

# EVOLUÇÃO FINANCEIRA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DE E-COMMERCE NO PERÍODO DE 2017 A 2020\*

## FINANCIAL EVOLUTION OF BRAZILIAN E-COMMERCE COMPANIES DURING THE PERIOD FROM 2017 TO 2020

Eduarda Alves Mourão\*\*  
Carolina Edom Piccoli (Orientadora)\*\*\*

### RESUMO

A propagação dos meios eletrônicos gerou a necessidade de as empresas adaptarem a sua estrutura de negócio e realizar operações via e-commerce. O objetivo do artigo é analisar a evolução financeira das empresas brasileiras que realizaram operações via e-commerce durante o período de 2017 a 2020. A pesquisa é classificada como descritiva, qualitativa e documental, a partir da análise de demonstrações contábeis disponibilizadas na Bolsa de Valores (B3), no período de 2017 a 2020, delimitada pelos segmentos de Eletrodomésticos e Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadoria em Geral e a aplicação de indicadores econômico-financeiros como forma de analisar os dados coletados. O estudo contribui para a análise das empresas que operam por meio de e-commerce, identificando pontos cruciais para a compreensão da situação financeira desse tipo de entidade. Os resultados do segmento de Eletrodomésticos evidenciaram um declínio da Magazine Luiza, principalmente em 2020, enquanto a Via Varejo atingiu números significativos, mostrando capacidade de utilização de recursos e gerenciamento das atividades. No segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadoria em Geral, a Lojas Americanas demonstrou melhora sutil, porém manteve valores negativos em 2020. No entanto, a Havan teve crescimento expressivo, decorrente da redução das despesas operacionais e aumento das outras receitas operacionais. A partir dos resultados, conclui-se que todas as empresas analisadas tiveram comportamentos bem particulares, mesmo aquelas do mesmo segmento, podendo indicar que as políticas internas e a estruturação das empresas influenciaram mais nas respostas às adversidades do que a atividade da empresa em si.

**Palavras-chave:** Indicadores. e-commerce. Análise. Financeira.

### ABSTRACT

The spread of electronic media generated the need for companies to adapt their business structure and carry out operations via e-commerce. The objective of the article is to analyze the financial evolution of Brazilian companies that carried out operations via e-commerce during the period from 2017 to 2020. The research is classified as descriptive, qualitative-quantitative and documentary, based on the analysis of financial statements made available on

---

\* Trabalho de Conclusão de Curso apresentado, no segundo semestre de 2021, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

\*\* Aluna do curso de graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS. (eduarda.mourao57@gmail.com).

\*\*\* Doutora em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ), 2019. Mestre em Administração pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), 2006. Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Rio Grande (FURG), 2003. Professora do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), desde 2010. (e-mail: carolina.piccoli@ufrgs.br).

the Stock Exchange. de Valores (B3), in the period from 2017 to 2020, delimited by the segments Home Appliances and Department Stores, Household Goods, and General Merchandise and the application of economic-financial indicators as a way of analyzing the data collected. The study contributes to the analysis of companies operating through e-commerce, identifying crucial points for understanding the financial situation of this type of entity. The results of the Appliances segment showed a decline of Magazine Luiza, mainly in 2020, while Via Varejo reached significant numbers, showing the ability to use resources and manage activities. In the Department Stores, Household Items and General Merchandise segment, Lojas Americanas showed a subtle improvement, but maintained negative values in 2020. However, Havan had significant growth, due to the reduction in operating expenses and increase in other operating income. From the results, it can be concluded that all the analyzed companies had very particular behaviors, even those in the same segment, which may indicate that the internal policies and the structuring of the companies influenced more in the responses to adversities than the company's activity itself.

**Keywords:** Indicators. e-commerce. Analyze. Financial.

## 1 INTRODUÇÃO

Ao longo dos últimos anos, as relações comerciais vêm sendo alteradas devido a propagação significativa dos meios eletrônicos (TASSABEHJI, 2003, *apud* MENDES, 2013). Com o desenvolvimento tecnológico e a facilidade na troca de informações, os consumidores começaram a procurar por empresas que fornecessem produtos e serviços de qualidade, e que fossem ágeis e práticas (RAMOS, *et al.*, 2011). Nesse contexto, as entidades perceberam a necessidade de alterar a sua estrutura de negócio e se adaptar à nova realidade, assim dando surgimento ao comércio eletrônico, ou e-commerce.

O e-commerce é responsável por uma grande parcela da economia nacional e tem se ampliado de forma acelerada em virtude da facilidade de geração de lucros para as organizações e agregação de valor para os consumidores (ANDRADE; SILVA, 2017). Tendo dito isso, não se considera o comércio eletrônico apenas uma simples tendência, pois se tornou um hábito cotidiano, principalmente em grandes e médias cidades (CRUZ, 2021).

Segundo dados do EBIT (2020), empresa que analisa informações relacionadas aos consumidores e e-commerces, a evolução do comércio eletrônico é crescente e teve o seu maior destaque no ano de 2020: um faturamento de R\$ 38,8 bilhões no primeiro semestre de 2020, o que corresponde a um aumento de 47% nas vendas se comparado com o mesmo período de 2019. Além disso, o relatório emitido pela empresa evidencia que o hábito de compra no e-commerce está sendo expandido, dado um aumento na demanda fora do eixo Sul-Sudeste do Brasil, com o destaque para o volume de vendas para a região Norte e Nordeste.

Desde o final do ano de 2019, o mundo vem sendo impactado pela Covid-19 e pelas medidas restritivas decorrentes da pandemia do vírus em questão (CECON, 2020). Com isso, houve a necessidade de adaptação das tarefas diárias e a busca por novos meios de transacionar as mercadorias (REZENDE; MARCELINO; MIYAJI, 2020). Nesse sentido, o comércio eletrônico foi impulsionado de forma substancial, devido aos novos comportamentos dos consumidores.

Para além da questão da pandemia, algumas empresas que desenvolvem as suas atividades seja parcial ou totalmente no e-commerce, divulgam as suas informações contábeis, primeiramente, para cumprir as obrigações legais, e secundariamente com a finalidade de evidenciar a situação financeira, demonstrar a transparência e a confiabilidade (OSADCHY, 2018). Com isso, é possível analisar os resultados gerados, verificar se houve crescimento,

visualizar as políticas adotadas e comparar os períodos. Ademais, é possível identificar os impactos que medidas internas e situações externas (previstas ou não) têm sobre o negócio.

Considerando-se as informações apresentadas, surge a seguinte questão de pesquisa: como as empresas brasileiras de e-commerce evoluíram financeiramente no período de 2017 a 2020 dentro do segmento de Eletrodomésticos e Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral? Com base nisso, o artigo objetiva analisar a evolução financeira das empresas que realizam operações via comércio eletrônico, dentro de segmentos específicos como Eletrodomésticos e Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral, durante o período mencionado.

Como objetivos específicos, a pesquisa busca identificar quais são as empresas de e-commerce presentes no Brasil dentro dos segmentos selecionados; se propõe analisar as demonstrações financeiras dessas empresas durante o período de 2017 a 2020; pretende verificar as mudanças mais significativas ocorridas no período de análise e demonstrá-las através de indicadores financeiros, comparando-as.

Sendo assim, o estudo se justifica pela relevância do tema, visto que cada vez mais os consumidores optam pela praticidade da compra online, o que aumenta o alcance das empresas e estimula novos mercados (SEBRAE, 2021). Vale ressaltar que o período de análise escolhido (2017 a 2020) engloba os contextos de pré-pandemia da Covid-19 e durante a mesma. Sendo assim, esse intervalo de tempo permite observar os impactos nas demonstrações financeiras, dado que houve modificações nas demandas por produtos e serviços, e alterações nos custos e despesas (DELOITTE, 2020).

Então, este artigo encontra-se estruturado inicialmente pela introdução, onde são apresentados tema, questão de pesquisa, objetivo e justificativa do trabalho. Em seguida, são apresentados os conhecimentos teóricos que suportam o desenvolvimento do trabalho, ou seja, conceitos básicos que norteiam o e-commerce no Brasil e a importância da análise econômico-financeira. Na sequência, há os procedimentos metodológicos, visando estabelecer o tipo de pesquisa e determinar como os dados serão coletados, analisados e apresentados. Após, os resultados serão analisados e evidenciados a fim de mostrar o desempenho do estudo realizado; e enfim, apresentam-se as considerações finais acerca do trabalho.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

Nesta seção serão abordados os conceitos de comércio eletrônico e as características dele no contexto brasileiro. Posteriormente, serão expostos os conceitos que embasarão a análise econômico-financeira da pesquisa. Por último, serão apresentados os estudos relacionados.

### **2.1 COMÉRCIO ELETRÔNICO NO BRASIL**

Albertin (2010, p.3) define comércio eletrônico como a “realização de toda a cadeia de valor dos processos de negócio em um ambiente virtual, por meio da aplicação intensa das tecnologias de comunicação e de informação, atendendo aos objetivos do negócio”. Já para Guerreiro (2006), o comércio eletrônico é uma revolução comercial somada à inovação tecnológica que propicia às empresas operações mais eficientes e flexíveis.

Complementando, Andrade e Silva (2017) afirmam que a internet tem um grande papel na disseminação das informações e incentivo a mudanças, principalmente quando aliada ao mercado da informática e à área de programação, pois conjuntamente são capazes de inovar e ampliar o comércio virtual.

No Brasil, o comércio eletrônico é tendência de modelo de negócios e cresce a cada dia em número de novos entrantes (RAITZ; AGUIAR; GODARTH, 2017). Corroborando

com esta informação, a Sociedade Brasileira de Varejo e Consumo (SBVC), através do seu ranking anual com as 300 maiores empresas do setor, evidenciou que, no ano de 2020, mais de 50% dos supermercadistas possuíam e-commerce, o que corresponde a 76 empresas (quase o dobro do ranking do ano anterior), reforçando, assim, a intensa aceleração digital do setor em meio a pandemia.

Vale destacar que, em função da Covid-19, o varejo precisou adequar as suas operações a fim de responder a uma demanda online crescente, fazendo com que para alguns segmentos a migração das vendas aos canais digitais amenizassem as quedas nas lojas físicas (DELOITTE, 2020). Segundo dados apresentados no site E-Commerce Brasil (2020), a expansão do e-commerce no país bateu recorde em 2020, totalizando mais de 1,3 milhão de lojas online, com um ritmo de crescimento de 40,7% ao ano.

Segundo notícia divulgada pela Forbes (2021), o Brasil se encontra em um cenário promissor para a ampliação do e-commerce, mesmo com a queda de 4,1% no PIB (Produto Interno Bruto) em 2020 segundo o IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística). Isso fez com que os consumidores adotassem um perfil mais cuidadoso, porém mais diversificado. Segundo dados apresentados pelo relatório “The 2021 Borderless Commerce”, realizado pelo PayPal, 80% dos brasileiros que compraram via e-commerce tiveram experiências com novas marcas e 38% dos brasileiros estão tendendo a relizar operações fronteiriças, assim expandindo o mercado e o campo de abrangência dos vendedores (FORBES, 2021).

## 2.2 ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

A análise conjunta das demonstrações contábeis é de grande interesse para os investidores de modo geral. Iudícibus (2017) afirma que, em grande parte, o que faz um investidor decidir entre uma empresa e outra são os resultados da análise realizada no balanço e nas demais peças contábeis. Consequentemente, é possível concluir qual o desempenho da empresa, a saúde financeira, os pontos positivos e os pontos críticos. (MATARAZZO, 2010).

A partir das demonstrações financeiras é possível extrair informações úteis sobre o desempenho econômico-financeiro da entidade analisada. Nesse sentido, Assaf Neto (2020, p. 45) corrobora dizendo que “a análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras”.

Para que se tenha uma visão ampla sobre a situação econômica, financeira e patrimonial da empresa, Silva (2010) evidencia a importância da análise realizada por meio de uma construção sequencial e histórica de quocientes ou índices. Essa análise parte das demonstrações contábeis elaboradas pela organização, principalmente o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício (BRUNI, 2014).

Matarazzo (2010) afirma que os índices constituem a técnica mais empregada para a análise das demonstrações contábeis e interpretação dos resultados, alicerçando, assim, a tomada de decisão. Além disso, para os analistas, os indicadores estabelecem relações entre duas grandezas e facilitam a compreensão das informações, uma vez que certas relações ou percentuais permitem que comparações sejam realizadas (MARION, 2019).

Para Iudícibus (2017), a análise financeira por quocientes é uma das técnicas que mais contribuem com a contabilidade, devido a sua capacidade de analisar informações conjuntamente a partir dos padrões pré-estabelecidos. Além disso, o autor acrescenta que os quocientes, mais do que retratar acontecimentos do passado, podem sugerir tendências.

Nesse sentido, Iudícibus apresenta os quocientes para a realização das seguintes análises: a Análise da Liquidez e do Endividamento; Análise da Rentabilidade (o retorno sobre o investimento); o Estudo da Alavancagem Financeira; e para complementar a análise,

o indicador Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation e Amortization (EBTIDA). A seguir serão apresentadas as características de cada um deles.

### 2.2.1 Análise de Liquidez e Endividamento

Os indicadores de liquidez, segundo Martins, Miranda e Diniz (2020), evidenciam a situação financeira da entidade, apontando a capacidade da empresa em cumprir com todas as obrigações assumidas. Já os indicadores de endividamento apresentam a posição relativa do capital próprio em relação ao capital de terceiros (Martins *et al.* 2016). A seguir, o quadro 1, apresenta os indicadores de liquidez e de endividamento, bem como as fórmulas para a realização dos cálculos e as características de cada um deles.

**Quadro 1 – Indicadores de Liquidez e Endividamento**

Indicadores	Fórmulas	Características
<b>Liquidez Imediata</b>	$\frac{\text{Disponibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$	Valor que a empresa dispõe imediatamente para liquidar as dívidas de curto prazo.
<b>Liquidez Corrente</b>	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Valor que a empresa dispõe, de disponíveis e conversíveis de curto prazo, com relação às dívidas de curto prazo.
<b>Liquidez Seco</b>	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$	Situação de liquidez da empresa sem considerar a rotatividade dos estoques.
<b>Liquidez Geral</b>	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável LP}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível LP}}$	Saúde financeira de longo prazo da empresa, no que tange à liquidez.
<b>Participação Capitais Terceiros sobre Recursos Totais</b>	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{PL}}$	Porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais.
<b>Participação Capitais Terceiros/Capitais Próprios</b>	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Porcentagem de dependência que a empresa tem em relação aos recursos de terceiros.
<b>Participação Dívidas Curto Prazo sobre Endividamento Total</b>	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	Porcentagem de endividamento existente no curto prazo.

Fonte: Adaptado de Análise de Balanços, Iudícibus (2017).

Para Iudícibus (2017, p.104), os indicadores de liquidez e endividamento estabelecem a relação entre as contas do balanço que “refletem uma situação estática de posição de liquidez” ou relaciona as diferentes fontes de capital. Contudo, algumas limitações podem ser identificadas no que se refere aos prazos de vencimento das contas a receber e das contas a pagar, visto que os prazos de liquidação dos passivos e recebimento dos ativos podem ser diferenciados, fazendo com que a validade do indicador diminua.

### 2.2.2 Análise de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade buscam comparar o lucro em valores absolutos, fornecidos pelas demonstrações contábeis, com valores que tenham alguma relação com o mesmo (Marion, 2019). No quadro 2 são apresentadas as fórmulas para o cálculo dos indicadores de rentabilidade e as características dos mesmos.

**Quadro 2 – Indicadores de Rentabilidade**

Indicadores	Fórmulas	Características
<b>Margem Operacional</b>	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Porcentagem da receita líquida gerada pela atividade principal da empresa.
<b>Margem Líquida</b>	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Porcentagem do lucro líquido em relação a receita líquida.

<b>Giro do Ativo Operacional</b>	$\frac{\text{Receitas Operacionais Líquidas}}{\text{Ativo Operacional Médio}}$	Indica a produtividade dos recursos aplicados nas atividades operacionais.
<b>Giro do Ativo Total</b>	$\frac{\text{Receitas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$	Indica a produtividade dos recursos aplicados.
<b>Retorno sobre Investimento (operacional)</b>	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo Operacional Médio}}$	Porcentagem do resultado operacional decorrentes dos investimentos nas atividades operacionais.
<b>Retorno sobre Investimento (líquido)</b>	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Médio}}$	Porcentagem dos resultados globais decorrentes dos investimentos totais.
<b>Retorno sobre Patrimônio Líquido</b>	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Porcentagem dos resultados globais da empresa na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas.

Fonte: Adaptado de Análise de Balanços, Iudícibus (2017).

Segundo Padoveze e Benedicto (2010, p. 115 *apud* MUNERETTO, 2020) a análise da rentabilidade pode ser vista como “fundamental, pois se trata do critério universal de avaliação do desempenho global da empresa” e é considerada a mais importante para verificar a saúde financeira da entidade. Sendo assim, avalia a produtividade, a lucratividade do negócio e a eficiência na gestão dos investimentos totais (ALCANTARA, 2014).

### 2.2.3 Análise de Alavancagem Financeira

A alavancagem financeira é um processo no qual a empresa utiliza de instrumentos financeiros para aumentar o retorno potencial de determinado investimento, ou seja, se recorre ao capital de terceiros como forma de possibilitar o aumento nos lucros e o crescimento do ativo (CORREIA; GANZAROLLI, 2019). Abaixo, no quadro 3, estão destacadas as características dos indicadores de alavancagem financeira bem como as fórmulas:

**Quadro 3 – Indicadores de Alavancagem Financeira**

<b>Indicadores</b>	<b>Fórmulas</b>	<b>Características</b>
<b>Grau de Alavancagem</b>	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times \frac{\text{Ativo Médio}}{(\text{Lucro Líquido} + \text{Despesas Financeiras})}$	Verifica se o endividamento tem um efeito de alavanca sobre o lucro que é levado para o acionista.
<b>Grau de Imobilizado do Patrimônio Líquido</b>	$\frac{\text{Ativo Imobilizado}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Porcentagem dos recursos próprios que está imobilizada ou que não está “em giro”.

Fonte: Adaptado de Análise de Balanços, Iudícibus (2017).

Nesse tipo de análise, existe a necessidade da comparação entre a taxa de retorno do ativo e o custo da dívida, pois para que o endividamento seja benéfico aos acionistas, é preciso que o custo da dívida seja inferior ao retorno obtido pelo emprego e giro no ativo dos recursos obtidos por empréstimos (IUDÍCIBUS, 2017). Assim, o retorno será, pelo menos, suficiente para o cumprimento das obrigações adquiridas no processo (CANDIDO; CAIRES; CONVERSANI, 2014 *apud* CORREIA; GANZAROLLI, 2019).

### 2.2.3 Análise do EBITDA

O EBITDA (Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization) é um indicador utilizado pelos analistas de negócio para avaliar a capacidade de geração de caixa operacional da empresa. A seguir, no quadro 4, é apresentada a fórmula que resulta no valor do EBITDA e as suas características principais:

**Quadro 4 – Indicador EBITDA**

<b>Indicador</b>	<b>Fórmula</b>	<b>Características</b>
<b>EBITDA</b>	Receita Bruta (-) Deduções da Receita Bruta (=) Receita Líquida (-) CMV (=) Lucro Bruto (-) Despesas Operacionais (=) <b>EBITDA</b>	É uma medida essencialmente operacional e desconsidera os efeitos dos resultados financeiros.

Fonte: Adaptado de Análise de Balanços, Iudícibus (2017).

Segundo Matarazzo (2010, p. 256), é “comum empresas publicarem o EBITDA e sua evolução em valor absoluto, apresentando seu crescimento como algo favorável tal qual se faz com o lucro líquido”. Porém, ressalta-se que esse indicador não representa o valor de caixa, dado que as demonstrações contábeis atendem ao Princípio da Competência, mas sim a capacidade que a empresa tem para a formação de resultado operacional.

### 2.3 ESTUDOS RELACIONADOS

O estudo realizado por Brito *et al.* (2021), teve por objetivo identificar os efeitos da pandemia da Covid-19 sobre as empresas dos segmentos de eletrodomésticos e produtos diversos listadas na Bolsa de Valores. Foi realizada uma pesquisa documental com base nas demonstrações contábeis disponibilizadas pela B3, referente aos exercícios de 2017 a 2020, por meio do cálculo de índices econômico-financeiros. Foi concluído que nas empresas estudadas, o indicador de liquidez apresentou efeitos positivos visto que houve aumento da conta clientes, porém os indicadores de endividamento e a rentabilidade não tiveram o mesmo comportamento, pois, em todas as empresas, os custos e despesas operacionais eram elevados, mesmo com o aumento da receita líquida.

Com foco nos e-commerces B2W Companhia Digital, Via Varejo e Magazine Luiza, Brasileiro (2021) desenvolveu uma pesquisa com o objetivo de avaliar o desempenho das mesmas mediante o cenário da pandemia da Covid-19. O procedimento metodológico foi classificado como quantitativo, descritivo, documental e correlacional, com a utilização de cálculos de indicadores econômico-financeiros para a análise dos dados. A análise inferiu uma melhora nos índices da B2W e Via Varejo e uma piora na Magazine Luiza, quando comparados com índices do ano 2019. Contudo, segundo o estudo não foi possível afirmar que tais melhorias foram em decorrência da aceleração do e-commerce durante a pandemia da Covid-19.

Por fim, no estudo de Santos e Miranda (2015), os autores objetivaram verificar o desempenho econômico-financeiro da B2W Digital em comparação com outras empresas do mesmo setor que se encontram na B3. Através de análise documental nas demonstrações contábeis do período de 2007 a 2012 e cálculo de indicadores econômico-financeiros, foi constatado o desequilíbrio na gestão dos prazos médios, alto financiamento das operações, grau de endividamento elevado, além da baixa margem bruta, decorrente do custo da mercadoria vendida que consome grande parte da receita líquida.

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa foi realizada com a finalidade de gerar novos conhecimentos que sejam úteis para analisar as informações financeiras das organizações. Nesse sentido, pode-se dizer que a pesquisa é classificada como básica estratégica, visto que a partir dela há a aquisição “de novos conhecimentos direcionados a amplas áreas com vistas à solução de

reconhecidos problemas práticos” (GIL, 2010 *apud* KINCHESCKI; ALVES; e FERNANDES).

No que se refere aos objetivos, este estudo pode ser considerado descritivo, dado que na concepção de Gil (2002) esse tipo de pesquisa busca descrever características de determinada população ou fenômeno ou, então, estabelecer relações entre variáveis. Além disso, Andrade (2002) destaca que a pesquisa descritiva se preocupa em observar fatos, registra-los, analisa-los, classifica-los e interpreta-los, sem que o pesquisador interfira neles.

Quanto à abordagem, é caracterizada como quali-quantitativa, uma vez que foram utilizados procedimentos qualitativos na coleta de informações, como a análise de relatórios gerenciais e demonstrações financeiras, mas também foram empregados cálculos matemáticos de quocientes para a análise das informações financeiras. Para Bryman (1992 *apud* Flick, 2009), a combinação entre métodos qualitativos e quantitativos, possibilita uma visão mais completa da questão estudada. Segundo Grácio e Garrutti (2005, p. 119), “as quantificações fortalecem os argumentos e constituem indicadores importantes para análises qualitativas”.

No que tange aos procedimentos técnicos empregados para a obtenção dos dados, o estudo pode ser classificado como uma pesquisa documental, pois “vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa” (GIL, 2002 p. 45). Sendo assim, o estudo utilizou as demonstrações contábeis disponibilizadas no site da B3, a Bolsa de Valores do Brasil, bem como os relatórios elaborados pelas empresas analisadas e/ou relacionadas ao setor de varejo.

O tratamento dos dados se dá, inicialmente, pela análise do Ranking das 300 Maiores Empresas do Varejo Brasileiro do ano de 2021 publicado pela SBVC, no qual foram realizados recortes que visavam restringir a área de pesquisa e, assim, definir a população (quadro 5). Portanto, foram selecionadas as empresas que tinham atividades no e-commerce e que tivessem sido iniciadas de e-commerce iniciadas antes do ano de 2020, que fossem de capital aberto, e, por último, foram verificadas as empresas conforme os seus segmentos. Assim, com base no número de empresas de cada segmento e na importância deles, conforme destacado no próprio Ranking, foi selecionado dois segmentos para serem analisados: Eletrodomésticos e Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral.

**Quadro 5 – Coleta e tratamento de dados**

<b>Empresa</b>	<b>Segmento</b>	<b>e-commerce</b>	<b>Início e-commerce</b>	<b>Estrutura de Capital</b>	<b>Listada</b>
Magazine Luiza	Eletrodomésticos	Sim	2000	Aberto	Sim
Via Varejo	Eletrodomésticos	Sim	2016	Aberto	Sim
Lojas Americanas	Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral	Sim	1999	Aberto	Sim
Havan	Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral	Sim	2003	Aberto	-
Mobly	Eletrodomésticos	Sim	2011	Aberto	Sim
Springs Global	Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral	Sim	2017	Aberto	Sim

Adaptado: Ranking das 300 maiores Empresas do Varejo Brasileiro (2021).

Com a população definida, as demonstrações contábeis e os relatórios gerenciais foram coletados no site da Bolsa de Valores do Brasil (B3), de acordo com o período que se buscava analisar (2017 a 2020). Foi utilizado o Excel para agrupar todas as demonstrações contábeis, Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado do Exercício, de modo que cada planilha se referisse a uma empresa estudada com todos os períodos a se verificar.



A partir disso, foram realizados os cálculos dos indicadores econômico-financeiros baseados nos quocientes que Iudícibus apresenta em seu livro Análise de Balanços, 2017, 11ª edição. Esses quocientes são de: Análise da Liquidez e do Endividamento; Análise da Rentabilidade (o retorno sobre o investimento); Estudo da Alavancagem Financeira; e o Indicador Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation e Amortization (EBTIDA), sendo que esses cálculos seguiram as fórmulas apresentadas no referencial teórico.

A análise dos indicadores foi apresentada, separadamente, para cada um dos segmentos estudados. Ou seja, as comparações dos valores calculados foram realizadas entre as empresas do mesmo segmento. Portanto, as entidades do segmento de Eletrodomésticos tiveram todos os indicadores confrontados entre si, e da mesma forma para as entidades do segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral.

Esse método de comparação foi escolhido em razão do mecanismo em que os dados são apresentados no Ranking das 300 Maiores Empresas do Varejo Brasileiro. No documento elaborado pela SBVC, as empresas são classificadas de acordo com o seu segmento, o que faz sentido já que assim, podem ser verificados os impactos que cada setor sofre e as suas particularidades. Vale salientar que para as análises foram levadas em conta, também, as informações apresentadas nos relatórios gerenciais, tanto para a realização dos cálculos dos indicadores como para a interpretação dos valores obtidos.

## 4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção, os resultados serão apresentados seguindo a estrutura do livro Análise de Balanços, do Iudícibus. Salienta-se que cada subseção apresenta, primeiramente, os dados e análises referentes ao segmento de Eletrodomésticos e em segundo momento, os dados e análises do segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral. Também, ressalta-se que, as empresas Mobly e Havan não tinham as suas demonstrações divulgadas até o ano de 2018. Sendo assim, para essas empresas foram analisados somente os dados de 2019 e 2020.

### 4.1 INDICADORES DE LIQUIDEZ E ENDIVIDAMENTO

A análise será iniciada com os indicadores de Liquidez e Endividamento, sendo apresentados de forma individualizada para cada empresa ao longo do período de 2017 a 2020. Para o segmento de Eletrodomésticos, os indicadores de Liquidez (tabela 1) não são satisfatórios. Os maiores valores se encontram nos indicadores de Liquidez Corrente e Geral, os quais são levados em consideração a conta Estoques, onde se concentra os maiores valores do Ativo Circulante.

Quanto aos indicadores de Endividamento (tabela 1), observa-se certa dependência dos recursos de terceiros, com destaque para a Via Varejo. Ela teve seu pico de endividamento em 2019, porém mostra tendência de recuperação em 2020, após a integralização de capital social. Vale ressaltar o indicador “Participação Capitais Terceiros/Capitais Próprios” no que se refere à Mobly, visto que apresentou valores negativos, devido aos prejuízos acumulados.

**Tabela 1 – Cálculo dos Indicadores de Liquidez e Endividamento - Eletrodomésticos**

Indicadores	Empresas	2017	2018	2019	2020
Liquidez Imediata	Magazine Luiza	0,10	0,11	0,04	0,13
	Via Varejo	0,25	0,24	0,09	0,16
	Mobly	-	-	0,03	0,09
Liquidez Corrente	Magazine Luiza	1,27	1,19	1,60	1,25
	Via Varejo	0,87	0,88	0,79	1,04
	Mobly	-	-	0,6	0,83
Liquidez Seco	Magazine Luiza	0,80	0,67	1,13	0,81

	Via Varejo	0,56	0,57	0,50	0,71
	Mobly	-	-	0,37	0,51
<b>Liquidez Geral</b>	Magazine Luiza	1,12	1,10	1,19	1,08
	Via Varejo	1,01	0,80	0,76	0,99
	Mobly	-	-	0,64	0,67
<b>Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais</b>	Magazine Luiza	0,72	0,74	0,62	0,7
	Via Varejo	1,05	0,92	0,98	0,82
	Mobly	-	-	1,03	1,06
<b>Participação Capitais Terceiros/Capitais Próprios</b>	Magazine Luiza	2,58	2,82	1,62	2,36
	Via Varejo	7,10	11,34	41,26	4,53
	Mobly	-	-	-37,79	-17,58
<b>Participação Dívidas Curto Prazo sobre Endividamento Total</b>	Magazine Luiza	0,77	0,83	0,65	0,77
	Via Varejo	0,68	0,68	0,66	0,68
	Mobly	-	-	0,83	0,78

Fonte: elaborado pelo autor.

No segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral, os indicadores de Liquidez se mostraram um pouco melhor do que no segmento anterior, principalmente para a Lojas Americanas, que foi a única empresa com Liquidez Imediata acima de 1. Já os indicadores de Endividamento, estão relativamente equilibrados e mostra tendência de diminuição da dependência do capital de terceiros. A única exceção vai para a Havan que mostrou uma crescente dependência desses recursos.

**Tabela 2 – Cálculo dos Indicadores de Liquidez e Endividamento – Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral**

<b>Indicadores</b>	<b>Empresas</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Liquidez Imediata</b>	Lojas Americanas	0,40	0,97	0,73	1,24
	Havan	-	-	0,08	0,54
	Springs Global	0,20	0,12	0,16	0,15
<b>Liquidez Corrente</b>	Lojas Americanas	1,88	2,19	1,95	2,96
	Havan	-	-	1,13	1,74
	Springs Global	1,76	1,30	1,33	1,25
<b>Liquidez Seco</b>	Lojas Americanas	1,56	1,92	1,76	2,64
	Havan	-	-	0,86	1,42
	Springs Global	1,06	0,94	0,93	0,88
<b>Liquidez Geral</b>	Lojas Americanas	1,05	1,01	1,20	1,43
	Havan	-	-	0,55	0,88
	Springs Global	1,10	1,13	0,99	0,89
<b>Participação de Capitais de Terceiros sobre Recursos Totais</b>	Lojas Americanas	0,69	0,73	0,64	0,58
	Havan	-	-	0,87	0,91
	Springs Global	0,58	0,59	0,58	0,65
<b>Participação Capitais Terceiros/Capitais Próprios</b>	Lojas Americanas	2,23	2,68	1,80	1,38
	Havan	-	-	6,87	10,16
	Springs Global	1,38	1,43	1,38	1,86
<b>Participação Dívidas Curto Prazo sobre Endividamento Total</b>	Lojas Americanas	0,42	0,34	0,47	0,41
	Havan	-	-	0,44	0,48
	Springs Global	0,49	0,60	0,51	0,53

Fonte: Elaborado pelo autor.

Portanto, indo de encontro ao estudo realizado por Brito *et al.* (2021), o ano de 2020 em comparação a 2019 teve uma melhora nos indicadores de Liquidez e uma piora nos indicadores de Endividamento, no que tange ao segmento de Eletrodomésticos. Porém, o mesmo não se aplica ao segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral, uma vez que houve melhorias, mesmo que sutis, tanto nos aspectos de liquidez quanto de endividamento, salvo as exceções já apontadas anteriormente.

## 4.2 INDICADORES DE RENTABILIDADE

A fim de analisar o lucro e a eficiência dos recursos das empresas, os indicadores de Rentabilidade estão separados de modo que seja possível identificar além da rentabilidade geral, a rentabilidade das atividades operacionais. Nas tabelas 3 e 4 constam os dados detalhados.

**Tabela 3 – Cálculo dos Indicadores de Rentabilidade - Eletromóveis**

<b>Indicadores</b>	<b>Empresas</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Margem Operacional</b>	Magazine Luiza	7,41%	6,94%	6,48%	2,83%
	Via Varejo	3,95%	1,16%	-4,24%	5,42%
	Mobly	-	-	-6,44%	-3,59%
<b>Margem Líquida</b>	Magazine Luiza	3,25%	3,83%	4,64%	1,34%
	Via Varejo	0,76%	-0,01%	-5,56%	3,35%
	Mobly	-	-	-9,39%	-6,67%
<b>Giro do Ativo Operacional</b>	Magazine Luiza	3,94	3,47	2,95	2,65
	Via Varejo	3,30	2,88	2,45	2,11
	Mobly	-	-	4,11	4,08
<b>Giro do Ativo Total</b>	Magazine Luiza	1,77	1,93	1,39	1,31
	Via Varejo	1,37	1,31	1,13	1,01
	Mobly	-	-	3,96	3,71
<b>Retorno sobre Investimento (operacional)</b>	Magazine Luiza	29,17%	24,06%	19,10%	7,50%
	Via Varejo	13,06%	3,34%	-10,41%	11,45%
	Mobly	-	-	-26,46%	-14,67%
<b>Retorno sobre Investimento (líquido)</b>	Magazine Luiza	5,75%	7,37%	6,64%	1,76%
	Via Varejo	1,04%	-1,30%	-6,30%	3,49%
	Mobly	-	-	-37,25%	-24,78%
<b>Retorno sobre Patrimônio Líquido</b>	Magazine Luiza	18,76%	25,94%	12,19%	5,35%
	Via Varejo	6,59%	-13,36%	-247,92%	16,79%
	Mobly	-	-	-658,28%	-215,23%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Para o segmento de Eletromóveis (tabela 3), as empresas tiveram comportamentos que diferem entre si. Observa-se que a Magazine Luiza teve uma redução de todos os indicadores de Rentabilidade ao longo do período estudado, sendo bem significativa de 2019 para 2020. Segundo relatórios gerenciais divulgados pela empresa, no ano de 2020 houve crescimento da receita de vendas e uma forte expansão do e-commerce, mas esses valores não estão refletidos nos indicadores analisados. De fato, a receita líquida de vendas aumentou 68%, mas os custos das mercadorias vendidas e as despesas operacionais aumentaram em proporção semelhante, assim, atingindo o menor valor de lucro líquido do período analisado. Além disso, o Giro do Ativo reduziu gradualmente de 2017 a 2020, podendo ser em decorrência do aumento do ativo, principalmente o aumento da conta Estoques.

Já a Via Varejo teve o seu ponto crítico em 2019, com muitos indicadores negativos. Porém, em 2020 reergueu-se e atingiu os maiores valores de rentabilidade dentre as empresas do segmento, com destaque para o indicador de “Retorno sobre o Patrimônio Líquido” que foi de -247,92% em 2019 para 16,79% em 2020. Essa grande variação se deu pela integralização de capital e aumento das reservas de lucro e de capital. Outro ponto para a evolução positiva é o aumento das receitas, mantendo o equilíbrio dos custos e das despesas operacionais, diferentemente da Magazine Luiza.

No entanto, a Mobly, mesmo com a melhora dos indicadores, ainda apresenta os piores resultados dentre as empresas do segmento. Em função dos prejuízos acumulados e receita líquida insuficiente para cobrir os custos e despesas operacionais, apresenta desempenho insatisfatório. À exceção, o Giro do Ativo tem os maiores valores entre todas as

empresas analisadas, podendo indicar um ativo baixo com relação a média das receitas de vendas, mostrando grande eficiência dos recursos.

**Tabela 4 – Cálculo dos Indicadores de Rentabilidade – Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral**

<b>Indicadores</b>	<b>Empresas</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>Margem Operacional</b>	Lojas Americanas	3,48%	-0,35%	1,59%	2,63%
	Havan	-	-	11,02%	16,47%
	Springs Global	8,22%	19,07%	5,48%	3,20%
<b>Margem Líquida</b>	Lojas Americanas	-5,78%	-6,13%	-4,70%	-2,08%
	Havan	-	-	5,42%	6,28%
	Springs Global	0,98%	8,14%	3,21%	-20,91%
<b>Giro do Ativo Operacional</b>	Lojas Americanas	2,60	2,89	2,74	2,64
	Havan	-	-	2,43	2,20
	Springs Global	1,97	1,31	1,43	1,53
<b>Giro do Ativo Total</b>	Lojas Americanas	0,62	0,51	0,47	0,52
	Havan	-	-	1,99	1,47
	Springs Global	0,82	0,46	0,44	0,48
<b>Retorno sobre Investimento (operacional)</b>	Lojas Americanas	9,06%	-1,02%	4,35%	6,93%
	Havan	-	-	26,81%	36,22%
	Springs Global	16,25%	25,07%	7,84%	4,89%
<b>Retorno sobre Investimento (líquido)</b>	Lojas Americanas	-3,60%	-3,10%	-2,19%	-1,09%
	Havan	-	-	10,78%	9,25%
	Springs Global	0,81%	3,75%	1,40%	-9,94%
<b>Retorno sobre Patrimônio Líquido</b>	Lojas Americanas	-10,54%	-11,25%	-5,55%	-2,22%
	Havan	-	-	32,43%	67,36%
	Springs Global	1,88%	8,42%	3,30%	-29,02%

Fonte: Elaborado pelo autor.

Com relação ao segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral (tabela 4), os indicadores de Rentabilidade das Lojas Americanas e Havan demonstraram crescimento. A Lojas Americanas teve um aumento sutil nos indicadores, porém mantendo a Margem Líquida e Retorno sobre Investimento (líquido) ainda negativos, devido aos prejuízos nos anos de 2019 e 2020. Enquanto isso, a Havan teve saltos importantes durante esse mesmo período, dado que o Retorno sobre o Patrimônio Líquido foi de 32,43% para 67,36%, decorrente do aumento do lucro líquido e da redução das reservas de lucro. Além disso, houve aumento do indicador de Retorno sobre Investimento (operacional), por conta da redução das despesas operacionais e, conseqüentemente, aumento do lucro operacional.

Quanto a Springs Global, os seus indicadores de rentabilidade sofreram impacto das operações descontinuadas. No ano de 2018 e 2019, esses valores influenciaram positivamente no resultado. Contudo, em 2020 além das operações descontinuadas terem resultado negativo, houve aumento nos custos e despesas operacionais e financeiras, decorrentes da Covid-19 (como sugere o relatório da administração), o que colaborou para um prejuízo no exercício. Acrescenta-se que os indicadores que têm influência dos ativos também foram impactados negativamente, devido ao aumento das contas Estoque e Clientes.

Corroborando com as informações de ambos os segmentos analisados, o estudo realizado por Brasileiro (2021) verificou uma melhora nos índices da Lojas Americanas e Via Varejo e uma piora na Magazine Luiza, quando comparados com índices do ano 2019. Contudo, não puderam afirmar que esses impactos foram decorrentes da atuação do e-commerce durante a pandemia da Covid-19.

#### 4.3 INDICADORES DE ALAVANCAGEM FINANCEIRA

Quanto a Alavancagem Financeira, foram observados o Grau de Alavancagem e o Grau de Imobilizado do Patrimônio Líquido. As informações de cada um dos indicadores estão presentes nas tabelas 5 e 6:

**Tabela 5 – Cálculo Indicadores de Alavancagem Financeira - Eletrodomésticos**

Indicadores	Empresas	2017	2018	2019	2020
Grau de Alavancagem	Magazine Luiza	2,14	2,16	1,64	1,19
	Via Varejo	1,32	-4,66	53,69	5,17
	Mobly	-	-	-59,02	-35,11
Grau de Imobilizado do Patrimônio Líquido	Magazine Luiza	0,27	0,33	0,14	0,17
	Via Varejo	0,48	0,72	2,37	0,24
	Mobly	-	-	-4,23	-1,72

Fonte: elaborado pelo autor.

Conforme tabela 5, o Grau de Alavancagem do segmento de Eletrodomésticos, no que se refere a Magazine Luiza, apresenta valores que indicam uma boa utilização do capital de terceiros com valorização do seu Patrimônio Líquido. O mesmo acontece com a Via Varejo, com destaque para o ano de 2019, onde o indicador resultou em 53,69 evidenciando grande capacidade de aplicação dos recursos como forma de gerar ganhos para a empresa. Já para a Mobly, os resultados dos cálculos foram negativos, o que indica exatamente o contrário das outras empresas do segmento.

Já o Grau de Imobilizado do Patrimônio Líquido foram satisfatórios no geral. Segundo Iúdicibus (2017), o valor desse indicador deve ser menor que 1, pois uma parcela muito grande de recursos em Ativo Imobilizado, pode ocasionar problemas de Capital de Giro Líquido. A única empresa que apresentou grau de imobilização preocupante foi a Via Varejo, no ano de 2019, com o valor de 2,57, porém no ano seguinte já foi reduzido para 0,24.

**Tabela 6 – Cálculo dos Indicadores de Alavancagem Financeira – Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral**

Indicadores	Empresas	2017	2018	2019	2020
Grau de Alavancagem	Lojas Americanas	-1,41	-2,22	-2,74	-0,94
	Havan	-	-	1,03	2,32
	Springs Global	0,24	1,16	1,33	29,82
Grau de Imobilizado do Patrimônio Líquido	Lojas Americanas	0,12	0,12	0,07	0,04
	Havan	-	-	0,60	1,53
	Springs Global	0,58	0,49	0,45	0,57

Fonte: Elaborado pelo autor.

Já na tabela 6, o Grau de Alavancagem do segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral, no que se refere a Lojas Americanas, apresenta valores que indicam que o capital de terceiros não está sendo utilizados de forma a valorizar o seu Patrimônio Líquido, dado que em todo o período analisado os valores se encontram negativos. O contrário acontece com a Havan e a Springs Global, pois apresentam valores que indicam uma utilização favorável do capital de terceiros como forma de obter ganhos para a empresa.

Assim como no segmento anterior, aqui se observa um Grau de Imobilizado do Patrimônio Líquido satisfatórios, com exceção da Havan. A mesma apresentou, no ano de 2020, o valor 1,53, devido a um aumento de quase 70% na conta de Ativo Imobilizado.

#### 4.4 EBITDA

Para completar a análise do segmento de Eletrodomésticos, foram analisadas as informações que permitem identificar a capacidade da empresa em gerar caixa operacional. Portanto, as tabelas 7 e 8 evidenciam os valores do EBITDA de cada uma das empresas analisadas.

**Tabela 7 – Cálculo EBITDA – Eletrodomésticos**

<b>Indicador</b>	<b>Empresas</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>EBITDA</b>	Magazine Luiza	1.031.087	1.245.540	1.776.578	1.527.423
	Via Varejo	1.677.235	1.236.632	1.076.825	2.917.164
	Mobly	-	-	-7.073	4.097

Fonte: elaborado pelo autor.

De acordo com os valores apresentados na tabela 7, as empresas do segmento de Eletrodomésticos evoluíram positivamente ao longo do período estudado. A Magazine Luiza apresentou uma queda no valor do EBITDA de 2020 em comparação a 2019, mas ainda mantém valores elevados se comparados com períodos mais antigos. Enquanto a Via Varejo apresentava uma queda consecutiva, desde 2017, em 2020 deu um salto de 170% em comparação com 2020, atingindo um outro patamar. A Mobly também apresentou um crescimento significativo, ainda que com valores bem abaixo das outras empresas do mesmo segmento.

Quanto ao segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral, os valores apresentados no quadro 14 revelam as seguintes informações: as Lojas Americanas e a Havan tiveram crescimento e ambas encerraram o ano de 2020 com o maior EBITDA no período analisado. Em contraponto, a Springs Global encerrou o mesmo período com o menor valor histórico do EBITDA.

**Tabela 8 – Cálculo EBITDA – Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral**

<b>Indicador</b>	<b>Empresas</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>EBITDA</b>	Lojas Americanas	620,069	454.653	673.711	939.669
	Havan	-	-	1.105.791	1.609.697
	Springs Global	254.605	337.962	177.738	141.606

Fonte: Elaborado pelo autor.

Os resultados do EBITDA podem ser comparados com o estudo de Santos e Miranda (2015), no qual as empresas de e-commerce apresentavam resultados negativos entre 2007 e 2012. Observa-se que ao longo do tempo houve uma melhora dos indicadores, ainda que não sejam ideais, mas podem indicar um melhor entendimento sobre comércio eletrônico, utilização e alocação de recursos.

## **5 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O presente trabalho teve por objetivo analisar a evolução financeira das empresas brasileiras que realizaram operações via comércio eletrônico, dos segmentos de Eletrodomésticos e Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral, ao longo do período de 2017 a 2020. Os dados foram coletados a partir das demonstrações contábeis divulgadas pelas empresas no site da Bolsa de Valores (B3) e as análises realizadas por meio de indicadores econômico-financeiros.

As empresas brasileiras de e-commerce, no que se refere ao segmento de Eletrodomésticos, tiveram comportamentos bem diferentes entre si ao decorrer do período analisado. Observou-se que a Magazine Luiza teve os seus indicadores reduzidos

gradativamente desde 2017, porém com um maior destaque para o ano de 2020, onde todos os seus indicadores declinaram consideravelmente. Ao passo que, a Via Varejo, após um período crítico em 2019, com custos e despesas operacionais elevadas e resultado negativo, mudou surpreendentemente os valores dos seus indicadores no ano seguinte, conseguindo reverter o prejuízo e obter os melhores valores de Alavancagem Financeira e EBITDA do segmento.

Ainda sobre a Via Varejo, vale ressaltar que os indicadores de endividamento têm valores altos, indicando dependência de recursos de terceiros. Mas, quando esses indicadores são analisados conjuntamente ao Grau de Alavancagem Financeira, identifica-se a capacidade da empresa em utilizar com eficiência os recursos captados. Além do mais, o EBITDA evidenciou uma alta capacidade da empresa de gerar caixa, ou seja, as suas atividades operacionais aconteceram de forma eficiente. Já a Mobly, mostrou tendência de melhorias, mas ainda caminha a passos lentos. Apesar de ser uma empresa fundada em 2011, ela abriu capital recentemente e tem resultados muito inferiores em comparação às outras empresas do segmento. Porém, quando analisados os indicadores do Giro do Ativo Operacional e o EBITDA, identifica-se uma grande eficiência nas atividades operacionais e uso dos recursos.

No que se refere ao segmento de Lojas de Departamento, Artigos do Lar e Mercadorias em Geral, os indicadores se mostram mais equilibrados do que no segmento de Eletrodomésticos, principalmente os indicadores de Liquidez e Endividamento que evoluíram positivamente ao decorrer do período estudado. Quanto aos indicadores de rentabilidade, as Lojas Americanas e a Havan apresentaram crescimento, enquanto a Springs um declínio.

As Lojas Americanas demonstraram um crescimento sutil desde o ano de 2018, porém ainda apresentava valores negativos em 2020. Já a Havan teve um crescimento significativo, com destaque para os indicadores de Retorno sobre o Patrimônio Líquido e Retorno sobre o Investimento (operacional), os quais sofreram influência do aumento do lucro líquido e redução das despesas operacionais, respectivamente.

Ao contrário disso, a Springs Global teve os seus indicadores reduzidos de 2017 a 2020. Mesmo com o aumento das receitas de vendas, os custos da mercadoria vendida e as despesas operacionais e financeiras aumentaram gradativamente. Porém, o que mais impactou os resultados líquidos da empresa foram as operações descontinuadas em controlada. Enquanto em 2018 e 2019 essas operações resultaram em valores positivos, em 2020 tiveram valores negativos, fazendo com que o declínio dos indicadores acentuasse.

Quanto a Alavancagem Financeira do segmento em questão, as empresas evoluíram bem e indicaram uma boa utilização do capital de terceiros, com exceção das Lojas Americanas, que apresentou valores menores do que 1, porém com melhorias contínuas até o último ano analisado. No que tange ao Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido, ele pode complementar a análise do Giro do Ativo Operacional, visto que pode existir uma relação entre eles. A diminuição do Grau de Imobilização do Patrimônio Líquido pode ter ocasionado um aumento do Giro do Ativo, indicando uma maior eficiência dos recursos. Por fim, o EBITDA acompanhou a evolução dos demais indicadores, ou seja, melhorou para as Lojas Americanas e Havan, mas piorou para Springs Global.

Em suma, todas as empresas analisadas tiveram comportamentos bem particulares, mesmo àquelas do mesmo segmento. Tendo dito isso, não é possível inferir se a pandemia da Covid-19 afetou positiva ou negativamente determinado segmento. Tal apontamento pode indicar que as políticas internas e a estruturação das empresas influenciaram mais nas respostas às adversidades e fatores externos do que a atividade da empresa em si.

Sendo assim, com este estudo acredita-se ter contribuído para que se visualizasse a evolução das empresas que operam por meio de e-commerce e identificar quais são os pontos principais para a melhora ou piora da situação econômico-financeira desse tipo de entidade. Além disso, acredita-se ter contribuído no que tange aos aspectos da pandemia da Covid-19, visto que foram analisadas as mudanças ocorridas entre 2019 e 2020. Nesse sentido, sugere-se

que sejam realizadas pesquisas futuras nos demais segmentos apresentados no Ranking, com o intuito de verificar como eles evoluíram durante esse mesmo período. Também, sugere-se que sejam feitas pesquisas futuramente nos mesmos segmentos aqui analisados, porém nos períodos durante e pós-pandemia, enfatizando os mecanismos adotados para a evolução financeiras dessas empresas.

## REFERÊNCIAS

ALBERTIN, A. L. Comércio eletrônico: modelo, aspectos e contribuições de sua aplicação. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ALCANTARA, A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

ANDADE, M. C.; SILVA, N. O comércio eletrônico (e-commerce): um estudo com consumidores. **Perspectivas em Gestão & Conhecimento**, João Pessoa, v. 7, n. 1, p. 98-111, jan./jun. 2017. Disponível em: <https://periodicos.ufpb.br/index.php/pgc/article/view/26895>. Acesso em: 15 out. 2021.

ANDADE, M M. **Como preparar trabalhos para curso de pós-graduação: noções práticas**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

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

BRASIL está no caminho para se tornar um dos principais mercados do mundo no e-commerce, mas é preciso estar preparado. In: FORBES BRASIL. **BrandVoice Paypal**. São Paulo, 12 ago 2021. Disponível em: <https://forbes.com.br/brand-voice/2021/08/brasil-esta-no-caminho-para-se-tornar-um-dos-principais-mercados-do-mundo-no-e-commerce-mas-e-preciso-estar-preparado/>. Acesso em: 15 mar. 2022.

BRASILEIRO, N. **O efeito do e-commerce durante a pandemia Covid-19: uma análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas B2W, Magazine Luiza e Via Varejo**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2021. Disponível em: [https://repositorio.ufrn.br/bitstream/123456789/41273/1/OEfeitoDoECommerce\\_Brasileiro\\_2021.pdf](https://repositorio.ufrn.br/bitstream/123456789/41273/1/OEfeitoDoECommerce_Brasileiro_2021.pdf). Acesso em: 24 set. 2021.

BRITO, C *et al.* Efeitos da pandemia Covid-19 no segmento varejista de eletrodomésticos e produtos diversos da B3: análise dos indicadores a partir das demonstrações contábeis. **Revista da Graduação Unigoíás**. Goiânia, ano 2, n. 2, e004, jul/dez, 2021. Disponível em: <https://anhanguera.edu.br/wp-content/uploads/Artigo-4.pdf>. Acesso em: 24 set. 2021.

BRUNI, A. **A análise contábil e financeira**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2014.

CECON. **A Coronacrise: natureza, impactos e medidas de enfrentamento no Brasil e no mundo**. [S.1], 2020. Disponível em: [https://www3.eco.unicamp.br/images/arquivos/nota\\_cecon\\_coronacrise\\_natureza\\_impactos\\_e\\_medidas\\_de\\_enfrentamento.pdf](https://www3.eco.unicamp.br/images/arquivos/nota_cecon_coronacrise_natureza_impactos_e_medidas_de_enfrentamento.pdf). Acesso em: 25 jan. 2022.



CORREIA, A.; GANZAROLLI, T. Endividamento e alavancagem financeira. **Revista Multidisciplinar e de Psicologia**. Juazeiro do Norte, v. 13, n. 43, p. 593-613, 2019. Disponível em: <https://idonline.emnuvens.com.br/id/article/view/1556>. Acesso em: 15 mar. 2022.

CRUZ, W. Crescimento do e-commerce no Brasil: desenvolvimento, serviços logísticos e o impulso da pandemia de Covid-19. **GeoTextos**, Florianópolis, vol. 17, n. 1, p. 67-88, julho 2021. Disponível em: <https://periodicos.ufba.br/index.php/geotextos/article/view/44572>. Acesso em: 02 out. 2021.

DELOITTE. **Covid-19 e os impactos nos setores**: Um olhar atento às projeções futuras e à evolução dos negócios durante a pandemia. [S.l.], 2020. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/about-deloitte/articles/combate-covid-setores.html>. Acesso em: 02 set. 2021.

EBIT/NIELSEN, **Webshoppers**. 42.ed. [S.l.], 2020. Disponível em: <https://company.ebit.com.br/webshoppers/webshoppersfree>. Acesso em: 12 de fev. 2022.

FLICK, U. **Introdução à pesquisa qualitativa**. 3. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GRÁCIO, M.; GARRUTTI, E. Estatística aplicada à educação: uma análise de conteúdos programáticos de planos de ensino de livros didáticos. **Revista de Matemática e Estatística**, São Paulo, v. 23, n. 3, p.107-126, abr. 2005. Disponível em: [http://www.fcav.unesp.br/RME/fasciculos/v23/v23\\_n3/A8\\_Maria\\_Claudia.pdf](http://www.fcav.unesp.br/RME/fasciculos/v23/v23_n3/A8_Maria_Claudia.pdf). Acesso: 16 set 2021.

GUERREIRO, A. S. **Análise da Eficiência de Empresas de Comércio Eletrônico usando Técnicas da Análise Envoltória de Dados**. 2006. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) - PUC-Rio, Rio de Janeiro, 2006.

IUDICÍBUS, S. **Análise de balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KINCHESCKI G.; ALVES R.; e FERNANDES, T. Tipos de metodologias adotadas nas dissertações do programa de pós-graduação em administração universitária da Universidade Federal de Santa Catarina, no período de 2012 a 2014. *In*: COLÓQUIO INTERNACIONAL DE GESTÃO UNIVERSITÁRIA – CIGU, 15., 2015. Mar del Plata. [Anais] Florianópolis: UFSC, 2015. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/136196>. Acesso em: 13 set. 2021.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

MATARAZZO, D. **Análise financeira de balanços**: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MENDES, L. **E-commerce: origem, desenvolvimento e perspectivas**. 2013. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2013. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/handle/10183/78391>. Acesso em: 24 set. 2021.

MUNERATTO, L. **Análise da contribuição dos indicadores econômicos e financeiros para o acompanhamento das empresas de capital aberto listadas na B3 no segmento de distribuição de gás nos anos de 2015 a 2019**. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Ciências Contábeis) – Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul, 2020. Disponível em: <https://repositorio.ucs.br/xmlui/handle/11338/7336>. Acesso em: 25 fev. 2022.

OSADCHY, E. A. Financial statements of a company as an information base for decision-making in a transforming economy. **European Research Studies Journal**, v. 21, issue 2, p. 339-350, Msida, 2018. Disponível em: <https://www.um.edu.mt/library/oar/handle/123456789/33582>. Acesso em: 30 out. 2021.

RAITZ, D.; AGUIAR, J.; GODARTH, K. Comércio Eletrônico: variáveis condicionantes no processo de decisão de compra online. **Revista Brasileira de Sistemas de Informação**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 2, p. 153-170, 2017. Disponível em: <https://sol.sbc.org.br/journals/index.php/isys/article/view/339>. Acesso em: 23 set. 2021.

RAMOS, E. *et al.* **E-commerce**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2011.

REZENDE, A.; MARCELINO, J. A.; MIYAJI, M. A reinvenção das vendas: as estratégias das empresas brasileiras para gerar receitas na pandemia de Covid-19. **Boletim de Conjuntura**, Boa Vista, v. 2, n. 6, p. 53–69, 2020. Disponível em: <https://revista.ioles.com.br/boca/index.php/revista/article/view/113>. Acesso em: 26 out. 2021.

SANTOS A.; MIRANDA, G. E-commerce no Brasil: se o segmento é promissor, por que as empresas atuantes estão no vermelho?. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**. Uberlândia, v. 3, n. 1, p. 54-68, 2015. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5051501>. Acesso em: 21 mar. 2022.

SILVA, A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SOCIEDADE BRASILEIRA DO VAREJO E COMÉRCIO – SBVC. **História**. São Paulo, 2022. Disponível em: <https://sbvc.com.br/historia/>. Acesso em: 22 fev. 2022.

SBVC. **Ranking das 300 Maiores Empresas do Varejo Brasileiro**. [S.1.], 2021. Disponível em: <https://sbvc.com.br/ranking-das-300-maiores-empresas-do-varejo-brasileiro-2021-sbvc/>. Acesso em: 22 fev. 2022.

SEBRAE. **O e-commerce é dispensável para o seu negócio**. [S.1.], 2021. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/o-e-commerce-e-indispensavel-para-o-seu-negocio,2502fc64977e9710VgnVCM100000d701210aRCRD>. Acesso em: 28 set. 2021.