado para consulta pública na biblioteca universitária da UFSC:

Florianópolis, 13 de de 2023.



Documento assinado digitalmente

Sergio Murilo Petri
Data: 26/06/2023 14:56:56-0300
CPF: ***.305.209-**

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Sergio Murilo Petri
Presidente



Documento assinado digitalmente

Viviane Theiss
Data: 26/06/2023 14:15:16-0300
CPF: ***.891.679-**

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Viviane Theiss
Membro



Documento assinado digitalmente

AMANDA DA SILVA CAMARGO
Data: 26/06/2023 16:55:13-0300
CPF: ***.822.557-**

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Amanda da Silva Camargo
Membro



Documento assinado digitalmente

DIEYSON WILLIAM XAVIER JARGENBOSKI
Data: 26/06/2023 14:31:16-0300
CPF: ***.751.889-**

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Dieyson William Xavier Jargenboski
Aluno

Aberto o envelope verificou-se que o(a) Aluno(a) obteve nota final 7,5.



Documento assinado digitalmente

Moacir Manoel Rodrigues Junior
Data: 26/06/2023 14:00:51-0300
CPF: ***.501.219-**

Verifique as assinaturas em <https://v.ufsc.br>

Professor Moacir Manoel Rodrigues Júnior - SIAPE 1258025
Coordenador de TCC