

## **Análise de indicadores econômicos e financeiros: um estudo em empresas que utilizam o comércio eletrônico, listadas na B3**

**Aluno(a): Larissa Biondo Otobelli**  
**Orientador(a) no TCC I e II: Prof. Ma. Sinara Jaroseski**  
**Semestre: 2022-2**

### **Resumo**

Nos últimos anos, com o desenvolvimento da tecnologia, surgiram novas formas de negócios, que através da *Internet*, vem proporcionando maior praticidade e flexibilidade para atender as demandas do mercado. A respeito do que afirma o referencial teórico, o comércio eletrônico é uma ferramenta que vem crescendo e ampliando a acessibilidade dos consumidores, incentivando as empresas a investirem e adequarem seus negócios à evolução digital. O presente estudo tem como objetivo analisar os impactos evidenciados em empresas que utilizam o comércio eletrônico, listadas na B3, através da análise de indicadores econômicos e financeiros. Para tanto foram extraídas informações das demonstrações contábeis das empresas do setor de Consumo Cíclico, no segmento de Tecidos, Vestuários e Calçados do período de 2018 a 2021. Calculou-se, através dos dados coletados, os indicadores de liquidez, endividamento, atividade e rentabilidade, e determinou-se através do teste de variância, os que possuíam diferenças estatisticamente significativas, para posteriormente serem analisados. Através do presente estudo, concluiu-se que os resultados das companhias sofreram com os impactos causados pela pandemia da Covid-19, onde a maioria das empresas da amostra, demonstrou queda em sua rentabilidade, buscando recursos de terceiros, e alongamento de prazos, para manter a sua liquidez. O ano de 2020, também se destacou pela transformação digital das empresas, que devido ao fechamento temporário de suas lojas físicas, passaram a vender através de canais digitais, que impulsionaram o crescimento das vendas *online* das empresas, o que se manteve em 2021, mesmo com a retorno gradual das vendas em lojas físicas.

**Palavras-chave:** Tecnologia. Comércio eletrônico. Covid-19. Indicadores.

### **1 Introdução**

Com o passar dos anos, a compra e venda de produtos, bens e serviços vem sofrendo grandes mudanças através da ampliação da tecnologia, que promove o surgimento de mecanismos para atender e satisfazer as necessidades do mercado (TEIXEIRA, 2015). Através da *internet*, surgem novas formas de negócios e relacionamentos entre empresas e consumidores em todo o mundo. Com essa nova propensão de mercado, o comércio eletrônico, tem conquistado espaço e estabeleceu-se como instrumento habitual de compra e venda (ASSUNÇÃO *et al*, 2018).

Segundo Stair e Reynolds (2016), o comércio eletrônico é a efetivação de processos comerciais, em um ambiente eletrônico, como distribuição, compra, venda, *marketing* e manutenção de produtos e serviços por meio da tecnologia de comunicação e informação. De acordo com Teixeira (2015), o *e-commerce* já faz parte do cenário mercadológico atual, transformando a forma com que as empresas comercializam suas mercadorias e possibilitando uma rápida disseminação de empreendimentos no mercado global.

O comércio eletrônico é uma ferramenta que cresceu rapidamente e está atendendo a demanda do mercado, capaz de expor diferentes produtos e serviços 24 horas por dia com preços e marcas variadas e com um menor custo, disponível para qualquer consumidor de qualquer lugar, de forma ágil e fácil (ASSUNÇÃO *et al*, 2018).

Conforme Guissoni e Farinha (2019) para os negócios eletrônicos obterem sucesso é necessário confrontar desafios, inovando com versatilidade e criatividade a fim de aproximar os consumidores de seu negócio digital. Os autores também citam, que a empresa necessita crescer com rentabilidade, adaptando-se às mudanças do consumidor, e sempre adequando seu empreendimento à evolução digital.

Segundo Geber (2020), diretamente ligado ao *e-commerce*, o *marketplace* surge como uma plataforma onde vários comércios eletrônicos anunciam seus produtos, trazendo mais facilidade de visualização de ofertas do que é oferecido por diferentes fornecedores, apresentando ao consumidor uma ampla variedade de escolha, em um mesmo ambiente. Para o autor, essa plataforma traz mais visibilidade e amplia as negociações, pelo fato do *marketplace* fornecer mais confiança ao consumidor. Atualmente a maioria dos *e-commerces* estão em grandes *marketplaces*, como Amazon, Mercado Livre, B2W, Via Varejo, entre outros.

Frente ao exposto, torna-se relevante responder a seguinte questão de pesquisa: Quais impactos são evidenciados em empresas que utilizam o comércio eletrônico, listadas na B3, através da análise de indicadores econômicos e financeiros?

Através desta pesquisa, tem-se o objetivo geral de analisar os impactos evidenciados em empresas que utilizam o comércio eletrônico, listadas na B3, através da análise de indicadores econômicos e financeiros. Com o propósito de alcançar o objetivo geral, foram determinados os seguintes objetivos específicos: realizar o levantamento do referencial teórico relacionado ao tema abordado; verificar a importância dos negócios digitais e as vantagens deste tipo de comércio; identificar a representatividade do comércio eletrônico no faturamento das empresas estudadas; analisar os impactos das vendas *online*, no resultado das sociedades anônimas.

Esta pesquisa visa o conhecimento no âmbito do mercado digital, que segundo Tomé (2018) apresenta nos últimos anos um crescimento expressivo, acarretando consigo a modernização na forma da compra e venda de produtos, bens e serviços, em decorrência da ampliação da acessibilidade dos consumidores.

Desta forma, esta pesquisa poderá ser de interesse para empresas que já atuam no comércio digital, e também para aquelas que almejam expandir seus negócios, através do *e-commerce*. Os dados pesquisados e analisados poderão beneficiar as mesmas, de forma a entender melhor quais as vantagens deste tipo de comércio e consequentemente alcançarem melhores resultados para suas empresas.

O presente estudo, contribui ainda, para um maior aprofundamento sobre os impactos do comércio eletrônico nas empresas, permitindo que sirva de fonte de pesquisa para estudantes, pesquisadores e para a sociedade em geral, podendo criar uma visão mais ampla, a todos que se interessam no tema.

## **2 Referencial Teórico**

### **2.1 Comércio eletrônico**

As primeiras considerações de comércio eletrônico iniciaram na década de 1970, através da EDI – *Electronic Data Interchange* (Intercâmbio Eletrônico de dados) e também da chamada Transferência Eletrônica de Fundos (TEF), onde as instituições financeiras efetivaram as primeiras transferências de dinheiro eletrônicas, utilizando as ferramentas e tecnologias existentes, a partir disso, com constantes avanços, a sociedade transformou a

maneira de comprar, vender, negociar e organizar seus empreendimentos (FRANCISCO, 2020).

Com o desenvolvimento da tecnologia, e um mercado cada vez mais dinâmico, as empresas necessitam de uma organização eficiente, capaz de adaptar-se rapidamente às mudanças exigidas pelo mercado, adquirindo praticidade e flexibilidade no atendimento aos consumidores, afim de satisfazer suas necessidades e anseios (ANDRADE; SILVA, 2017). A *Internet* criou possibilidades para que todos os envolvidos estejam conectados e tenham acesso à informação de forma versátil e ágil, facilitando e inovando os negócios e as formas de negociar (TEIXEIRA, 2015).

No cenário atual, voltado para a competitividade de produtos e marcas, o *e-commerce* se estabeleceu, conquistando novos mercados e segmentos, demonstrando seu potencial de criar resultados positivos para as empresas e apreço para os consumidores, tornando-se uma estratégia relevante para as organizações, que almejam ter a oportunidade de alcançar melhores resultados frente à concorrência (GUIMARÃES, 2015).

A palavra *e-commerce* vem da abreviação do inglês *eletronic commerce*, em português comércio eletrônico, que abrange qualquer modo de operação comercial, realizada por empresas através de dispositivos e plataformas eletrônicas, como computadores, *smartphones* e *tablets*, possibilitando a troca de informações com consumidores de qualquer lugar do mundo, sem a interferência de limites geográficos (FRANCISCO, 2020).

Pode-se ainda definir o termo *e-commerce*, segundo Assunção *et al.* (2018), como a atividade de compra, venda ou troca de produtos, bens e serviços, através da rede mundial de computadores. Segundo o mesmo autor, o comércio eletrônico atrelou aspectos como o aumento do número de usuários da *Internet*, a expansão da economia, e o anseio das empresas em oferecer produtos e serviços melhores aos seus clientes, contemplando a comunicação, a proteção e intercâmbio de dados, de forma automatizada.

Segundo Eckert (2017), a comunicação entre a empresa e o consumidor, se dá através da interação com o site de compras *online*, que opera como a vitrine da empresa, e é importante para o sucesso das transações, necessitando de uma boa qualidade de sistema, serviços e informações apresentadas. Devido ao comércio eletrônico ter crescido de forma rápida, e se tornado mais competitivo, uma questão importante é conquistar a confiança e atender as expectativas do cliente, para que ele volte a comprar.

A estrutura do comércio eletrônico necessita de investimentos em plataformas potentes e completas, grandes centros de processamento de dados para armazenamento e uma adequada segurança digital, com competência de impulsionar negociações capazes de abranger inúmeros consumidores em um curto espaço de tempo e com um custo reduzido. (ASSUNÇÃO *et al.*, 2018). O ambiente digital engloba oportunidades e riscos, sendo necessário enfrentar desafios constantemente, adaptando-se às necessidades dos clientes, crescendo com lucratividade, inovando e adequando os negócios às mudanças digitais (GUISSONI; FARINHA, 2019).

## 2.2 Principais tipos de comércio eletrônico

Segundo Francisco (2020), o uso de tecnologia de informação e telecomunicação aplicada às negociações comerciais, na oferta de produtos, bens e serviços em uma plataforma virtual, não englobam somente transações entre empresas e consumidores, mas proporcionam a manifestação de variadas formas de operações eletrônicas, conforme foram descritas no Quadro 1.

Quadro 1 – Principais tipos de Comércio Eletrônico

<b>Tipos de comércio eletrônico</b>	<b>Definição</b>	<b>Principais autores</b>
<i>Business to Business</i> (B2B)	É a compra e venda entre duas pessoas jurídicas, que fazem uso do meio virtual como opção mais ágil e acessível de efetuar os negócios. Neste tipo de comércio eletrônico não há um consumidor final, mas sim a efetivação da compra com o propósito de utilizar o produto para fabricar outros bens ou revender o mesmo.	Assunção <i>et al.</i> (2018); Francisco (2020).
<i>Business to Consumer</i> (B2C)	Caracteriza-se por transações <i>online</i> realizadas entre a pessoa jurídica, o fornecedor, e a pessoa física, o cliente, ou seja, é a venda de produtos, entre empresa e consumidor final. Este tipo de comércio permite que as empresas tenham uma maior condição competitiva, aumentando a interação entre a organização e a sociedade, expandindo e fortalecendo os negócios.	Guimarães (2015); Tomé (2018).
<i>Consumer to Consumer</i> (C2C)	Nesta modalidade a relação se dá através da compra, venda ou troca, por meio de uma plataforma <i>online</i> que faz a intermediação da negociação, onde os fornecedores e consumidores são pessoas físicas. Pode-se divulgar produtos, novos ou usados, pagando uma comissão para a plataforma, uns dos mais conhecidos são o E-bay, Mercado Livre e OLX.	Francisco (2020); Mendonça (2016).
<i>Business to Government</i> (B2G)	São transações realizadas entre empresas e o órgão público através de licitações <i>online</i> de tomada de preços, por concorrência e pregões eletrônicos, as organizações vendem produtos e prestam serviços para instituições públicas, tanto em âmbito municipal, estadual ou federal.	Guimarães (2015); Tomé (2018).
<i>Social Commerce</i> ( <i>s-commerce</i> )	Utiliza a tecnologia aliada às redes sociais, onde é possível verificar e buscar os produtos ofertados, consultar recomendações de outros usuários, e finalizar compras, através de mídias sociais como o <i>Facebook</i> , <i>Instagram</i> , <i>Whatsapp</i> , entre outros.	Galinari <i>et al.</i> (2015); Tomé (2018).
<i>Mobile Commerce</i> ( <i>m-commerce</i> )	As negociações acontecem através de dispositivos, como <i>smartphones</i> e <i>tablets</i> , com sinal de <i>internet</i> móvel, e trazem muito mais mobilidade e facilidade, tanto para os fornecedores que conseguem negociar a qualquer instante, quanto para os consumidores que podem efetuar suas compras no horário e lugar que desejarem.	Assunção <i>et al.</i> (2018); Galinari <i>et al.</i> (2015).
<i>TV Commerce</i> ( <i>t-commerce</i> )	Ainda não é um comércio muito popular, mas apresenta grandes probabilidades de expansão, pois integra as utilidades das TVs digitais com o comércio eletrônico, permitindo que o consumidor, ao ver a propaganda de um produto que lhe interessa, possa adquiri-lo.	Tomé (2018).
<i>Marketplace</i>	É uma plataforma digital com enorme potencial de expansão, que permite que vários fornecedores divulguem e comercializem seus produtos em um mesmo ambiente virtual, através do pagamento de comissões sobre as vendas efetuadas na plataforma.	Geber (2020); Martins e Zilber (2018); Severo (2018).

Fonte: elaborado pela autora.

As modalidades do *e-commerce* são classificadas através do relacionamento entre as partes envolvidas, da natureza e do canal utilizado para sua transação, para cada modelo há diferentes tecnologias, procedimentos e investimentos para execução dos negócios, assim empresas utilizam, muitas vezes, mais de um tipo de *e-commerce* com o objetivo de alcançar mais consumidores e obter melhores resultados (ASSUNÇÃO *et al.*, 2018).

### 2.3 Benefícios do comércio eletrônico

A sociedade vem presenciando as mudanças de consumo incentivadas pela tecnologia, que auxiliam a reduzir o gasto de tempo que muitos consumidores e empresas não dispõem, uma vez que foram criadas diversas ferramentas para facilitar a compra e venda de produtos, bens e serviço (TEIXEIRA, 2015). O comércio eletrônico tem criado experiências novas aos consumidores, do mesmo jeito que provoca desafios para as empresas, as quais possuem a oportunidade de utilizar toda esta tecnologia de forma inovadora a seu favor, a fim de atender a todas as necessidades dos consumidores de maneira proativa (FERNANDES, 2015).

O comércio eletrônico é capaz de alcançar e expandir o mercado em proporção global, uma vez que a loja física consegue abranger somente a região em que se encontra, o *e-commerce* ultrapassa os limites geográficos, permitindo negociações nacionais e internacionais, assim pode-se estar em qualquer lugar do mundo, com acesso à *internet*, e acompanhar os negócios (GALINARI *et al.* 2015). A facilidade em conquistar mais clientes, melhores fornecedores e parceiros, aperfeiçoando a interação e relacionamento com os mesmos, melhorando a qualidade do atendimento e serviço prestado podem aumentar a produtividade e competitividade, possibilitando fortalecer os resultados da empresa (FRANCISCO, 2020).

Um dos principais benefícios para as empresas que desejam ingressar no comércio eletrônico é o baixo custo de aquisição e manutenção do negócio, comparado com uma loja tradicional que necessita investimentos altos com aluguel, instalações, compra de móveis e contratação de mão de obra (STAIR; REYNOLDS, 2016). Neste quesito, o empreendimento *online* possui vantagens como a ausência de desembolsos com locação, não havendo necessidade de gastos com grandes estoques, diminuição do número de intermediários entre a empresa fabricante, revendedor e cliente, menores custos com admissão de funcionários, e tudo isto pode ser convertido numa redução dos preços dos produtos e serviços oferecidos, fazendo com que o consumidor reconheça o benefício financeiro da compra *online*, e a empresa obtenha vantagem competitiva frente aos concorrentes (TURCHI, 2018).

Segundo Francisco (2020), o *e-commerce* possibilita aos consumidores realizar compras com mais conforto e presteza, sem deslocar-se do local em que se encontram, além de disponibilizar uma enorme variedade de produtos e serviços com acesso a todas características e detalhes dos mesmos, assim como efetuar comparações de preços e fornecedores de um mesmo produto de forma rápida e fácil.

Considerado uma grande inovação, o *e-commerce* agrupa diversos recursos com a utilização da tecnologia juntamente com a expansão da sua estrutura através da *internet*, o alcance e interação mundial e os diversos processos e possibilidades de aplicação, resultaram em benefícios para as empresas, consumidores e para a sociedade, e tendem a aumentar ao passo que o comércio eletrônico for se expandindo (ASSUNÇÃO *et al.*, 2018).

### 2.4 Desvantagens do comércio eletrônico

Embora a *Internet* ofereça muitos benefícios para os consumidores e empresas, como facilidade e agilidade, os riscos percebidos pelos usuários do comércio eletrônico têm impactado de forma desfavorável na disseminação da *Internet* como canal de compra e venda de produtos e serviços, por conseguinte estes aspectos negativos devem ser analisados, tanto por clientes quanto por negociantes, antes de utilizar a plataforma para efetuar as transações

(SILVA; LUZ, 2016). Segundo Stair e Reynolds (2016), as empresas possuem três principais desafios quando optam pelo comércio eletrônico:

1. Resolver as apreensões sobre privacidade do cliente: os clientes possuem certa desconfiança em relação ao processo de compra *online* e acreditam que o ambiente virtual não oferece uma boa segurança. Assim, os consumidores acabam não realizando a compra, com receio de possuir seus dados pessoais, senhas, e número de cartão de crédito furtados e usados para cometer fraudes, desta forma as empresas devem avaliar minuciosamente as preocupações referentes à privacidade dos clientes.
2. Superar a ausência de confiabilidade do cliente: A falta de confiança nos vendedores *online* é uma das maiores razões para os clientes não efetuarem a compra, fatores como a legitimidade das empresas, a certeza de receber os produtos adquiridos, a entrega no prazo prometido, bem como a fidedignidade das características, tamanho e cor dos produtos fornecidos no *site*. Existe também a preocupação se os produtos irão chegar avariados, ou não funcionar como garantido, bem como se a troca do produto irá ocorrer de forma rápida, desta maneira, as empresas necessitam criar táticas singulares para conquistar a confiança de seu negócio *online* através da análise de seus clientes e produtos.
3. Superação de desafios globais: O *e-commerce* tem sido uma das principais ferramentas no auxílio da propagação da globalização, unindo países de diferentes economias e etnias, mas existem algumas dificuldades a serem enfrentadas, pois cada país possui sua própria cultura e linguagem, por isso é importante tomar precauções com a tradução das descrições dos produtos, que nem sempre são fiéis ao conceito do anúncio, criando barreiras para os visitantes virtuais. É preciso definir preços e aceitar pagamentos em diferentes moedas, além de ter o máximo cuidado com impostos e taxas para onde o produto vai ser enviado.

Segundo Eckert (2017), tendo em vista que as pessoas são atraídas muito mais pelo visual e buscam boas experiências de compra, a falta de contato do consumidor com o vendedor e o produto a ser adquirido, pode ser um aspecto negativo para a concretização das vendas *online*.

Dentre os desafios citados, o que mais aflige as empresas nas negociações digitais é a segurança da informação dos clientes e a precaução contra às fraudes, que podem afetar negativamente a organização, podendo a mesma ter que encerrar suas atividades no meio eletrônico (MOREIRA, 2016). As empresas precisam investir em segurança com o intuito de certificar a privacidade dos dados dos consumidores através de *softwares* e serviços de segurança *online* contra *hackers* e programas mal-intencionados que capturam as informações e senhas dos clientes (STAIR; REYNOLDS, 2016).

## 2.5 *E-commerce* no Brasil

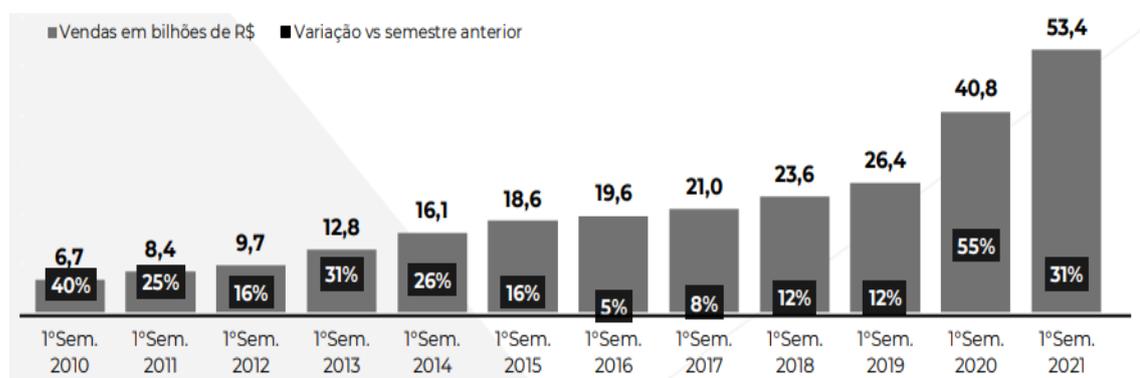
No Brasil o desenvolvimento e aperfeiçoamento da *Internet* iniciou nos anos 1990 e com ela surgiu uma nova alternativa de realizar negociações, através da compra e venda de bens e serviços em um ambiente virtual (ASSUNÇÃO *et al*, 2018). Com o passar dos anos o comércio eletrônico brasileiro vem demonstrando um grande crescimento apontando para a continuidade e evolução deste modelo de negócio (ALBERTIN, 2016). No atual cenário, onde o Brasil está entre os países com maior número de usuários conectados à *Internet* no mundo, o *e-commerce* se expandiu rapidamente atraindo mais consumidores e simultaneamente, aumentando o faturamento (CERIBELI *et al*, 2015).

Uma pesquisa realizada por Eckert (2016), buscou identificar os motivos da intenção de recompra dos consumidores *online*, para isso foram coletadas respostas de 410 estudantes

brasileiros, da Universidade de Caxias do Sul que já haviam efetuado compras *online*, através de uma pesquisa do tipo *survey* de natureza quantitativo-descritiva por meio da aplicação de um questionário, onde os respondentes foram qualificados de acordo com seu gênero, idade, renda mensal, quantidade e valores que investiram nos produtos e serviços comprados pela *Internet*. Os resultados da pesquisa demonstraram que a confiança, a segurança, a privacidade e a qualidade das informações disponibilizadas nos *sites*, são motivos que influenciam de forma positiva a percepção dos consumidores brasileiros, fazendo com que eles voltem a comprar. Também se constatou através dos dados coletados que a propaganda boca a boca eletrônica, é um fator que não interfere na recompra dos consumidores, diferente dos demais pressupostos, não foi validada sua influência positiva pelas estatísticas da pesquisa. Pôde-se perceber também, que os *sites* mais utilizados pelos respondentes nas compras *online* foram Mercado Livre, Netshoes, Submarino e Americanas.

Segundo dados do *site* Ebit (2020), o faturamento do *e-commerce* alcançou no primeiro semestre de 2020 o seu valor mais alto, comparado com os últimos 10 anos, com um faturamento de 40,8 bilhões de reais e uma taxa de crescimento anual composta de 18%, o crescimento se acentuou em abril de 2020 durante a pandemia, e expandiu as vendas *online* em datas comemorativas, fazendo com que o comércio eletrônico atingisse 87,4 bilhões em vendas no mesmo ano, comparadas ao ano de 2019 que faturou 61,9 bilhões, impulsionado pelo crescimento do *ticket* médio e pela evolução da quantidade de novos consumidores que efetuaram compras *online* pela primeira vez em 2020.

Figura 1 – Evolução do comércio eletrônico brasileiro



Fonte: Ebit (2021).

Conforme a Figura 1, o *e-commerce* continua alcançando maior faturamento a cada semestre, no primeiro de 2021, manteve-se em crescimento e atingiu uma receita de vendas 31% maior que o mesmo semestre do ano anterior, concentrada nos meses de janeiro a abril, as restrições impostas para a abertura do comércio e o isolamento social fomentaram o crescimento do comércio eletrônico no Brasil, além da praticidade e preço, o frete grátis, é um dos principais responsáveis pelo incentivo das compras *online* brasileiras (EBIT, 2021).

## 2.6 Indicadores econômicos e financeiros

A contabilidade, desde os primórdios, é utilizada como fonte de informação e mensuração, se caracteriza como uma ciência social que tem por objetivo fornecer uma base adequada de dados para a tomada de decisão das organizações (IUDÍCIBUS, 2020). Tendo em vista atingir melhores resultados e um bom progresso dos negócios, os gestores necessitam obter informações precisas para orientar o processo de tomada de decisões, nesse cenário, surge a contabilidade gerencial como uma ferramenta de informações para os usuários internos (MOURA, 2020).

Conforme Bazzi (2015, p. 30):

Contabilidade Gerencial trata-se de um ramo da contabilidade que utiliza técnicas e procedimentos inerentes a essa ciência, com ênfase nas funções de gestão, decisão, mensuração e informação de uma empresa. Essa ramificação da contabilidade utiliza, primordialmente, dados históricos e estimados, visando às operações futuras, focando no usuário interno da organização. Para isso a contabilidade gerencial se utiliza de um sistema de informação gerencial (SIG), que é o responsável por auxiliar o gestor no processo decisório, contribuindo para a melhor utilização dos recursos econômicos, para o controle gerencial e para a governança empresarial.

Segundo Crepaldi e Crepaldi (2017), a Contabilidade Gerencial tem por objetivo fornecer ferramentas aos administradores de empresas, visando a melhor aplicação dos recursos econômicos da organização, através de um apropriado controle, executado por um sistema de informação gerencial, sendo direcionada pelas necessidades de informação dos gestores da empresa e conduzindo suas decisões operacionais e de investimentos.

Por meio da Análise das Demonstrações Contábeis, é possível medir o desempenho da gestão econômica, financeira e patrimonial da organização, apontando as expectativas futuras de continuidade e rentabilidade dos negócios, permitindo aos gestores realizarem mudanças, compreendendo, analisando e monitorando o desempenho da empresa em relação ao mercado (SILVA, 2017). Segundo o CPC 26 (R1) - Apresentação das Demonstrações Contábeis, o objetivo das demonstrações é oferecer informações a todos os usuários em relação à posição patrimonial, financeira e o desempenho dos fluxos de caixa da organização, para a tomada de decisões econômicas, bem como mostrar os resultados do desempenho da administração.

As empresas possuem variados dados que são transformados em informações importantes e apresentadas por meio das demonstrações contábeis, que após serem analisadas por meio do uso de indicadores econômicos e financeiros, transmitem o desempenho da organização, permitindo planejar ações futuras (ALVES *et al*, 2018).

Os indicadores de liquidez, conforme o Quadro 2, são utilizados para apresentar a solvência e verificar a capacidade da empresa em pagar suas obrigações tomadas com terceiros, considerando o curto e longo prazo, para o cálculo são comparadas contas do ativo e passivo do Balanço Patrimonial, quanto maior for o índice, melhor (ALMEIDA, 2019).

Quadro 2 – Indicadores de Liquidez

(continua)

Índices	Fórmula	Interpretação
Liquidez Geral	$LG = \frac{AC + RLP}{PC + PNC}$ <p>AC = ativo circulante  RLP = realizável a longo prazo  PC = passivo circulante  PNC = passivo não circulante</p>	Esse índice indica quanto a empresa possui de ativos circulantes e realizáveis a longo prazo para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto e longo prazo. Significa quanto a empresa possui de bens e direitos para liquidar todas as suas dívidas.
Liquidez Corrente	$LC = \frac{AC}{PC}$ <p>AC = ativo circulante  PC = passivo circulante</p>	Indica quanto a empresa possui de ativos circulantes para cada R\$ 1,00 de passivo circulante. Mostra a capacidade em dispor recursos de curto prazo para pagar suas dívidas circulantes.
Liquidez Seca	$LS = \frac{AC - estoques}{PC}$ <p>AC = ativo circulante  PC = passivo circulante</p>	Aponta quanto a entidade possui de ativos líquidos para cada R\$ 1,00 de passivo circulante. Apresenta o quanto poderá dispor de recursos circulantes, sem vender seus estoques, para superar as obrigações de curto prazo.

(conclusão)

Índices	Fórmula	Interpretação
Liquidez Imediata	$LI = \frac{\text{disponibilidades}}{PC}$ <p>PC = passivo circulante</p>	Evidencia quanto há de recursos disponíveis de imediato para cada R\$ 1,00 de passivo circulante. Verifica a capacidade de pagamento através do caixa e equivalentes de caixa, das dívidas de curto prazo.

Fonte: adaptado de Almeida (2019); Alves *et al*, 2018

Os índices de rentabilidade, evidenciados no Quadro 3, possuem como objetivo identificar o desempenho econômico da empresa, relacionando o lucro apurado com as vendas, ativos e patrimônio líquido, podem apresentar o retorno de um valor investido, e são utilizados também para descobrir se a entidade tem gerado lucro e se ele está de acordo com as expectativas, quanto maior o índice, melhor para a empresa (ALMEIDA, 2019).

Quadro 3 – Indicadores de Rentabilidade

Índices	Fórmula	Interpretação
Rentabilidade do ativo	$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo total}}$	Esse índice mensura quantitativamente o retorno obtido com o investimento dispendido. Compara a atratividade de diferentes investimentos.
Retorno sobre o patrimônio líquido	$ROE = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Mostra aos investidores o retorno obtido com seu capital, o poder de ganho dos proprietários. Permite verificar o crescimento da empresa e as perspectivas para os próximos anos.
Margem operacional	$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receita Líquida}}$	Possibilita compreender a relevância da atividade principal diante do resultado do período. Permite visualizar quanto os valores operacionais representam sobre a receita de vendas da empresa.
Margem líquida	$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}}$	Esse índice mostra a capacidade da empresa de gerar lucro por meio de suas vendas.
Giro do ativo	$GA = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}}$	Mostra a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos com o objetivo de gerar reais de vendas.

Fonte: adaptado de Alves *et al*, 2018; Marion (2019).

Conforme o Quadro 4, é por meio dos indicadores de endividamento, que se compreende a composição das origens dos financiamentos e a relação que existe entre os capitais dos sócios e de terceiros, considerando curto e longo prazos (ALVES *et al*, 2018).

Quadro 4 – Indicadores de Endividamento

(continua)

Índices	Fórmula	Interpretação
Endividamento geral	$EG = \frac{(PC + PNC)}{PC + PNC + PL}$ <p>PC = passivo circulante PNC = passivo não circulante PL = patrimônio líquido</p>	Esse índice mostra o percentual de participação de recursos de terceiros no total de recursos captados pela empresa. Um menor percentual significa que a entidade está menos endividada.

(conclusão)

Índices	Fórmula	Interpretação
Composição do endividamento	$CE = \frac{PC}{PC + PNC}$ <p>PNC = passivo não circulante PC = passivo circulante</p>	Esse índice relata o percentual de capitais de terceiros de curto prazo em relação ao total dos capitais de terceiros. Quanto menor o percentual, melhor.
Imobilização de capitais próprios	$IPL = \frac{ANC}{PL}$ <p>ANC = ativo não circulante PL = patrimônio líquido</p>	Indica quanto a entidade possui de ativos não circulantes para cada R\$ 1,00 de capitais próprios. Quanto menor o índice, melhor, devido ao fato de que esses ativos têm prazo de retorno de longa duração.
Relação de capitais de terceiros e capitais próprios	$GE = \frac{CT}{CP}$ <p>GE= Grau de endividamento CT= Capital de terceiros CP= Capital Próprio</p>	Apresenta quanto a empresa possui de dívida com terceiros (passivo circulante e não circulante) para cada R\$ 1,00 de capitais próprios (patrimônio líquido).

Fonte: adaptado de Almeida (2019); ALVES *et al*, 2018.

Conforme Marion (2019), os indicadores de atividades/ciclos, demonstrados no Quadro 5, auxiliam a compreensão da situação financeira da empresa, analisando a quantidade de dias que a entidade demora, em média, para receber as vendas, renovar o estoque e pagar as compras, quanto mais rápido for o recebimento dos clientes e o giro do estoque, e quanto maior for o prazo de pagamento das compras, melhor será para a empresa.

Quadro 5 – Indicadores de Atividade

Índices	Fórmula	Interpretação
Prazo médio de recebimento de vendas	$PMRV = \frac{\text{Duplicatas a receber} \times 360}{\text{Vendas brutas}}$	Esse índice indica, quantos dias a empresa espera, em média, para receber suas vendas.
Prazo médio de pagamento de compras	$PMPC = \frac{\text{Fornecedores} \times 360}{\text{Compras}}$	Apresenta quantos dias, em média, a empresa demora para pagar suas compras.
Prazo Médio de Renovação de Estoques	$PMRE = \frac{\text{Estoques} \times 360}{\text{Custo das vendas}}$	Mostra em média, quantos dias a empresa leva para vender seu estoque.

Fonte: adaptado de Marion (2019).

Os indicadores econômicos e financeiros são importantes para a gestão empresarial, sendo utilizados para mensurar as atividades da empresa perante o mercado concorrente, apresentando um diagnóstico financeiro e suprindo as necessidades internas e externas da entidade, relacionadas ao controle das ações desenvolvidas e que impactam diretamente na empresa (ALVES *et al*, 2018).

### 3. Aspectos Metodológicos

#### 3.1 Delineamento da pesquisa

Quanto aos procedimentos técnicos, realizar-se-á uma análise documental através do levantamento de informações extraídas das demonstrações contábeis publicadas, das empresas

de capital aberto do setor de Consumo Cíclico, subsetor Comércio, no segmento de Tecidos, Vestuários e Calçados, listadas na B3, utilizando o cálculo de indicadores econômicos e financeiros, serão analisados os impactos do comércio eletrônico no resultado das empresas, objetivando aplicar de forma prática os conceitos tratados por meio do referencial teórico.

Segundo Gil (2017) a análise documental é empregada usualmente na área das ciências sociais, possui muitas semelhanças com a pesquisa bibliográfica, porém se difere dessa principalmente na questão da natureza das fontes, pois baseia-se em todos os tipos de documentos, elaborados com diversas finalidades. Conforme Bardin (2016) a análise documental tem por objetivo representar de uma forma diferenciada as informações contidas nos documentos, através de procedimentos de transformação, com a finalidade de facilitar o acesso, oferecendo o máximo de informações coerentes, através da representação da informação, para consulta e armazenamento.

Para alcançar os objetivos deste estudo, será abordada uma pesquisa de forma descritiva, considerando identificar os impactos do comércio eletrônico, através dos resultados obtidos e analisados nos cálculos de indicadores econômicos e financeiros, utilizando dados e números extraídos das demonstrações contábeis das empresas.

A pesquisa descritiva, apresenta, averigua e esclarece os fatos e fenômenos com precisão, relacionando-os com o ambiente e suas características e analisando suas influências e conexões, com base na premissa de que os problemas sociais e as práticas relacionadas podem ser entendidos e melhorados com a aplicação de uma descrição minuciosa de seus atributos, distinções, causas e consequências (MICHEL, 2015). Segundo Gil (2017, p. 26), “as pesquisas descritivas têm como objetivo a descrição das características de determinada população ou fenômeno. Podem ser elaboradas também com a finalidade de identificar possíveis relações entre variáveis”.

Quanto à forma de abordagem do problema, trata-se de uma pesquisa qualitativa, visto que, para a confirmação dos impactos do comércio eletrônico nas empresas de capital aberto do setor varejista listadas na B3, serão efetuados cálculos através dos índices econômicos e financeiros, e logo após, serão feitas as análises diante dos resultados obtidos.

Segundo Gil (2019), as pesquisas qualitativas caracterizam-se pelo uso de dados com o intuito de estudar as experiências em ambientes complexos, segundo a perspectiva dos próprios pesquisadores. Conforme Richardson (2017), o processo de pesquisa engloba pontos e processos, como os dados coletados e a análise dos mesmos, através das particularidades dos temas gerais e as interpretações executadas pelo pesquisador referente ao significado dos dados obtidos. De acordo com Michel (2015, p. 40), “na pesquisa qualitativa o pesquisador participa, compreende e interpreta”.

Para a análise dos dados utilizaram-se a variância, o desvio padrão e a média aritmética como ferramentas estatísticas. Segundo Freund (2019) desvio padrão é uma fórmula dentro das medidas de dispersão, ele serve para calcular a variação dos valores em torno da média. Para Virgillito (2017) o cálculo da média não é suficiente para tomada de decisão, necessitando assim do desvio padrão, ele é definido pelo quadrado da diferença dos desvios.

A média aritmética, é uma medida de tendência central, uma das medidas mais comum a ser utilizada, sua fórmula consiste na soma dos números dividida pela quantidade de algarismos (FREUND, 2019). Para Oliveira (2017), a média aritmética é obtida com precisão matemática, além de ser sensível a valores muito diferentes dos demais.

Segundo Anderson *et al.* (2019, p. 102), “variância é uma medida de variabilidade que utiliza todos os dados e se baseia na diferença entre o valor de cada observação (xi) e a média”. Conforme Belfiore (2015), mensura quanto os dados estão afastados em relação à média aritmética, quanto maior a dispersão dos dados, maior será a variância. No presente

estudo foi calculada através do *software* IBM SPSS, utilizado para verificar quais indicadores apresentaram significância estatística.

### 3.2 Procedimentos de coleta e análise dos dados

Inicialmente será efetuada a busca das demonstrações contábeis no *site* das empresas de capital aberto do setor de Consumo Cíclico, subsetor Comércio, no segmento de Tecidos, Vestuários e Calçados, listadas na B3, que comercializem através do *e-commerce*, nos anos de 2018 a 2021. Após serem levantadas as informações das demonstrações contábeis, serão realizados os cálculos dos indicadores econômicos e financeiros, e organizados em planilhas com auxílio do programa Microsoft Excel. Posteriormente será realizada a análise dos cálculos dos índices de liquidez, rentabilidade, atividades/ciclos e endividamento com base no referencial teórico, buscando conformidade com o objetivo e a questão de pesquisa.

## 4. Resultados da pesquisa

### 4.1 Contextualização das empresas selecionadas para estudo

As empresas selecionadas para o presente estudo estão listadas na B3, no setor de Consumo Cíclico, subsetor Comércio, no segmento de Tecidos, Vestuários e Calçados. Fazem parte deste segmento, as seguintes empresas: Arezzo Indústria e Comércio S.A., C&A Modas S.A., Grazziotin S.A., Grupo de Moda Soma S.A., Guararapes Confecções S.A., Lojas Renner S.A., Marisa Lojas S.A. e Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.

A Arezzo Indústria e Comércio S.A foi fundada na cidade de Belo horizonte, no ano de 1972, pelos irmãos Anderson e Jefferson Birman. A empresa atua no setor de varejo de calçados, bolsas e acessórios femininos e possui marcas como Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman, Fiever, Alme, Vans, Reserva, Reserva Mini, Reserva Go, Oficina e Eva, comercializadas através de lojas próprias, franquias, *e-commerce* e lojas multimarcas.

Conforme demonstrações financeiras do exercício de 2021, a empresa faturou R\$ 3,6 bilhões no ano, com um crescimento percentual nas vendas de 80,4% em relação a 2020. As vendas digitais também cresceram em 2021, faturando R\$ 816 milhões, o que representa 25,1% do faturamento total da companhia.

A C&A Modas S.A. teve sua origem na Holanda, em 1841, na cidade de Sneek, e foi fundada pelos irmãos Clemens e August. No Brasil foi inaugurada em 1976 no *Shopping* Ibirapuera, em São Paulo, e hoje conta com 319 lojas no país. Atua no ramo de varejo têxtil, em produtos de moda, com ênfase na venda de roupas, acessórios, celulares e eletrônicos.

De acordo com as informações financeiras do exercício de 2021 o faturamento total no ano foi de R\$ 6,6 bilhões. No mesmo ano as lojas virtuais alcançaram R\$ 900,7 milhões, um crescimento de 36,8% em relação a 2020.

Os irmãos Grazziotin iniciaram com a abertura de um atacado em 24 de maio de 1950, com um capital inicial de 300 mil cruzeiros em Passo Fundo/RS. A Grazziotin, era uma empresa varejista, que comercializava móveis, eletrodomésticos, bazar, ferragem e material de construção. Em 1979, passou a ser Sociedade Anônima, com ações comercializadas na Bolsa de Valores, e nos anos 80 se transformou em uma loja de moda e bazar.

O Grupo Grazziotin S.A atua no comércio varejista, com quatro redes de lojas, uma financiadora, um *shopping* e uma empresa do ramo agropecuário, além de atuar no reflorestamento. Com base no relatório anual de 2021 o faturamento total foi de R\$ 854,9 milhões.

O faturamento das lojas virtuais pertencentes ao grupo Grazziotin S/A, não são apresentados de forma explícita em suas demonstrações financeiras, por este motivo a companhia não será analisada no estudo.

A história do Grupo de Moda Soma S.A se inicia em 1991 com a criação da Animale,

em 2010 houve a fusão da Animale e da Farm e a partir de então criou-se o grupo Soma. Muitas outras empresas se tornaram parte do grupo, uma das últimas aquisições foi a Hering em 2021. O grupo atua no segmento de moda feminina, e com implemento de outras empresas no setor infantil.

O faturamento total do exercício de 2021 foi de R\$ 3,2 bilhões, com uma variação de 122,8% em relação ao ano anterior. Deste faturamento total, R\$ 931,6 milhões foram referentes a vendas realizadas nos canais digitais, com uma variação de 39,37% em comparação com 2020, conforme relatório financeiro de 2021.

A Guararapes Confecções S.A. inicia sua história em 1947, na cidade de Natal, no Rio Grande do Norte, com os irmãos Nevaldo e Newton Rocha, com uma loja de tecidos na cidade. A partir de então em 1951, começaram o processo de expansão da confecção, até que em 1956 substituíram o nome de A Capital para a então Guararapes. Em 1979 o Grupo adquiriu a cadeia de lojas Riachuelo e Wolens, ampliando sua atividade para o varejo Têxtil.

As vendas brutas em 2021, totalizaram R\$ 9,6 bilhões e a participação dos canais digitais totalizou 10,7% em comparação a 2020 que foi 10,3%, de acordo com as demonstrações financeiras de 2021.

As lojas Renner iniciam sua história quando o Grupo A.J Renner, instalou na cidade de Porto Alegre o primeiro ponto de venda de artigos têxteis em 1922. Alguns anos depois em 1940 o leque de produtos foi ampliado, fazendo com que mudassem a forma de operação da loja, até que em 1965 o Grupo A.J Renner optou por separar as empresas, evento esse que fundou as Lojas Renner S.A.; dois anos depois a empresa se transformou em uma companhia de capital aberto.

A companhia Renner, tem seu segmento no ramo têxtil, em moda feminina, masculina e infantil. No ano de 2010 a empresa iniciou a comercialização através do *e-commerce*.

Conforme resultado financeiro do exercício de 2021, a companhia apresentou um faturamento de R\$ 14,4 bilhões, com uma variação de 39,2%, com relação ao ano de 2020. As vendas *online* totalizaram R\$ 1,6 bilhão no ano de 2021, sendo responsável por 11,29% do faturamento total, e apresentando um crescimento de 49,9% em relação ao ano de 2020.

A Marisa Lojas S.A., teve início quando Bernardo Goldfarb em 1950, inaugurou a Marisa Malhas, e obteve crescimento por diversas cidades e capitais do Brasil. Em 1999 foi umas das empresas pioneiras em vendas digitais, inaugurando seu *e-commerce*. As lojas Marisa possuem segmentação no ramo têxtil, focada em moda feminina e com amplo comércio em moda masculina e infantil também.

Segundo as demonstrações financeiras das Lojas Marisa no exercício de 2021, o faturamento total foi de R\$ 2,9 bilhões. As vendas da plataforma digital alcançaram 12,5% das vendas totais da Companhia no ano de 2021.

A Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A, foi constituída em 19 de abril de 1984 na cidade de São Paulo. Em 31 de dezembro de 2020, possuía 239 lojas próprias, distribuídas entre as marcas Le Lis Blanc, Dudalina, Bo.Bô, John John, Individual, e Rosa Chá. Atua no ramo de varejo de moda, trabalhando com confecção e comércio de roupas.

Com base nas demonstrações do exercício de 2021 o faturamento totalizou R\$ 1,1 bilhão, com um crescimento de 45,7% em relação a 2020, e atingiu 88,1% do volume de vendas em comparação a 2019. Destacou-se em 2021 o canal digital que faturou R\$ 149,9 milhões, significando um crescimento de 90,5% em relação ao exercício anterior.

#### 4.2 Análise dos Resultados

Na Tabela 1 é evidenciado o resultado da análise da variância (ANOVA) realizada com os indicadores econômicos financeiros apresentados no estudo.

Tabela 1 – ANOVA

<b>Índice</b>	<b>Significância</b>
Liquidez Geral	0,118
Liquidez Corrente	0,276
Liquidez Seca	0,126
Liquidez Imediata	0,532
Rentabilidade do Ativo	0,017
Retorno sobre o patrimônio líquido	0,705
Margem operacional	0,089
Margem líquida	0,086
Giro do ativo	0,012
Endividamento geral	0,307
Composição do endividamento	0,033
Imobilização de capitais próprios	0,941
Grau de endividamento	0,951
Prazo médio de recebimento de vendas	0,000
Prazo médio de pagamento de compras	0,096
Prazo Médio de Renovação de Estoques	0,000

Fonte: dados da pesquisa.

Os índices que apresentam diferenças estaticamente importantes, ou seja, aqueles cujo valor na coluna significância ficaram abaixo de 0,05, os quais possuem maior relevância para estudo e serão foco da análise, foram Rentabilidade do Ativo, Giro do ativo, Composição de Endividamento, Prazo médio de recebimento de vendas e Prazo médio de renovação de estoques.

#### 4.2.1 Análise dos Indicadores de Liquidez

Na Tabela 2, são evidenciados os resultados dos cálculos dos indicadores de liquidez, durante o período de 2018 até 2021, buscando entender o comportamento da capacidade das empresas em quitar as suas dívidas nos curto e longo prazos.

Tabela 2 – Cálculo dos indicadores de liquidez

<b>Empresa</b>	<b>Liquidez Geral</b>			<b>Liquidez Corrente</b>			<b>Liquidez Seca</b>			<b>Liquidez Imediata</b>		
	<b>MÉD</b>	<b>DP</b>	<b>CV</b>	<b>MÉD</b>	<b>DP</b>	<b>CV</b>	<b>MÉD</b>	<b>DP</b>	<b>CV</b>	<b>MÉD</b>	<b>DP</b>	<b>CV</b>
Arezzo	1,61	0,74	45,60%	2,05	0,93	45,28%	1,65	0,80	48,37%	0,03	0,01	25,85%
C & A	1,04	0,09	8,60%	1,54	0,20	12,97%	1,23	0,18	14,77%	0,40	0,20	48,73%
Soma	1,37	0,64	46,81%	1,91	0,89	46,87%	1,37	0,87	63,56%	0,42	0,66	156,30%
Guararapes	1,29	0,13	10,29%	1,63	0,12	7,52%	1,41	0,12	8,29%	0,32	0,18	55,62%
Renner	1,16	0,15	13,35%	1,53	0,18	11,82%	1,29	0,20	15,51%	0,38	0,22	57,36%
Marisa	1,18	0,10	8,14%	1,36	0,15	11,27%	1,11	0,12	11,13%	0,33	0,12	36,99%
Restoque	0,71	0,34	48,38%	1,14	0,46	40,00%	0,62	0,16	25,80%	0,23	0,14	60,33%

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme apresentado na Tabela 2, a empresa que alcançou a maior média no índice de liquidez geral foi a Arezzo com R\$ 1,61. Nos quatro anos seus indicadores sempre estiveram acima de R\$ 1,00, porém é possível verificar uma instabilidade entre os períodos analisados, apresentando um desvio padrão de 0,74, que se deve principalmente ao índice de R\$ 2,67 apresentado em 2018, conforme apêndice A. Confirmados pelo coeficiente de variância que apresenta um percentual de 45,60%, ou seja, dentre as empresas analisadas, está

entre as que possuem uma menor estabilidade dos resultados, em parte decorrente do aumento na captação de recursos de terceiros, através de empréstimos e financiamentos, evidenciados principalmente no ano de 2020, onde a inadimplência de clientes também apresentou patamares mais elevados comparados com os outros anos, aumentando a provisão com perdas de créditos, devido ao cenário pandêmico, segundo o relatório a administração realizou negociações para prolongamento no prazo de recebimento, além de reduzir despesas operacionais, salários e jornadas de alguns funcionários, assim como o fechamento de lojas.

Ao verificar o índice de liquidez corrente, a Arezzo continuou mantendo a maior média dentre todas as empresas da amostra com o valor de R\$ 2,05. Apresentando um desvio padrão de 0,93, segundo dados das demonstrações financeiras, houve um aumento nos capitais de giro, tais como contas a receber, estoque e fornecedores, impactados principalmente pela incorporação da marca Reserva, realizada em dezembro de 2020.

Enquanto isso, a empresa que obteve a menor média no índice de liquidez geral e corrente foi a Restoque com um valor médio de R\$ 0,71 e R\$ 1,14 respectivamente. Nota-se pelo desvio padrão que a organização não obteve muita variação dos índices calculados no período em relação à média, apresentando o valor de 0,34 e 0,46. Já o coeficiente de variância da liquidez corrente demonstra a terceira maior dispersão de dados dentre todas as empresas ao alcançar o percentual de 40%.

Conforme dados do relatório da administração, em 2019 a companhia executava uma estratégia para reduzir as vendas promocionais, sobras de estoque de coleções passadas e conflitos de canais, eliminando as vendas *online* para canais de terceiros, a fim de fomentar o crescimento do próprio canal *online*, o que fez as vendas, e consequentemente seus clientes diminuírem. Em 2020, com a Covid-19, a plataforma de *e-commerce* da companhia apresentava várias deficiências, desde sua implantação no ano anterior, prejudicando a atuação da empresa no período em que as lojas permaneceram fechadas. Também como consequência a Companhia passou por um processo de reestruturação de suas dívidas com credores financeiros, convertidas em debêntures, através do plano de recuperação extrajudicial.

Com relação ao índice de liquidez seca, o Grupo Soma, foi o que apresentou o maior desvio padrão, e uma média de R\$ 1,37, que se deve em boa parte ao índice de R\$ 2,56 apresentado em 2020. Também apresentou uma média de liquidez imediata de R\$ 0,42, com um desvio padrão de 0,66. Estas variações ocorreram principalmente, em função do aumento do volume de caixa em 2020, após o IPO (Oferta Pública Inicial) do Grupo, e o aumento de contas a receber de cartão de crédito. Com a aquisição da NV e Hering em 2021, seus clientes também aumentaram, em contrapartida houve uma redução de caixa em função do pagamento destas combinações de negócio, o que pode ser verificada pelo índice de liquidez imediata que passou de R\$ 1,41 em 2020 para R\$ 0,18 em 2021.

Nota-se pelo desvio padrão que as organizações, C & A, Guararapes, Renner e Marisa não obtiveram muitas variações nos índices de liquidez calculados no período em relação à média. Porém todas as empresas declaram em seu relatório da administração, que sofreram com os impactos da pandemia, que repercutiu em seus resultados, clientes, estoques, empréstimos e financiamentos, mas também foi um período de transformação e evolução, principalmente tecnológica.

#### 4.2.2 Análise dos Indicadores de Endividamento

Na Tabela 3, são evidenciados os resultados dos cálculos dos indicadores de endividamento, durante o período de 2018 até 2021, buscando entender a relação entre os capitais próprios e de terceiros, e as fontes dos financiamentos contraídos pelas companhias nos curto e longo prazos. Conforme foi verificado na Tabela 1, dentre os índices de

endividamento, o que apresentou diferenças estatisticamente significativas foi o de Composição do Endividamento.

Tabela 3 – Cálculo dos indicadores de endividamento

Empresa	Endividamento geral			Composição do endividamento			Imobilização de capitais próprios			Grau de endividamento		
	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV
Arezzo	46%	0,10	21,17%	73%	0,10	14,03%	72%	0,36	49,76%	89%	0,30	33,64%
C & A	63%	0,06	9,23%	55%	0,14	25,17%	132%	0,23	17,22%	174%	0,39	22,37%
Soma	49%	0,22	44,50%	61%	0,12	18,75%	111%	0,50	44,67%	129%	1,06	82,73%
Guararapes	60%	0,05	8,55%	64%	0,06	9,57%	97%	0,12	12,10%	151%	0,30	19,99%
Renner	58%	0,04	6,79%	72%	0,12	16,64%	91%	0,19	20,78%	140%	0,23	16,30%
Marisa	69%	0,03	4,13%	61%	0,02	2,95%	140%	0,25	18,04%	222%	0,27	12,30%
Restoque	77%	0,44	56,60%	40%	0,24	60,49%	167%	3,20	191,57%	111%	4,37	393,55%

Fonte: dados da pesquisa.

De acordo com os resultados apresentados na Tabela 3, a empresa Arezzo possui uma média de 46% de endividamento geral, e um desvio padrão dos índices calculados durante o período de 0,10, considerado estatisticamente baixo. Em relação ao grau de endividamento a empresa possui uma média de 89%, devido ao aumento de captação de empréstimo e financiamentos ao longo dos anos, que podem ser observados no apêndice B, onde o grau de endividamento passa de um percentual de 47% em 2018 para 111% em 2021, o que indica um aumento na necessidade de recursos de terceiros.

A composição de endividamento da companhia possui uma média de 73%, nota-se que o ano de 2020 foi o que representou menor índice com 61% e que, segundo relatório da administração desse mesmo ano, deveu-se ao fato de ter sido buscado uma complementação no caixa da empresa, devido ao cenário causado pela Covid-19, com a captação de linhas de crédito no valor de R\$ 444,1 milhões, que alterou a situação dos endividamentos de curto e longo prazos, devido ao alongamento da dívida captada durante a pandemia, sabendo que a maior parte de sua quitação se dará a partir do próximo exercício, em 2021, além disso, o endividamento da Companhia também sofreu alterações devido a incorporação do Grupo Reserva.

Concomitantemente em que é observado que o maior percentual de endividamento calculado ocorreu no ano de 2021, com 86%, os indicadores de liquidez da companhia apresentaram queda, ou seja, com um endividamento maior localizados no curto prazo, a organização comprometeu a sua liquidez ao saldar os seus empréstimos nesse período.

A C & A foi a empresa que obteve a segunda maior média de grau de endividamento, com valor de 174% dentre as empresas analisadas, com um desvio padrão de 0,39, o que indica uma maior variação entre os índices de cada ano em relação à média e que é confirmado pelo percentual de 22,37% no coeficiente de variância. A empresa também apresentou uma média de imobilização de capitais próprios de 132%, indicando um maior investimento em ativo permanente, possuindo um menor recurso disponível para o ativo circulante, como consequência a dependência da empresa de capital de terceiros e financiamento para o ativo circulante é maior.

A composição de endividamento da companhia possui uma média de 55%, com um desvio padrão de 0,14. O ano de 2021 foi o que atingiu o menor índice com 43%, conforme o relatório da administração daquele ano, a Companhia liquidou parte dos seus empréstimos de curto prazo e emitiu debêntures de longo prazo, além disso, passou a utilizar os créditos

extemporâneos de PIS/COFINS e fazer adiantamento a fornecedores via convênio. Ainda em 2021, é possível verificar que foram apresentados os segundos maiores índices de liquidez corrente e seca, pois apesar dos desafios da Covid-19, a receita da empresa cresceu em relação ao período antes da pandemia (2019), devido principalmente aos avanços na transformação digital, que iniciou no ano de 2020 e alcançou um crescimento de 297% na receita líquida *online* da companhia, no ano de 2021 o grande destaque foi a venda direta via *WhatsApp*, o que continuou fomentando o crescimento das vendas *online*.

Porém, foi no ano de 2018 que se notou uma relação maior entre os indicadores de endividamento e os de liquidez, visto que enquanto era apresentando um percentual de 74% de composição de endividamento, o índice de liquidez corrente se mostrou em R\$ 1,25 e a seca, em R\$ 0,97.

O Grupo de Moda Soma, de acordo com os resultados apresentados, possui uma média de 129% de grau de endividamento, e um desvio padrão dos índices calculados de 1,06, o que indica uma maior variação entre os índices de cada ano em relação à média e que é confirmado pelo percentual de 82,73% no coeficiente de variância. Esta oscilação se deve, principalmente aos índices apresentados nos anos de 2020 e 2021, devido ao aumento do patrimônio líquido da Companhia, em função do IPO do Grupo, e pela emissão de novas ações na aquisição da marca Maria Filó.

Em 2021, segundo relatório da administração, a companhia apresentou um crescimento em seu passivo, principalmente em função da aquisição das marcas NV e Hering. Seu passivo não circulante apontou um aumento de R\$ 1.356,3 milhões, dado principalmente pelas combinações de negócios e emissão de debêntures, apresentando uma média de 61% no seu índice de composição do endividamento.

No que se refere a Companhia Guararapes, seu endividamento geral apresentou uma média de 60%, com um baixo desvio padrão de 0,05. Além disso, a companhia, manteve praticamente estáveis os valores de desvio padrão (0,06) e o seu coeficiente de variância (8,55%) com relação à média de 64% no índice de composição de endividamento.

Segundo dados do relatório da administração de 2020, houve a captação de recurso para a manutenção do capital da organização, diante do cenário da Covid-19, também neste ano apresentou o menor índice de composição de endividamento, com 58%, explicado pela realização de negociações juntos aos fornecedores, visando a expansão nos prazos de pagamentos.

Ainda em 2020, é possível verificar que foram apresentados os maiores índices de liquidez corrente, seca e imediata, a companhia também apresentou grandes investimentos em tecnologia que totalizaram R\$ 252,7 milhões, o que representa 69% de todo investimento da empresa, principalmente em virtude do seu *e-commerce* e do *marketplace*. As lojas físicas também passaram por uma evolução digital, não somente para o período da pandemia, mas para o consumidor que busca praticidade e agilidade em suas compras.

Ao verificar o índice de Imobilização de capitais próprios, da empresa Renner, vê-se a segunda menor média, com um percentual de 91% e um desvio padrão de 0,19, indicando que dentre as empresas analisadas, é uma das que mais possui recursos próprios para financiar seu ativo circulante. Seu endividamento geral também apresenta a terceira menor média com um percentual de 58%.

Quanto a composição do endividamento da companhia, nota-se uma média de 72%, com um desvio padrão de 0,12. O ano de 2018 foi o que apresentou o maior índice com 89%, demonstrando que suas obrigações de curto prazo eram maiores que as de longo, ano também em que a economia brasileira vinha se recuperando de forma gradual. Em 2020, segundo relatório da administração, a companhia adotou diversas medidas para enfrentar a pandemia, dentre elas a captação de novos empréstimos e financiamentos para reforço do caixa, também reduziu as suas despesas, e decidiu fechar temporariamente todas as suas lojas físicas,

medidas estas que não comprometeram sua liquidez, visto que enquanto era apresentando um percentual de 62% de composição de endividamento, o índice de liquidez corrente se mostrou em R\$ 1,58 e a seca, em R\$ 1,33. Nesse mesmo ano, as vendas *online* demonstraram um aumento de 126%, e auferiram importância nos negócios da companhia, representando 12,3% das vendas totais, refletindo também, na fidelização de clientes ativos e na captação de novos clientes.

A Marisa foi a empresa que obteve a maior média de grau de endividamento dentre as empresas analisadas, com valor de 222% e um desvio padrão de 20,27, mostrando uma situação financeira de risco, uma vez que é financiada quase totalmente por capitais de terceiros, ou seja, seu capital próprio não é suficiente para pagar suas dívidas.

Referente a composição de endividamento da companhia, apresentou uma média de 61%. De acordo com seu quase inexistente desvio padrão de 0,02, nota-se uma estabilidade na relação das obrigações de curto prazo para com as obrigações totais, que são confirmadas pelo índice de 2,95% de coeficiente de variância.

Os anos de 2019 e 2021 da Marisa foram os que atingiram o menor índice na composição do endividamento com 59%, e apresentaram uma liquidez corrente de R\$ 1,54 e R\$ 1,24 respectivamente. Em 2019, o *e-commerce* foi importante para a expansão das vendas no varejo, com um crescimento de 61,3% no ano, a partir de 2020 houve um aprimoramento no canal *online*, com o lançamento do aplicativo da companhia, o que fez com que as vendas do *e-commerce* crescessem ainda mais em 2021.

A Restoque obteve o maior desvio padrão de grau de endividamento dentre as empresas analisadas, com um valor de 4,37, e uma média de 111%. Essa variação se deve principalmente ao ano de 2021, que conforme dados das demonstrações da companhia, ela apresentou um patrimônio líquido negativo, decorrente da redução do capital social e utilização das reservas para absorção dos prejuízos acumulados da companhia do exercício de 2020.

Também apresentou o menor índice de composição de endividamento, com uma média de 40%. Segundo relatório da administração de 2020, diante dos impactos da Covid-19, a companhia precisou reestruturar suas dívidas com credores financeiros através do plano de recuperação extrajudicial, onde o endividamento financeiro da companhia foi alongado, através da oferta de debêntures, que terão o vencimento em junho de 2025 e o início da amortização em junho de 2023, impactando nos saldos dos empréstimos tanto no longo quanto no curto prazos.

No mesmo ano também pode ser observado, os maiores índices de liquidez corrente e seca, apresentando R\$ 1,81 e R\$ 0,84, respectivamente, apesar de 2020 ter iniciado com um desempenho limitado devido as falhas da plataforma de *e-commerce* da companhia, no terceiro trimestre foram implementadas ações com foco na integração virtual, com a contratação de uma nova plataforma, o que foi crucial para a transformação digital da empresa, que gerou um crescimento de 84,4% nas vendas *online*, representando no ano 15% das vendas totais para o consumidor.

#### 4.2.3 Análise dos Indicadores de Atividade/Ciclos

Para saber quanto tempo uma empresa leva para receber de seus clientes, renovar o seu estoque e pagar seus fornecedores, utilizam-se os indicadores de atividades. A Tabela 4 apresenta os resultados dos cálculos do indicador de Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV), Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC) e Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE) de cada uma das empresas estudadas, no período de 2018 a 2021. Dentre os índices de atividade, o que apresentou diferenças estatisticamente significativas foram o PMRV e o PMRE.

Tabela 4 – Cálculo dos Indicadores de Atividade

Empresa	PMRV			PMPC			PMRE		
	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV
Arezzo	84	15,61	18,62%	96	54,54	56,78%	95	30,36	31,92%
C & A	64	5,68	8,81%	138	45,03	32,69%	89	22,11	24,80%
Soma	72	43,25	59,77%	101	10,88	10,77%	215	49,35	22,95%
Guararapes	168	19,67	11,70%	93	24,70	26,62%	131	6,56	5,02%
Renner	119	18,15	15,31%	123	21,07	17,10%	129	19,33	14,97%
Marisa	87	8,41	9,62%	126	12,95	10,29%	90	13,21	14,67%
Restoque	35	17,75	50,99%	168	58,00	34,43%	261	61,93	23,72%

Fonte: dados da pesquisa.

Ao analisar as informações apresentadas na Tabela 4, verifica-se que a empresa Arezzo teve o segundo menor índice de pagamento de compras, com um tempo médio de 96 dias, sendo que, durante o período analisado, ela obteve um desvio padrão de 54,54. Essa instabilidade é decorrente, em grande parte, da operação denominada pela empresa de “risco sacado”, nesta operação os fornecedores transferem o direito de recebimento dos títulos para o Banco. Em 2020, segundo dados do relatório, como estratégia da companhia, houve uma mudança nos prazos de pagamentos destes fornecedores, passando de 50 para 120 dias. A Arezzo S.A apresentou também, um prazo médio de renovação de estoques, de 95 dias, e ao observar a evolução desse indicador, constatou-se uma elevação considerável entre os anos apresentados, passando de 67 dias em 2018 para 117 dias em 2021, conforme demonstrado no Apêndice C.

A Companhia possui um tempo médio de 84 dias como prazo de recebimento das vendas. Obteve o terceiro menor desvio padrão, ou seja, durante o período analisado, os índices de cada ano tiveram um distanciamento de 15,61 da média, assim resultando num coeficiente de variância de 18,62%. Ao analisar o ano de 2020, é possível notar, que houve um aumento no PMRV para 107 dias, que segundo relatório da administração ocorreu devido ao período pandêmico; foram realizadas negociações comerciais para alongamentos nos prazos de recebimentos. Ao manter um prazo médio elevado, a empresa provocou uma queda notável em seus índices de liquidez, simultaneamente em que seu percentual de endividamento aumentava. Ao observar o ano de 2021, o índice de liquidez corrente foi de R\$ 1,08, a liquidez seca foi de R\$ 0,79 e o percentual de composição de endividamento foi 86%, onde o PMRV foi de 78 dias, no ano.

A Companhia C & A, foi a segunda empresa que obteve a maior média no prazo de pagamento junto a seus fornecedores com 138 dias. Porém ao analisar o seu desvio padrão de 45,03 e o coeficiente de variação de 32,69%, nota-se uma grande instabilidade entre os prazos que iniciaram com 94 dias, em 2018, e passaram para 170 dias, em 2021, o que significa que ao longo do tempo passou a se financiar mais com recursos de fornecedores. Também apresentou um prazo médio de 64 dias para o recebimento de suas vendas. Com relação ao desvio padrão, alcançou o menor valor com 5,68 e um coeficiente de variância de 8,81%, o que demonstra uma baixa variação com relação aos prazos concedidos em suas vendas a prazo.

Quanto ao prazo médio de renovação dos estoques, foi a empresa que obteve o menor tempo em que o estoque permaneceu parado antes de ser vendido, com um período de 89 dias. O desvio padrão encontrado entre a média, foi de 22,11 e um coeficiente de variância de 24,80%. Quanto menor o índice, mais positivo para a organização, pois ela consegue

transformar de forma mais rápida, o seu estoque em disponibilidades, e assim não o torna oneroso para a empresa, obtendo uma liquidez melhor.

O Grupo de Moda Soma, demonstrou um prazo de recebimento de vendas de 109 dias. O desvio padrão encontrado foi de 43,25 e teve um coeficiente de variância de 59,77%, sendo estes os maiores índices dentre as empresas analisadas e aconteceram por conta da elevação constante do PMRV que passou de 36 dias, em 2018, para 125 dias, em 2021. Isso ocorreu, segundo relatório da administração, devido aos impactos da crise causada pela Covid-19, onde a companhia, a fim de apoiar sua rede de clientes, efetuou a prorrogação no prazo de recebimento de títulos, também em 2021 houve a incorporação da Cia. Hering, e com isso também elevou a composição de contas a receber vencidas, que passou de um saldo total de 29,2 milhões em 2020 para 94,1 milhões em 2021, o que demonstra uma maior inadimplência de clientes, estando sujeita a um maior valor de créditos de liquidação duvidosa.

Com um tempo de 101 dias financiando suas atividades operacionais com fornecedores, o Grupo de Moda Soma, foi a empresa com a terceira menor média. Com um desvio padrão de 10,88 e um coeficiente de variância de 10,77%, observa-se a maior estabilidade deste índice, dentre as empresas analisadas no período. No ano de 2020 foi obtido a maior elevação no PMPC, com 111 dias, devido às negociações com fornecedores para alongamento de prazos para pagamentos.

O Grupo de Moda Soma, foi a segunda empresa com o maior tempo de permanência de seus estoques com 215 dias, um desvio padrão de 49,35 e um coeficiente de variância de 22,95%. Ao observar este indicador, constatou-se uma elevação considerável entre os anos de 2020 e 2021, passando de 174 dias para 286 dias, notando-se um maior volume de estoques, que segundo relatório da administração, é explicado pela queda relevante nas receitas, que foram percebidas, de maneira mais clara, a partir do segundo trimestre de 2020, onde alguns clientes haviam parado de consumir, desde o início da pandemia, por não se enquadrarem num perfil de compras digitais.

A empresa Guararapes, apresentou um período médio de 124 dias no seu prazo de recebimentos de vendas, o maior dentre todas neste índice, com um desvio padrão de 19,67 e um coeficiente de variância de 11,70%, indicando a terceira menor variabilidade calculada do período. Nota-se que, em nenhum momento, o seu prazo médio esteve abaixo dos 155 dias, isso demonstra que a companhia possui recursos suficientes para liquidar as suas obrigações e em virtude disso consegue ampliar seus recebimentos para um prazo considerado longo.

A Guararapes, foi a organização que apresentou o menor tempo de financiamento dentre todas, com uma média de 93 dias, um desvio padrão de 24,70 e um coeficiente de variância de 26,62%. Em 2020, apresentou o maior prazo de pagamento de suas compras, com 121 dias para quitar suas obrigações, motivado principalmente, pelo cenário da Covid-19, onde realizou negociações juntos aos fornecedores, visando a extensão nos prazos de pagamentos. A empresa também apresentou 131 dias de tempo de permanência dos estoques, comparada com as demais empresas, foi a que obteve o menor valor de desvio padrão e coeficiente de variância, com 6,56 e 5,02% respectivamente, ou seja, ela manteve-se mais estável no tempo de renovação do seu estoque.

Apresentando um desvio padrão de 18,15 e um coeficiente de variância de 15,31%, a Renner ficou na segunda maior posição no prazo médio de recebimento de vendas com uma média de 119 dias, um prazo elevado, suscetível a uma maior cobertura de perdas de crédito. Segundo dados do relatório da administração de 2020, ao longo do ano a empresa permaneceu com uma maior estocagem de produtos, em função de um menor volume de vendas, com uma média de 129 dias de renovação de estoques, o ano de 2020 foi o que apresentou o maior índice. Com um período médio de 123 dias para pagamento dos fornecedores, as Lojas Renner apresentaram um desvio padrão 21,07. O ano de 2020 foi o que apresentou um maior tempo para quitar suas obrigações com seus fornecedores, apresentando um índice de 154

dias. Nesse mesmo ano, os índices de liquidez corrente, com R\$ 1,58, e seca, com R\$ 1,33, apresentaram aumento se comparado aos anos anteriores analisados. Já o índice de composição de endividamento apresentou uma queda, passando de 67%, em 2019 para 62%, em 2020.

O prazo de renovação de estoques da empresa Marisa, apresentou uma média de 90 dias, com um desvio padrão de 13,21. O ano de 2020 foi o que apresentou o menor índice, com um prazo de 74 dias, conforme demonstrado no relatório da administração, a empresa decidiu reduzir estruturalmente os estoques para 30%, em decorrência dos impactos da pandemia, o que garantiu uma liberação de capital de giro. A empresa no mesmo ano, também demonstrou um maior prazo médio de pagamento junto a seus fornecedores, com 145 dias, que segundo dados do relatório, esse alongamento, deu-se devido a renegociação no prazo dos pagamentos.

A Marisa Lojas, também apresentou uma média no prazo de recebimento de 87 dias, com um desvio padrão de 8,41 e teve um coeficiente de variância de 9,62%. Seu PMRV passou de 76 dias, em 2018, para 95 dias, em 2021. Ao possuir um prazo médio elevado, a empresa obteve uma queda considerável em seus índices de liquidez, simultaneamente em que seu percentual de endividamento cresceu. Ao comparar o ano de 2020, percebe-se que enquanto seu índice de liquidez corrente foi de R\$ 1,22, e liquidez seca foi de R\$ 1,03, sua composição do endividamento foi de 62%, num ano em que o PMRV foi de 93 dias.

Por fim, a empresa Restoque é a que possui o menor prazo de recebimento das vendas, com um tempo médio de 35 dias, porém obteve o segundo maior coeficiente de variação, com 50,99%, apresentando um desvio padrão de 17,75, o que demonstra uma significativa variação com relação aos prazos concedidos em suas vendas. Também foi a empresa que apresentou maior prazo de pagamento de fornecedores, com um tempo médio de 168 dias.

Seu prazo de renovação de estoques apresentou também a maior média com 261 dias, e um coeficiente de variação de 61,93%, que se deve principalmente ao ano de 2020, onde seu PMRE foi maior, com uma média de 337 dias, explicado principalmente pela crise provocada pela pandemia, que impactou fortemente as vendas da companhia, que precisou manter suas lojas físicas fechadas por um considerável período, onde sua receita ficou limitada devido as deficiências na plataforma de *e-commerce* da companhia.

#### 4.2.4 Análise Indicadores de Rentabilidade

Para entender o desempenho econômico das empresas, são calculados os indicadores de rentabilidade. Na Tabela 5, são evidenciados os Índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), Margem Operacional e Margem Líquida do período de 2018 até 2021.

Tabela 5 – Cálculo dos Indicadores de Rentabilidade

Empresa	Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)			Margem Operacional			Margem Líquida		
	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV
Arezzo	16,74%	0,09	52,52%	11,91%	0,04	36,50%	8,45%	0,04	44,43%
C & A	13,94%	0,17	123,09%	6,06%	0,10	165,55%	6,02%	0,09	155,21%
Soma	14,79%	0,19	125,26%	4,91%	0,08	163,74%	5,69%	0,08	133,86%
Guararapes	11,12%	0,11	95,31%	8,79%	0,08	96,42%	7,65%	0,07	94,86%
Renner	18,89%	0,09	45,69%	13,28%	0,05	34,46%	11,03%	0,04	32,75%
Marisa	-13,94%	0,20	-146,11%	-0,26%	0,10	-3797%	-6,48%	0,09	-144,94%
Restoque	-143,93%	3,94	-273,57%	-68,53%	1,03	-150,08%	-109,64%	1,56	-142,21%

Fonte: dados da pesquisa.

Ao analisar as informações da Tabela 5, é possível verificar que a Renner, foi a empresa que obteve as maiores médias nos indicadores de rentabilidade. Com um valor médio de 18,89% (ROE), 13,28% (Margem Operacional) e 11,03% (Margem Líquida), apresentou também a maior estabilidade dos resultados durante os anos analisados, confirmado pelo baixo desvio padrão dos indicadores.

Para a companhia, 2021 foi o ano que apresentou a menor média de margem líquida, com 5,99%, conforme evidenciado no Apêndice D, apesar do volume de vendas ter aumentado, pode-se observar, em suas demonstrações contábeis que seu lucro líquido diminuiu em relação ao ano anterior, em parte devido ao reconhecimento de crédito tributário referente a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da COFINS em 2020, o que explica também o ano de 2020 ter apresentado a maior média, com 14,54%.

Também em 2021 houve um aumento de despesas com vendas, gerais e administrativas, que foram 35,3% maiores que o ano anterior, que refletiram em investimentos relacionados ao desenvolvimento das lojas, na aceleração e transformação das vendas digitais. Neste mesmo ano também apresentou as menores média de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (6,46%) e Margem Operacional (7,70%).

Pode-se observar também, que dentre as empresas analisadas, houveram duas que apresentaram médias negativas nos indicadores de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Margem Operacional e Margem Líquida. A Marisa Lojas demonstrou uma média de -13,94% -0,26% -6,48%, respectivamente. O ano de 2020, foi o que apresentou as menores médias da empresa, segundo dados do relatório da administração, a pandemia acabou impactando nos resultados, principalmente na redução de sua receita, com a perda de fluxo de vendas em lojas físicas, o que influenciou também no resultado da empresa, que apresentou prejuízo. Dessa forma, também se observa que no mesmo ano sua liquidez corrente e seca apresentaram queda, e sua composição de endividamento aumentou.

A Restoque foi a empresa que obteve as menores médias nos indicadores de rentabilidade, apresentando -143,93% de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, -68,53% de Margem Operacional e -109,64% de Margem Líquida, também mostrou uma instabilidade durante o período analisado, confirmada pelo desvio padrão de 3,94 (ROE), 1,03 (Margem Operacional) e 1,56 (Margem Líquida).

Durante o ano de 2020, a empresa apresentou um ROE de -724,31%, o menor durante o período analisado. Segundo dados do relatório da empresa, observa-se que o seu Patrimônio Líquido diminuiu consideravelmente em relação ao ano anterior devido ao prejuízo que a empresa apresentou em 2020. Este prejuízo foi impactado pelos efeitos da Covid-19, principalmente na receita de vendas da companhia, que apresentaram queda devido as deficiências na plataforma de *e-commerce*, durante o período em que as lojas físicas permaneceram fechadas, o que explica também os índices de -209,69% de Margem Operacional e -334,84% de Margem Líquida no ano de 2020.

Para as empresas Arezzo, C & A, Somma e Guararapes, o ano de 2020 também foi o que apresentou os menores índices de rentabilidade de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Margem Operacional e Margem Líquida, de todo o período analisado. Ano este que foi marcado pelo início da pandemia, e que impactou nas receitas, despesas e resultados das empresas, que tiveram que se adaptar com o fechamento temporário de suas lojas físicas, e investir nas vendas *online*, a fim de evoluir seus negócios.

Para completar a análise dos indicadores de rentabilidade, na Tabela 6, são apresentados os índices de Rentabilidade do Ativo e Giro do Ativo, que foram os que apresentaram diferenças estatisticamente significativas.

Tabela 6 – Cálculo dos Indicadores de Rentabilidade

Empresa	Rentabilidade do Ativo			Giro do Ativo		
	MÉD	DP	CV	MÉD	DP	CV
Arezzo	9,26%	0,05	56,44%	112,91%	0,34	29,94%
C & A	5,65%	0,08	135,47%	96,59%	0,42	43,50%
Soma	4,67%	0,06	127,92%	87,72%	0,36	41,26%
Guararapes	4,86%	0,05	104,09%	61,04%	0,14	23,70%
Renner	7,83%	0,04	46,64%	77,92%	0,24	30,22%
Marisa	-4,21%	0,06	-141,91%	76,19%	0,14	18,72%
Restoque	-36,90%	0,45	-121,49%	30,94%	0,13	41,25%

Fonte: dados da pesquisa.

Dentre as empresas da amostra, a Arezzo foi a que obteve a maior média na rentabilidade do ativo, com 9,26%. O desvio padrão encontrado foi de 0,05 e apresentou um coeficiente de variância de 56,44%, que é confirmado ao visualizar o menor índice calculado de 1,74%, em 2020, e o maior de 13,65%, em 2018. Durante o ano de 2020, pode-se observar no relatório da administração, um aumento em seu ativo total referente ao ágio na incorporação da marca Reserva, também foram feitos investimentos com pesquisa e desenvolvimento de novos produtos e tecnologias, que acabaram aumentando suas despesas com *marketing*, e acabaram impactando no lucro líquido da empresa, que diminuiu comparado ao ano anterior.

Quanto ao giro do ativo, a empresa apresentou uma média de 112,91%, e um desvio padrão de 0,34, nota-se que o ano de 2020 foi o que representou menor índice com 74,94%. Neste mesmo ano a companhia apresentou uma maior estocagem de produtos com um PMRE de 125 dias, e também aumentou o prazo de pagamento de seus clientes devido ao cenário da pandemia, o que levou a busca de linhas de crédito de longo prazo para cobrir o capital de giro da empresa. Quando esses empréstimos foram transferidos para o curto prazo no ano seguinte, a sua composição de endividamento aumentou e sua liquidez diminuiu.

A Companhia C & A, foi a empresa que obteve o segundo maior índice de giro do ativo com 96,59%. Também apresentou o maior desvio padrão (0,42) e coeficiente de variância (43,50%) dentre as empresas analisadas, ambos indicando uma instabilidade nos resultados encontrados e também uma significativa variação em comparação com a média.

O ano de 2020, foi o que apresentou o menor índice com 61,22%, que segundo dados do relatório da administração, como consequência da pandemia, a receita líquida da empresa demonstrou uma queda de 22,7% em relação a 2019. Em contrapartida, as vendas *online*, no mesmo ano, obtiveram crescimento de 297% em relação ao ano anterior, este aumento acabou impactando nas despesas com vendas da companhia, que também aumentaram, devido ao investimento na operação *online* e no *marketing* digital, o crescimento nas vendas *online* também repercutiu diretamente nas despesas com frete. No mesmo ano a empresa também apresentou prejuízo, o que explica o índice de rentabilidade do ativo negativo em 2020, com -2,28%.

O giro do ativo do Grupo e moda Soma, apresentou uma média de 87,72% e o segundo maior desvio padrão com 0,36, o que explica a queda de 119,68% de 2018, para 45,35% em 2021, que foi o menor índice apresentado dentre o período analisado. Segundo dados do relatório da administração, em 2021 seu ativo total aumentou consideravelmente, apresentando um aumento de 84,2% no ativo circulante e 820,9% no não circulante, se comparado ao ano anterior, devido principalmente as aquisições das marcas NV e Hering.

Neste ano também apresentou um aumento na receita bruta da empresa, de 122,8%, e ampliou a presença digital de suas marcas, que apresentou um crescimento de 39,4% em relação a 2020.

Com uma média de 4,67% de rentabilidade do ativo, o Grupo de Moda Soma, apresentou um desvio padrão de 0,06 e um coeficiente de variância de 127,92%. No ano de 2020 foi obtido o menor percentual, com -3,03%, devido à queda de 4,6% da receita líquida de vendas em relação ao ano anterior, simultaneamente com o aumento das despesas em 7,5%, decorrentes de investimento em *marketing* digital, despesas com pessoal, fretes e também devido a incorporação da marca Maria Filó, o que impactou no resultado da empresa que apresentou prejuízo.

A Guararapes, foi a organização que apresentou o segundo menor índice de Giro do ativo, com uma média de 61,04%, um desvio padrão de 0,14 e um coeficiente de variância de 23,70%. Em 2020, apresentou o menor percentual com 47,26%, segundo dados do relatório da administração, sua receita líquida apresentou uma queda de 19,5% em comparação ao ano anterior, também foram feitos investimento em ativos fixos que totalizam R\$ 365,8 milhões, sendo que 69%, destes investimentos foram em tecnologia, principalmente por conta do seu *e-commerce* e *Marketplace*.

A rentabilidade do ativo da companhia demonstrou uma média de 4,86% no período analisado, apresentando em 2020, um percentual negativo de -0,20%, segundo dados do relatório da administração houve um aumento nos custos da companhia, provocado pela pandemia, decorrente da paralização das fábricas, gerando um custo de ociosidade, que combinado a um menor volume de receita, refletiu no prejuízo da empresa em 2020.

A Lojas Renner foi a empresa que apresentou o segundo maior índice de rentabilidade do ativo com 7,83%. Seu desvio padrão e coeficiente de variância foram os que apresentaram os menores valores, com 0,04 e 46,64%, respectivamente, indicando a maior estabilidade dentre as empresas analisadas. O ano de 2021, foi o que apresentou o menor valor, com 2,96%, evidenciando que os ativos da empresa alcançaram uma menor eficiência na geração de lucros para a companhia, também o ano em que os acionistas possuíram um menor retorno de seus investimentos. A companhia também apresentou uma média de 77,92% em seu giro do ativo, com um desvio padrão de 0,24. O ano de 2020, foi o que apresentou o menor índice, com 57,03%, e nesse mesmo ano, a empresa apresentou o seu maior PMRE, indicando uma maior estocagem de produtos, devido à queda em suas vendas, que fez com que sua receita líquida fosse 21,4% menor que o ano anterior.

Dentre as empresas analisadas, a Marisa obteve média negativa no índice de rentabilidade do ativo com -4,21%, apresentando um desvio padrão de 0,06, e um coeficiente de variância de -141,91%. Ao observar os resultados encontrados, é possível verificar que o menor índice encontrado foi de -12,83%, em 2020, e que segundo dados do relatório da administração, a empresa, apresentou uma queda de 26% em sua receita líquida, comparada ao ano anterior.

Embora em 2020 a empresa demonstrou um crescimento de 88% em suas vendas nas plataformas digitais, que representaram 13,4% da receita total, a pandemia acabou influenciando no resultado da companhia, que apresentou prejuízo. Neste mesmo ano a empresa também obteve a menor média de giro do ativo, com 57,92%, enquanto sua composição de endividamento aumentava, e seus indicadores de liquidez diminuam.

Por fim, a Restoque foi a empresa que obteve a menor média de rentabilidade do ativo, com -36,90%, e um desvio padrão de 0,45, demonstrando uma maior instabilidade durante o período analisado, ao observar que seu índice passou de 2,79% em 2018 para -93,03% em 2020, demonstrando os impactos do prejuízo líquido da empresa.

Pode-se observar que a companhia também obteve a menor média no giro do ativo, com 30,94% e um desvio padrão de 0,13, apresentando o menor índice em 2020, com

18,60%. Segundo dados do relatório da administração, o resultado da empresa foi afetado pelas consequências da Covid-19, atreladas a queda em suas vendas, devido as falhas em sua plataforma de *e-commerce*, enquanto suas lojas permaneceram fechadas. Também apresentou um elevado período de estocagem, com um PMRE de 337 dias, que conseqüentemente fez com que a empresa necessitasse buscar linhas de crédito para manter o capital de giro, a fim de quitar suas obrigações.

## 5. Conclusão

O presente estudo buscou demonstrar o desempenho das vendas *online*, nas empresas de capital aberto listadas na B3, do setor de Consumo Cíclico, no segmento de Tecidos, Vestuários e Calçados, através da análise de indicadores econômicos e financeiros, do ano de 2018 a 2021. Levando em consideração o período pandêmico, o qual foi fator predominante nas mudanças na forma de consumo.

Para atender aos objetivos propostos neste estudo, contextualizou-se, através do embasamento teórico, o comércio eletrônico, contemplando seus tipos, vantagens, desvantagens e seu desenvolvimento no Brasil. Também foram apresentados os indicadores econômicos e financeiros, que fizeram parte da análise deste estudo.

Com base no referencial teórico, buscou-se nas demonstrações contábeis, das empresas em estudo, dados para o cálculo dos indicadores de liquidez, endividamento, atividade e rentabilidade. Com os indicadores calculados, determinou-se através do teste de variância, os que possuíam diferenças estatisticamente significativas. Também foram coletadas, através dos relatórios da administração, informações referentes as vendas *online* das empresas. Através dos indicadores calculados, e das demonstrações financeiras das companhias, tornou-se possível a análise dos resultados obtidos, respondendo à questão da pesquisa e aos objetivos propostos.

Assim sendo, conclui-se que o mercado digital, que vinha se mantendo estável, apresentou seu maior crescimento a partir do ano de 2020, sendo fortemente impulsionado pela pandemia. As empresas passaram por uma transformação digital e aprimoraram seus canais de vendas *online*, afim de manter suas receitas, nos períodos em que as lojas físicas permaneceram fechadas. Conseqüentemente, as empresas que já vinham investindo em suas plataformas de vendas digitais, e buscaram recursos para aperfeiçoá-las, foram as que tiveram melhores resultados em suas vendas *online*. Já as empresas que não perceberam o avanço da tecnologia, e possuíam falhas em suas plataformas digitais, com a chegada da pandemia, não estavam preparadas para as mudanças e a evolução digital do mercado.

O mercado atual, apresenta um cenário propício para uma contínua evolução das vendas *online*, visto que esse canal manteve seu crescimento em 2021, e ganhou credibilidade dos consumidores, que continuaram comprando mesmo depois da reabertura gradual das lojas físicas. Em contrapartida notou-se que mesmo com o aumento das vendas *online*, os resultados das empresas foram impactados pela pandemia, que apresentaram queda em seus indicadores de rentabilidade, se comparados com os anos anteriores, fazendo com que as mesmas buscassem recursos de terceiros, e alongamento de prazos, para manter a sua liquidez e honrar suas obrigações.

Para realização deste estudo também foram encontradas limitações, devido ao fato das demonstrações financeiras e dos relatórios da administração nem sempre possuírem todas as informações necessárias para uma análise mais próxima à realidade das companhias. Para um próximo estudo sugere-se uma análise do comércio eletrônico dos próximos anos, ou seja, com base nas demonstrações financeiras publicadas a partir de 2022, para que se possa vislumbrar a evolução do *e-commerce*, num cenário sem efeitos ou efeitos mais brandos da pandemia.

## Referências

- ALBERTIN, A. L. Comércio eletrônico no mercado brasileiro. **Pesquisa FGV-EAESP**, Rio de Janeiro, n. 18, p. 1-20, 2016. Disponível em: <[https://eaesp.fgv.br/sites/easesp.fgv.br/files/u68/pesquisa\\_fgv-aesp\\_de\\_comercio\\_eletronico\\_2016.pdf](https://eaesp.fgv.br/sites/easesp.fgv.br/files/u68/pesquisa_fgv-aesp_de_comercio_eletronico_2016.pdf)>. Acesso em: 1 out. 2021.
- ALMEIDA, M. C. **Análise das demonstrações contábeis em IFRS e CPC**: facilitada e sistematizada. São Paulo: Atlas, 2019. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020779/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:89](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020779/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:89)>. Acesso em: 16 out. 2021.
- ALVES, A.; LAFFIN, N. H. F. **Análise das demonstrações financeiras**. Porto Alegre: Grupo A, 2018. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595027428/pageid/0>>. Acesso em: 15 out. 2021.
- ANDERSON, D. R. *et al.* **Estatística aplicada à Administração e Economia**. 4 ed. São Paulo: Cengage, 2019. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788522128006/pageid/0>>. Acesso em: 09 abr. 2022.
- ANDRADE, M. C. F.; SILVA, N. T. G. 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://docplayer.com.br/54654983-O-comercio-eletronico-e-commerce-um-estudo-com-consumidores.html>>. Acesso em: 2 set. 2021.
- ASSUNÇÃO, W. D. S.; FAGUNDES, P. F.; RÉVILLION, A. S. P. **Comércio eletrônico**. Porto Alegre: Grupo A, 2018. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595028869/>>. Acesso em: 20 ago. 2021.
- BARDIN, L. **Análise de Conteúdo**. 1. ed. rev. e aum. São Paulo: Edições 70, 2016.
- BAZZI, S. **Contabilidade gerencial**: conceitos básicos e aplicação. 1. ed. Curitiba: Editora Intersaberes, 2015. E-book. Disponível em: <<https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/30474/pdf/0?code=iody9hiQXZl6F+YQDOb396dLkNFTDIKq5MziAAgt/6rj8bQd3tpmm6iG6Ct7578E+GvDtkUIJZeU9pPSL8A==>>. Acesso em: 8 out. 2021.
- BELFIORE, P. **Estatística aplicada a administração, contabilidade e economia com Excel e SPSS**. 1. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595155596/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2\[cover-image\]/4%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788595155596/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2[cover-image]/4%4051:1)>. Acesso em: 9 abr. 2022.
- CERIBELI, H. B.; INÁCIO, R. O.; FELIPE, I. J. S. Um estudo dos determinantes da decisão dos e-consumidores de comprarem no comércio eletrônico. **Revista Gestão & Tecnologia**, Belo Horizonte, v. 15, n. 1, p. 174-199, jan./abr. 2015. Disponível em: <<http://revistagt.fpl.edu.br/get/article/view/779/571>>. Acesso em: 1 out. 2021.
- COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). **Pronunciamento Técnico CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis**. Brasília: CPC, 2011. Disponível em: <<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos>>. Acesso em: 9 out. 2021.

CREPALDI, S. A.; CREPALDI, G. S. **Contabilidade gerencial: teoria e prática**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597011654/>>. Acesso em: 8 out. 2021.

EBIT. **Webshoppers**. 42. ed. 2020. Disponível em: <<https://company.ebit.com.br/webshoppers/webshoppersfree>>. Acesso em: 1 out. 2021.

EBIT. **Webshoppers**. 44. ed. 2021. Disponível em: <<https://company.ebit.com.br/webshoppers/webshoppersfree>>. Acesso em: 1 out. 2021.

ECKERT, A. **Antecedentes da intenção de recompra dos consumidores no contexto de compras on-line**. 2016. 163f. Tese (Doutorado em Administração) – Universidade de Caxias Sul em associação ampla Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Caxias do Sul, 2016. Disponível em: <<https://repositorio.ucs.br/xmlui/bitstream/handle/11338/1145/Tese%20Alex%20Eckert.pdf?sequence=1&isAllowed=y>>. Acesso em: 1 out. 2021.

ECKERT, A. **Marketing virtual: conduzindo um empreendimento on-line ao sucesso**. 1. ed. Curitiba: Prismas, 2017.

FERNANDES, M. E. **Negócios eletrônicos**. 1. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2015. E-book. Disponível em: <<https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/35538/epub/0?code=HDMCjBJQMjGTe4BQF7HNOawMABbj+nEoON/aFUwY3aRYj3t7E8EVGO9W75OrZSmZUNU5bCV1Hnx6SPvVrN88FA==>>. Acesso em: 17 set. 2021.

FRANCISCO, L. F. C. **Comercio eletrônico e mídias digitais**. 1. ed. Curitiba: Contentus, 2020. E-book. Disponível em: <<https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/184429/pdf/0?code=S/NqIjFTzUfCkIIH5kAK1eKOrJWNXXqYy2lSyXN4kowblqaIhe0m2sNCvUkwjGTnhwrzJ1N7NuZIDYubq8HNoQ==>>. Acesso em: 4 set. 2021.

FREUND, J. E. **Estatística aplicada: economia, administração e contabilidade**. 11. ed. Porto Alegre: Grupo A, 2019. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788577800636/pageid/0>>. Acesso em: 26 mar. 2022.

GALINARI, R. *et al.* Comércio eletrônico, tecnologias móveis e mídias sociais no Brasil. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 41, p. 135-180, mar. 2015. Disponível em: <[https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/4285/1/BS%2041%20Com%20a9rcio%20e%20letr%20c%20b4nico%20c%20tecnologias%20m%20c%20b3veis%20e%20m%20c%20addias%20soci%20ais\\_.pdf](https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/4285/1/BS%2041%20Com%20a9rcio%20e%20letr%20c%20b4nico%20c%20tecnologias%20m%20c%20b3veis%20e%20m%20c%20addias%20soci%20ais_.pdf)>. Acesso em: 11 set. 2021.

GEBER, C. O. **Varejo digital**. 1. ed. Curitiba: Contentus, 2020. E-book. Disponível em: <<https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/184225/pdf/0?code=S8EuywT7VUjbsdld44RmrFe5ojmPgCp4rA+Lflde8IpYaQklaGxeLLBSnAzE7uyOk17y2jqT8OAZVQ6PbWYJDA>>. Acesso em: 21 ago. 2021.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597012934/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml0\]!/4/2/4%4051:2](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597012934/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml0]!/4/2/4%4051:2)>. Acesso em: 22 out. 2021.

GIL, A. C. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2019. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020991/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:53](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597020991/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:53)>. Acesso em: 23 out. 2021.

GUIMARÃES, E. H. V. F. **Análise do comércio eletrônico brasileiro nos últimos 10 anos**. 2015. 55 f. Monografia (Bacharel em Ciências Econômicas) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2015. Disponível em: <<https://acervodigital.ufpr.br/bitstream/handle/1884/42917/MONOGRAFIA19-2015.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 2 set. 2021.

GUISSONI, L. A.; FARINHA, R. L. E-commerce com resultado. **GV-executivo**, São Paulo, v. 18, n. 1, p. 40-42, jan./fev. 2019. Disponível em: <<https://rae.fgv.br/sites/rae.fgv.br/files/ecommerce.pdf>>. Acesso em 21 ago. 2021.

IUDÍCIBUS, S. **Contabilidade Gerencial: da teoria à prática**. 7. ed. rev. e atual. São Paulo: Grupo GEN, 2020. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024197/>>. Acesso em: 9 out. 2021.

MARION, J. C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 8. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2019. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021264/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597021264/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:1)>. Acesso em: 16 out. 2021.

MARTINS, E. A. A.; ZILBER, M. A. A inovação como fator de diferenciação no segmento e-marketplace. **Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios**, Florianópolis, v. 11, ed. 3, p. 3-28, set./dez. 2018. Disponível em: <[https://www.researchgate.net/publication/334188322\\_A\\_Inovacao\\_como\\_fator\\_de\\_Diferenciacao\\_no\\_Segmento\\_e-Marketplace](https://www.researchgate.net/publication/334188322_A_Inovacao_como_fator_de_Diferenciacao_no_Segmento_e-Marketplace)>. Acesso em: 17 set. 2021.

MENDONÇA, H. G. E-commerce. **IPTEC – Revista Inovação, Projetos e Tecnologias**, Rio de Janeiro, v. 4, n. 2, p. 240-251, jul./dez. 2016. Disponível em: <<https://periodicos.uninove.br/iptec/article/view/9361/4128>>. Acesso em 11 set. 2021.

MICHEL, M. H. **Metodologia e Pesquisa Científica em Ciências Sociais**. 3. ed. São Paulo: Editora Atlas, 2015. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/978-85-970-0359-8/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/978-85-970-0359-8/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:1)>. Acesso em: 23 out. 2021.

MOREIRA, R. A. O comércio eletrônico, os métodos de pagamentos e os mecanismos de segurança. **Revista Fatec Zona Sul**, São Paulo, v. 3, n. 1, p. 17-30, outubro 2016. Disponível em: <<http://www.revistarefas.com.br/index.php/RevFATECZS/article/view/67/93>>. Acesso em: 25 set. 2021.

MOURA, I. V. **Contabilidade Gerencial**. 1. ed. Curitiba: Contentus, 2020. E-book. Disponível em: <<https://plataforma.bvirtual.com.br/Leitor/Publicacao/184705/pdf/0?code=KrH70nFxACWqx3iHqLMLn8cy2CL1NdxBrbqwEGs75xa93UUhDwyGukqaAu23z5wNTxuu8iy9Vvv/OxbFEtRIEA==>>>. Acesso em: 8 out. 2021.

OLIVEIRA, F. E. M. **Estatística e probabilidade**: exercícios resolvidos e propostos. 3. ed. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2017. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788521633846/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788521633846/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2%4051:1)>. Acesso em: 26 mar. 2022.

RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social**: métodos e técnicas. 4. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2017. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597013948/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml0\]!/4/2/2%4051:14](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597013948/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dhtml0]!/4/2/2%4051:14)>. Acesso em: 23 out. 2021.

SEVERO, L. L. Como obter sucesso no marketplace. **E-commerce News**, [s. l.], 5 nov. 2018. Disponível em: <<https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/como-obter-sucesso-no-marketplace/>>. Acesso em: 11 set. 2021.

SILVA, A. A. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 5. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2017. E-book. Disponível em: <[https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597012897/epubcfi/6/2\[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover\]!/4/2/2\[f46c6b7d-8102-4bdd-813e-2e91416535d2\]%4051:1](https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788597012897/epubcfi/6/2[%3Bvnd.vst.idref%3Dcover]!/4/2/2[f46c6b7d-8102-4bdd-813e-2e91416535d2]%4051:1)>. Acesso em: 9 out. 2021.

SILVA, H. I. G.; LUZ, A. P. R. G. Uma análise sobre o risco percebido na compra online por universitários paraibanos. **Revista Gestão e Organizações**, Paraíba, v. 1, n. 1, p. 107-123, maio/out. 2016. Disponível em: <<https://periodicos.ifpb.edu.br/index.php/rgo/article/viewFile/1054/589>>. Acesso em: 25 set. 2021.

STAIR, R. M.; REYNOLDS, G. W. **Princípios de Sistemas de Informação**. São Paulo: Cengage Learning Brasil, 2016. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522124107/>>. Acesso em: 21 ago. 2021.

TEIXEIRA, T. **Comércio Eletrônico - conforme o marco civil da internet e a regulamentação do e-commerce no Brasil**. 1. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2015. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502622494/>>. Acesso em: 20 ago. 2021.

TOMÉ, L. M. Comércio eletrônico. **Caderno setorial Etene**, Fortaleza, ano 3, n. 43, p. 1-9, set. 2018. Disponível em: <[https://www.bnb.gov.br/documents/80223/4049480/43\\_Ecommerce\\_2018.pdf/2ad80a68-847f-cda8-34b4-4f3f27496339](https://www.bnb.gov.br/documents/80223/4049480/43_Ecommerce_2018.pdf/2ad80a68-847f-cda8-34b4-4f3f27496339)>. Acesso em: 1 set. 2021.

TURCHI, S. R. **Estratégia de Marketing Digital e E-Commerce**. 2. ed. São Paulo: Grupo GEN, 2018. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597015409/>>. Acesso em: 18 set. 2021.

VIRGILLITO, S. B. **Estatística aplicada**. 1. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2017. E-book. Disponível em: <<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788547214753/pageid/0>>. Acesso em: 26 mar. 2022.

## Apêndice A – Indicadores de Liquidez

<b>EMPRESA</b>	<b>INDICADORES</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Arezzo Indústria e Comércio S.A.	Liquidez Geral	2,67	1,55	1,13	1,10
	Liquidez Corrente	3,29	2,11	1,72	1,08
	Liquidez Seca	2,70	1,72	1,40	0,79
	Liquidez Imediata	0,03	0,03	0,04	0,02
C&A Modas S.A.	Liquidez Geral	1,12	1,10	1,04	0,92
	Liquidez Corrente	1,25	1,71	1,56	1,63
	Liquidez Seca	0,97	1,40	1,28	1,28
	Liquidez Imediata	0,25	0,26	0,67	0,43
Grupo de Moda Soma S.A.	Liquidez Geral	1,08	0,85	2,30	1,26
	Liquidez Corrente	1,30	1,09	3,03	2,21
	Liquidez Seca	0,73	0,71	2,56	1,48
	Liquidez Imediata	0,06	0,04	1,41	0,18
Guararapes Confeccões S.A.	Liquidez Geral	1,48	1,26	1,20	1,20
	Liquidez Corrente	1,66	1,71	1,71	1,45
	Liquidez Seca	1,42	1,47	1,51	1,24
	Liquidez Imediata	0,19	0,21	0,58	0,28
Lojas Renner S.A	Liquidez Geral	1,27	0,98	1,08	1,30
	Liquidez Corrente	1,37	1,40	1,58	1,76
	Liquidez Seca	1,11	1,16	1,33	1,56
	Liquidez Imediata	0,22	0,24	0,37	0,69
Marisa Lojas S.A.	Liquidez Geral	1,29	1,23	1,09	1,10
	Liquidez Corrente	1,44	1,54	1,22	1,24
	Liquidez Seca	1,18	1,25	1,03	0,98
	Liquidez Imediata	0,29	0,47	0,36	0,18
Restoque Comércio e Confeccões de roupas S.A.	Liquidez Geral	1,04	0,96	0,45	0,38
	Liquidez Corrente	0,83	0,87	1,81	1,05
	Liquidez Seca	0,46	0,60	0,84	0,57
	Liquidez Imediata	0,26	0,41	0,19	0,07

## Apêndice B – Indicadores de Endividamento

<b>EMPRESA</b>	<b>INDICADORES</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Arezzo Indústria e Comércio S.A.	Endividamento geral	32%	47%	52%	53%
	Composição do endividamento	77%	70%	61%	86%
	Imobilização de capitais próprios	29%	58%	94%	108%
	Grau de endividamento	47%	89%	110%	111%
C&A Modas S.A.	Endividamento geral	68%	55%	64%	65%
	Composição do endividamento	74%	53%	48%	43%
	Imobilização de capitais próprios	115%	111%	143%	158%
	Grau de endividamento	212%	120%	175%	190%
Grupo de Moda Soma S.A.	Endividamento geral	62%	73%	32%	29%
	Composição do endividamento	66%	68%	68%	44%
	Imobilização de capitais próprios	123%	169%	50%	101%
	Grau de endividamento	162%	264%	48%	40%
Guararapes Confecções S.A.	Endividamento geral	53%	59%	64%	64%
	Composição do endividamento	71%	60%	58%	66%
	Imobilização de capitais próprios	80%	97%	102%	107%
	Grau de endividamento	112%	141%	175%	175%
Lojas Renner S.A	Endividamento geral	55%	60%	62%	54%
	Composição do endividamento	89%	67%	62%	69%
	Imobilização de capitais próprios	73%	109%	104%	76%
	Grau de endividamento	123%	151%	166%	118%
Marisa Lojas S.A.	Endividamento geral	69%	65%	71%	71%
	Composição do endividamento	63%	59%	62%	59%
	Imobilização de capitais próprios	121%	116%	159%	165%
	Grau de endividamento	225%	183%	240%	242%
Restoque Comércio e Confecções de roupas S.A.	Endividamento geral	40%	47%	87%	135%
	Composição do endividamento	65%	57%	16%	23%
	Imobilização de capitais próprios	131%	144%	587%	-193%
	Grau de endividamento	67%	88%	679%	-388%

**Apêndice C – Indicadores de atividades**

<b>EMPRESA</b>	<b>INDICADORES</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>
Arezzo Indústria e Comércio S.A.	PMRV	76	74	107	78
	PMPC	46	52	152	134
	PMRE	67	72	125	117
C&A Modas S.A.	PMRV	63	61	73	62
	PMPC	94	104	183	170
	PMRE	68	72	105	111
Grupo de Moda Soma S.A.	PMRV	36	38	91	125
	PMPC	94	110	111	90
	PMRE	210	191	174	286
Guararapes Confeccões S.A.	PMRV	156	155	165	197
	PMPC	69	76	121	106
	PMRE	132	131	122	137
Lojas Renner S.A	PMRV	100	106	133	135
	PMPC	106	104	145	137
	PMRE	122	109	154	132
Marisa Lojas S.A.	PMRV	76	85	93	95
	PMPC	120	118	145	120
	PMRE	85	103	74	99
Restoque Comércio e Confeccões de roupas S.A.	PMRV	16	24	51	48
	PMPC	157	251	151	115
	PMRE	284	224	337	199

## Apêndice D – Indicadores de rentabilidade

EMPRESA	INDICADORES	2018	2019	2020	2021
Arezzo Indústria e Comércio S.A.	ROI	13,65%	11,47%	1,72%	10,21%
	ROE	20,05%	21,73%	3,60%	21,59%
	Margem operacional	12,53%	13,29%	5,79%	16,02%
	Margem líquida	9,34%	9,66%	3,05%	11,76%
	Giro do Ativo	145,75%	136,62%	74,94%	94,32%
C&A Modas S.A.	ROI	4,99%	16,10%	-2,28%	3,79%
	ROE	15,57%	35,48%	-6,27%	10,99%
	Margem operacional	6,93%	19,55%	-4,02%	1,80%
	Margem líquida	3,38%	18,39%	-4,07%	6,38%
	Giro do Ativo	149,55%	111,09%	61,22%	64,49%
Grupo de Moda Soma S.A.	ROI	8,62%	10,10%	-3,03%	3,00%
	ROE	22,62%	36,80%	-4,47%	4,20%
	Margem operacional	7,85%	11,45%	-6,82%	7,15%
	Margem líquida	7,92%	9,73%	-5,61%	10,74%
	Giro do Ativo	119,68%	115,93%	69,91%	45,35%
Guararapes Confeccões S.A.	ROI	11,80%	4,70%	-0,20%	3,13%
	ROE	25,07%	11,34%	-0,54%	8,60%
	Margem operacional	19,60%	10,34%	-0,50%	5,70%
	Margem líquida	17,18%	7,59%	-0,43%	6,27%
	Giro do Ativo	78,18%	67,68%	47,26%	51,02%
Lojas Renner S.A	ROI	11,56%	9,32%	7,49%	2,96%
	ROE	25,80%	23,36%	19,93%	6,46%
	Margem operacional	16,90%	17,14%	11,37%	7,70%
	Margem líquida	12,11%	11,46%	14,54%	5,99%
	Giro do Ativo	102,96%	93,03%	57,03%	58,64%
Marisa Lojas S.A.	ROI	0,90%	-2,80%	-12,83%	-2,10%
	ROE	2,91%	-7,91%	-43,57%	-7,18%
	Margem operacional	10,13%	2,32%	-13,69%	0,19%
	Margem líquida	1,03%	-3,90%	-20,20%	-2,84%
	Giro do Ativo	92,22%	80,27%	57,92%	74,38%
Restoque Comércio e Confeccões de roupas S.A.	ROI	2,79%	-4,50%	-93,03%	-52,86%
	ROE	4,65%	-8,46%	-724,31%	152,41%
	Margem operacional	22,02%	-9,10%	-209,69%	-77,35%
	Margem líquida	8,32%	-20,23%	-334,84%	-91,83%
	Giro do Ativo	33,63%	23,87%	18,60%	47,65%