

ANÁLISE FINANCEIRA DAS EMPRESAS VAREJISTAS DE E-COMMERCE LISTADAS NO ÍNDICE BOVESPA DA B3 NO PERÍODO DE ISOLAMENTO SOCIAL CAUSADO PELA PANDEMIA DE COVID-19

Arthur Messias Sodré Cunha
arthurcunha@isecensa.edu.br
ISECENSA

Saulo Jardim de Araújo
sauloaraujo@isecensa.edu.br
ISECENSA

Chesil Batista Silva
chesilsilva@isecensa.edu.br
ISECENSA

Túlio Baita dos Reis
tulioreis@isecensa.edu.br
ISECENSA

Laís Novaes Pillar de Oliveira Castro
laiscastro@isecensa.edu.br
ISECENSA

Resumo: A análise financeira por quocientes é relevante para diversos agentes econômicos, desde os gestores até potenciais investidores das companhias. Através desse processo de investigação é possível compreender diversos segmentos econômico-financeiros da empresa, como sua capacidade de pagamento, rentabilidade, eficiência, lucratividade e precificação de seus ativos. Nesse cenário, o segmento de varejo de e-commerce tem apresentado significativa participação no Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil, gerando emprego e renda. Além disso, esse segmento apresenta forte estrutura competitiva entre companhias, tornando necessária a boa gestão financeira para aquelas empresas que buscam diferenciais competitivos. O presente trabalho teve como objetivo realizar uma análise financeira, por meio de indicadores ou quocientes, para empresas varejistas de e-commerce listadas no Índice Bovespa da bolsa de valores brasileira para os anos de 2019, 2020 e 2021, período em que a economia mundial passou por instabilidades e desequilíbrios em decorrência da crise sanitária de COVID-19. No âmbito desse trabalho, foram identificadas três companhias objetos de estudo:

Via Varejo S.A. (VIA3), Magazine Luiza (MGLU3) e Americanas S.A. (AMER3). Para realização da análise por quocientes, dividiu-se os indicadores em quatro grupos: indicadores de liquidez; indicadores de endividamento; indicadores de rentabilidade; e indicadores de mercado. De acordo com os resultados, é possível constatar que a empresa de código AMER3 obteve destaque positivo na análise dos indicadores de liquidez e endividamento. Todavia, é preciso salientar que essa foi alvo de denúncia inconsistência contábil. Ademais, a empresa de código MGLU3 destacou-se em termos de rentabilidade, lucratividade e eficiência, além de apresentar boa relação de custo benefício no indicadores de mercado. Assim, pode-se concluir, em termos gerais, que a empresa MGLU3 foi a empresa que mais se destacou no segmento de varejo de e-commerce.

Palavras Chave: Finanças Empresarias - Gestão Financeira - Varejo de e-commerce - Indicadores - Quocientes

1. INTRODUÇÃO

No início de 2020, o mundo ficou atônito com os primeiros casos de uma nova doença infecciosa que surgiu na China, e que de forma exponencial se disseminou pelo mundo. As medidas de prevenção e segurança, como as políticas de isolamento social, foram tomadas de forma ágil em diversos países, que acarretaram grandes complicações socioeconômicas. A pandemia da COVID-19 impactou as empresas em todas as suas áreas, sendo elas sociais, culturais e financeiras, assim como a sociedade que precisou adaptar seus hábitos de consumo em um ambiente de isolamento social.

Nesse contexto, torna-se pertinente um estudo a respeito do comportamento financeiro das empresas varejistas de *e-commerce* no período de crise sanitária provocada pela pandemia de COVID-19. Sendo assim, é de suma importância ter um panorama geral sobre essa conjuntura para que se possa compreender melhor como as empresas deste segmento reagiram neste período. O segmento varejista de *e-commerce* tem se tornado cada vez mais importante para a economia brasileira, gerando uma parcela significativa de emprego e renda. Nesse sentido, o segmento apresentou forte crescimento na última década e tem contribuído para a expansão do Produto Interno Bruto (PIB).

Diante deste cenário pandêmico, as empresas e seus gestores precisaram rever seu processo decisório em relação aos seus investimentos financeiros, uma vez que, o panorama era de incerteza. Portanto, se fez necessário o desenvolvimento de planejamentos financeiros, logísticos e administrativos, a fim de se manter enquanto instituição competitiva no mercado.

Nesse sentido, argumenta-se que para alcançar a saúde financeira empresarial o gestor precisa incluir em suas análises elementos e fenômenos relacionados à macroeconomia e microeconomia, levando em consideração aspectos e indicadores que se relacionem entre si para um melhor diagnóstico da situação empresarial, de maneira a refletir a realidade da empresa e do mercado em que se está inserido, objetivando majorar a assertividade no processo decisório.

Para além da visão do gestor, se faz necessário entender a visão dos acionistas e investidores das empresas, principalmente as negociadas na bolsa de valores. Estes investidores são peças-chaves no desenvolvimento empresarial, eles financiam em parte o desenvolvimento institucional, alocando seu capital para fomentar os planejamentos empresariais. No entanto, estes investidores esperam retorno financeiro de seu capital investido e esperam certa previsibilidade por parte das instituições, porém, durante a pandemia de covid-19 com o ambiente de incerteza que se instaurou, o que se pode observar foi receio dos investidores em um momento de alta volatilidade no mercado acionário, aumentando ainda mais a importância da análise financeira detalhada, antes de se investir em qualquer ativo.

Diante do exposto, se levanta o seguinte questionamento: qual foi o comportamento econômico financeiro das empresas varejistas de *e-commerce* listadas no Índice Bovespa da bolsa de valores brasileira durante a pandemia de COVID-19?

Buscando responder esta questão, o presente trabalho teve como objetivo realizar uma análise financeira, por meio de indicadores ou quocientes, para empresas varejistas de *e-commerce* listadas no Índice Bovespa da bolsa de valores brasileira para os anos de 2019, 2020 e 2021, período em que a economia mundial passou por instabilidades e desequilíbrios em decorrência da crise..

A proposta deste estudo é estimar e apresentar os principais indicadores financeiros: Índices de Liquidez Corrente (ILC), Imediata (ILI), Seca (ILS) e Geral (ILG; índices de

Endividamento: Passivo Circulante/Capital de Terceiros e Capital de Terceiros/Patrimônio Líquido; Índices de Rentabilidade: Giro de Ativo Total (GAT), Margem Líquida (ML), Rentabilidade do Ativo (ROA) e Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) e os Índices de mercado: Preço/Lucro (P/L); Preço/Valor Patrimonial (P/VP); *Price to Sales Ratio* (P/SR) e *Dividend Yield* (DY).

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 O MERCADO DE CAPITALIS

O mercado financeiro proporciona oportunidades para empreendimentos em busca de parceiros dispostos a compartilhar os riscos do projeto, com a expectativa de obter retornos superiores às taxas de juros praticadas pelos bancos comerciais. O autor afirma que o mercado de capitais constitui um setor onde as empresas negociam diferentes formas de riscos, tais como ações e debêntures. (MENESES et. al, 2021)

O mercado de capitais é uma das formas de intermediação financeira no sistema capitalista, sua função principal é possibilitar a captação de recursos para as empresas, ao mesmo tempo em que oferece retornos atrativos aos investidores. Este mercado engloba as Bolsas de Valores e os mercados de balcão organizados, nos quais são realizadas operações com valores mobiliários de médio e longo prazo, como ações, debêntures, *commercial papers* e bônus de subscrição. O grande objetivo é fornecer liquidez aos títulos de propriedade e dívidas emitidas pelas empresas, garantindo o processo de capitalização desta. (PEROBELLI, 2007)

No Brasil, estas transações são praticadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA). É através da MEGABOLSA (um complexo digital integrado de negociações) que as propostas são introduzidas nas plataformas das corretoras, no qual os investidores têm total acesso às informações (B3, 2022).

2.2 SETOR DE VAREJO E SUA IMPORTÂNCIA

Segundo Lazzetta (2019), o setor de varejo no Brasil representa aproximadamente 5,7% do PIB nacional, demonstrando sua importância como um dos principais setores do país. Além disso, o varejo é também responsável pela geração de empregos, contribuindo para redução da taxa de desemprego e trazendo consequentemente melhorias nas condições sociais. Conforme apontado por Amaral *et al.* (2020), o setor de varejo no Brasil desempenha um papel essencial na cadeia de valor, atuando como um elo crucial entre os produtores e os consumidores finais. Por meio desta conexão, o varejo possibilita o acesso dos consumidores a uma vasta gama de produtos e serviços, promovendo a diversidade de escolhas e ampliando as opções disponíveis no mercado.

No setor em questão, alguns subsegmentos que se caracterizam por suas similaridades de atuação. O objeto de estudo no presente trabalho são empresas do subsegmento conhecido como varejo *e-commerce*. A classificação de tal segmento é apresentada a seguir.

“O e-commerce também denominado de comércio eletrônico é a forma online de compra e venda, na qual clientes conectados a uma loja virtual podem adquirir os mais diversos produtos e serviços disponíveis na grande rede de forma online e receber um prazo determinado no endereço informado no ato da compra.” (PINHEIRO, 2008 apud MULLER, 2013)

O Varejo, segundo Martinho (2011), é um setor bastante volátil e movimentado, e portanto, frequentemente são necessárias tomadas de decisões aceleradas. Para alcançar os objetivos econômicos desse setor, sobressaem nas organizações o rudimento e experiência do

negócio. As organizações desse segmento e listadas na bolsa de valores brasileira, a B3 S.A. são: Via Varejo S.A. (VIAA3), Magazine Luiza (MGLU3) e Americanas S.A. (AMER3).

2.3 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A análise minuciosa das demonstrações contábeis é essencial para o sucesso de uma análise financeira. Elas fornecem informações básicas sobre a situação patrimonial e sobre os resultados da entidade. Sendo assim, a partir das informações contidas nas demonstrações contábeis, é que se pode calcular e interpretar os indicadores ou quocientes utilizados na análise financeira. As demonstrações mais utilizadas, nesse sentido, são o Balanço Patrimonial (BP), a Demonstração de Resultado (DRE) e a Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC).

Segundo Assaf Neto (2019), o balanço patrimonial é composto por dois lados: o ativo e o passivo. O ativo engloba os recursos controlados pela empresa (bens mais direitos), como caixa, contas a receber, estoques e investimentos, enquanto o passivo representa as obrigações da empresa, como dívidas, fornecedores e impostos a pagar. O patrimônio líquido é a diferença entre o ativo e o passivo, representando os recursos próprios da empresa. Apresenta-se na Figura 1 a estrutura do BP.

Balanço Patrimonial	
Ativo	Passivo
Ativo Circulante Disponibilidade (Caixa e Banco) Clientes Estoques	Passivo Circulante Empréstimos Financiamentos Bancários Fornecedores Obrigações Trabalhistas e Tributárias Outras Obrigações
Ativo Não Circulante Ativo Realizável a Longo Prazo Investimentos Imobilizado Intangível	Passivo Não Circulante Empréstimos Financiamentos Patrimônio Líquido Capital Social Reservas de Capital Ajustes de Avaliação Patrimonial Reservas de Lucros Ações ou Quotas em Tesouraria (Lucros ou) Prejuízos Acumulados

Figura 1: Balanço Patrimonial.
Fonte: PINHO e ROCHA, 2017, p.36

Pinho e Rocha (2017) afirmam que o Balanço Patrimonial (BP) além de trazer contas contábeis, deve informar detalhadamente o período deste lançamento. Na elaboração de um BP devemos realizar o lançamento de todos os ativos e passivos da organização, e também, o patrimônio líquido. É de suma importância que estes dados contábeis sejam organizados estruturalmente e de forma ordenada e coesa para que seus entendimentos sejam claros e possam ser dispostos para balanços sucessivos.

Normalmente o Balanço Patrimonial é elaborado de forma conjunta com a Demonstração de Resultado do Exercício, pois são relatórios que se completam. Assim “o usuário conhece a situação patrimonial e econômico-financeira de uma empresa, podendo realizar análises, estimar variações, dentre outras interpretações.” (PINHO; ROCHA, 2017)

A demonstração de Fluxo de Caixa também é um relatório importante, apesar de secundário. A DFC tem como objetivo contabilizar “os registros e os controles existentes da movimentação do caixa, compreendendo assim as entradas e saídas dos recursos financeiros que tenham ocorrido em um determinado intervalo de tempo” (FRIEDRICH; BRONDANI, 2005). Desta forma, desenvolver fluxo de caixa é “saber como organizar adequadamente o sistema financeiro referente a movimentação diária de numerários e sua influência no sistema empresarial organizacional.” (MARQUES, 2011)

O fluxo de caixa pode ser analisado pelo seu histórico; que irá demonstrar os resultados e desempenhos passados, e também, o fluxo de caixa projetado, que por sua vez, tende a prever possíveis situações e pontos críticos para facilitar a tomada de decisão mediante aos levantamentos apurados. (SÁ, 2014)

2.4 ANÁLISE FINANCEIRA E SEUS PRINCIPAIS INDICADORES

A análise financeira pode ser realizada de diferentes formas, como a análise por indicadores ou quocientes. “A análise financeira tem por princípio avaliar os fundamentos da empresa para tomar a decisão de investimento. Para avaliarmos uma empresa é necessária uma análise profunda de suas demonstrações financeiras.” (KOBORI, 2011)

A gestão financeira vem se provando de extrema importância para as empresas, principalmente em um contexto de maior competitividade, como ocorre no segmento varejista de *e-commerce*. No período de pandemia, a gestão e a análise financeira se tornaram ainda mais importantes, devido às dificuldades adicionais para gerenciamento de negócios.

Para Costa e Vargas (2020), a análise financeira busca mensurar qual o verdadeiro valor da empresa. É através dela que determinamos a projeção de evolução das organizações. Tem como base principal as particularidades financeiras da empresa. Para investidores no mercado de ações, esta ferramenta tem como características avaliar as operações no médio e longo prazo, se tornando um elemento direcionador para a tomada de decisão.

Segundo Neto (2020), as principais vantagens desta análise estão relacionadas a identificação do amadurecimento da empresa, reconhecendo diferenciais competitivos importantes, não ficando o usuário da análise totalmente vulnerável à volatilidade do mercado em ambientes macroeconômicos de incerteza. O desenvolvimento e elaboração de uma análise financeira visando investigar os elementos econômico-financeiros deve ser realizada por meio de índices de liquidez, endividamento e rentabilidade.

2.4.1 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

A ideia de liquidez está relacionada ao “volume de dinheiro que circula no mercado. Se a liquidez é alta, é porque há muito dinheiro circulando pelos bancos e instituições. Se ela é apertada, é porque falta dinheiro” (PESENTE, 2019). Na análise de indicadores, o termo liquidez se refere a capacidade de pagamento da empresa das obrigações, principalmente aquelas de curto prazo.

De acordo com Marion (2007), os índices de liquidez podem ser subdivididos em quatro indicadores: Liquidez Corrente (ILC), que apresenta a capacidade da organização para pagar todos os seus passivos no curto prazo; Liquidez Seca (ILS) que tem as características semelhantes a ILC, porém não considera os estoques do ativo circulante; Liquidez Imediata (ILI) considerado o mais conservador dentre os indicadores, e a Liquidez Geral (ILG) este conjectura também a liquidez em um cenário de longo prazo.

A tabela abaixo, “resume os indicadores de liquidez, sua classificação e sua forma de obtenção: “ (CANITO *et al.*, 2019)

Tabela 1: – Indicadores de Liquidez

Indicador de Liquidez	Classificação	Forma de Obtenção	Crítérios “ideais”
Corrente – ILC	De curto prazo	<i>Ativo Circulante / Passivo Circulante</i>	> 2
Imediata – ILI	De prazo imediato	<i>Disponíveis / Passivo Circulante</i>	Quanto maior melhor
Seca – ILS	De curto prazo	<i>(Ativo Circulante – Estoques) / Passivo</i>	> 1
Geral – ILG	De longo prazo	<i>(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)</i>	> 1

Fonte: Adaptado a partir de Canito et al., 2019

2.4.2 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Os índices de endividamento buscam apresentar a composição da estrutura de capital e também o grau de alavancagem da empresa. São indicadores importantes na análise financeira, pois através de sua interpretação é possível realizar uma classificação do risco financeiro do negócio. “O objetivo dessa análise é avaliar a proporção de recursos próprios e de terceiros mantidos pela organização, a dependência apresentada por dívidas a curto prazo, a natureza de suas obrigações financeiras e seu risco financeiro” (DINIZ, 2015).

Conforme apresenta Matarazzo (2010), o indicador de Composição do Endividamento (CE), apresentado na equação abaixo, demonstra o percentual do passivo circulante (capital de terceiros no curto prazo) em relação ao capital de terceiros (passivo total). É esperado que as dívidas de curto prazo sejam menores que as dívidas de longo prazo. A concentração do endividamento sendo maior no prazo maior, possibilita à empresa maior tempo para se concentrar em suas operações e assim gerar fluxo de caixa disponível suficiente para quitar suas obrigações.

$$CE = \left(\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}} \right) \times 100$$

Outro indicador importante é conhecido como Participação de Capitais de Terceiros (PCT). “Este índice revela o grau de endividamento da empresa.” (TÉLES, 2003) Conforme Matarazzo (2010) esse é o principal indicador para analisar o endividamento. Este índice, relaciona o capital de terceiros (passivo total) com o patrimônio líquido. O objetivo desse é expressar a participação das dívidas em relação ao capital próprio.

$$PCT = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

2.4.3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

A análise de rentabilidade é muito importante na avaliação financeira, uma vez que utiliza-se dos registros disponíveis na Demonstração de Resultado, diferentemente dos índices de liquidez e endividamento. Isso quer dizer que essas informações estão relacionadas ao desempenho da empresa. (PADOVEZE; BENEDICTO, 2007)

Ferraz (2017) corrobora afirmando que:

“A rentabilidade é medida pela relação entre o lucro e o investimento realizado na empresa. Os recursos investidos nas organizações são provenientes de capital próprio, que representa os recursos investidos pelos sócios e acionistas, ou de capital de terceiros, que são os recursos de indivíduos ou entidades emprestadas à empresa.”

Os principais índices de rentabilidade usados são apresentados em um quadro adaptado a seguir, conforme Matarazzo (2010).

Tabela 2: – Principais Indicadores de Rentabilidade

Indicador (SIGLA)	Fórmula	Significado
Giro de Ativo Total (GAT)	<i>Vendas / Ativo Total</i>	Verifica se a companhia utiliza com eficiência os seus bens para produzir dinheiro através de suas operações.
Margem Líquida (ML)	<i>(Lucro Líquido / Vendas Líquidas)*100</i>	Mede a lucratividade que a empresa possui por meio de suas vendas.
Rentabilidade do Ativo (ROA)	<i>(Lucro Líquido / Ativo Total)*100</i>	Mede o potencial de geração de lucros por parte da empresa em razão dos investimentos realizados no ativo organizacional.
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	<i>(Lucro Líquido / Patrimônio Líquido)*100</i>	Verifica a taxa de rentabilidade do capital próprio investido na empresa.

Fonte: Adaptado a partir de Matarazzo (2010)

2.4.3 ÍNDICES DE MERCADO

Denominado também como múltiplo de mercados, “visa precificar ativos por meio de comparativos padronizados de mercado” (PÓVOA, 2021). A análise dos indicadores de mercado consiste principalmente em analisar as empresas perante o seu setor, ou seja, compará-las com outras do mesmo segmento para auxiliar nas tomadas de decisões dos investidores.

Nenhuma informação ou indicador deve ser analisada separadamente, deve-se sempre contextualizar. Assim, é importante destacar que “os indicadores de análise de ações, assim como todas as outras medidas financeiras, são mais úteis quando avaliados em conjunto com os demais índices e analisada também sua evolução” (NETO, 2020). Ainda sobre a importância dos indicadores de mercado, o autor Azzolin (2012) afirma que “os índices de mercado são relevantes porque ajudam a diagnosticar a situação de uma empresa, avaliar sua saúde e ter uma perspectiva quanto ao seu desempenho futuro.”

Sendo assim, a tabela abaixo apresenta alguns dos principais indicadores dos múltiplos de mercados, segundo o autor Assaf Neto (2020).

Tabela 3: – Principais Indicadores de Mercado

Indicador (SIGLA)	Fórmula	Significado
Preço / Lucro (P/L)	<i>Preço da Ação / Lucro por Ação</i>	“tem-se que, quanto maior o P/L de uma ação, menores espera-se que sejam o risco e a lucratividade do investimento. Ao contrário, quanto menor o P/L, maiores são o risco e a lucratividade da ação”
Preço / Valor Patrimonial (P/VP)	<i>Preço de Mercado / Valor Patrimonial</i>	“Quando um P/VP é considerado baixo, com valor abaixo de 1, existe uma indicação de que a empresa vale menos do que seu patrimônio líquido. Para o investidor, isso pode representar uma boa oportunidade financeira.”
Price to Sales Ratio (P/SR)	<i>Preço da Ação / Receita Líquida por Ação</i>	“Quando mais próximo o P/SR ficar de 1, melhor o sinal da avaliação do mercado sobre o ativo. Indicando que o preço estabelecido está correto.”
Dividend Yield (DY)	<i>(Total recebido em dividendos / Valor total investido)*100</i>	“Esse indicador mensura o retorno da ação de acordo com o provento pago”

Fonte: Adaptado a partir de Assaf Neto (2020)

3. METODOLOGIA

A pesquisa tem caráter descritiva e analítico, uma vez que será realizada um diagnóstico financeiro sobre as empresas varejistas de e-commerce listadas na Bovespa. Podemos entender como pesquisa descritiva aquela que: “tem como propósito observar e descrever um fenômeno, apoiando-se em métodos de análise estatísticas descritivas ou numa pesquisa explicativa, que busca explicar os fenômenos que são analisados.” (MATIAS, 2016)

Concebe-se como um estudo de caso, todavia serão investigadas empresas reais do setor de varejo com objetivo de prover uma análise do contexto econômico-financeiro das organizações apresentadas. Segundo Moresi et al. (2003) “[...] uma investigação detalhada de uma ou mais organizações, ou grupos dentro de uma organização, com vistas a promover uma análise do contexto e dos processos envolvidos no fenômeno em estudo. “

Por conseguinte, para realizar um levantamento da situação financeira das empresas listadas no índice Bovespa no Setor de Varejo durante a crise do sanitária do Covid serão realizadas análises financeiras das organizações com a finalidade de identificar as principais ações das companhias com relação ao Índice de Liquidez Corrente (ILC); Liquidez Imediata (ILI); Liquidez Seca (ILS) e Liquidez Geral (ILG) para apurar a liquidez das companhias e suas transformações para o período analisado. Para o Índice de Endividamento, serão analisados o Índice Passivo/Ativo e o Índice Capital de Terceiros/Capital Próprio para interpretar quanto de seus recursos vêm de terceiros. Para o Índice de Rentabilidade serão analisados os Giro do Ativo total (GAT), Margem Líquida (ML), Rentabilidade do Ativo (ROA) e rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) com o objetivo de medir o retorno financeiro e os índices de mercado: Preço / Lucro (P/L); Preço/ Valor Patrimonial (P/VP);

Price to Sales Ratio (P/SR) e Dividend Yield (DY) com a intenção de comparar as empresas com o seu segmento e analisar sua posição perante o mercado.

Para atingir o objetivo deste trabalho, foi elaborado um procedimento de pesquisa a fim de analisar três empresas do setor varejista operando em plataformas de e-commerce, visto que o setor foi diretamente impactado durante o período de pandemia provocado pela Covid-19. A figura abaixo demonstra as etapas do presente estudo:

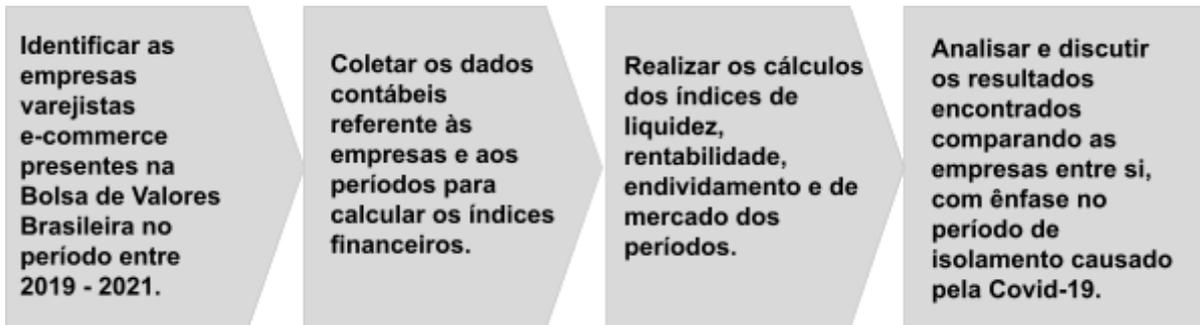


Figura 2: Etapas da Metodologia para Análise das Empresas Varejistas *e-commerce*

Fonte: Elaborado pelos autores.

Presumimos identificar através destes indicadores que as empresas varejistas *e-commerce* listadas na Bovespa apresentadas neste trabalho aumentaram seus endividamentos e apresentaram alterações prejudiciais em seus indicadores devido à situação pandêmica vivenciada no começo do ano de 2020.

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

O presente estudo buscou analisar as três principais companhias que possuem grande participação de mercado no segmento de varejo de *e-commerce* no Brasil. São elas: Magazine Luiza, Via Varejo e Lojas Americanas. São empresas que estavam listadas no Índice Bovespa da B3 no período de análise desse artigo.

A Magazine Luisa S.A. (MGLU3), iniciou suas atividades no ano de 1958, na cidade de Franca, interior do estado de São Paulo. A empresa é composta por mais de 40.000 colaboradores, tendo como parceiras: Netshoes, Zattini, LogBee, Época Cosméticos, Estante Virtual, Consórcio Magalu, entre outros. O seu valor de mercado era de R\$ 22.473.926.404,00 no ano de 2022. (B3, 2022).

A Via Varejo (VIAA3) iniciou suas atividades no ano de 2010 com a junção da Casas Bahia e Ponto Frio. Hoje a empresa está presente em mais de 400 municípios brasileiros, 20 Estados e no Distrito Federal, com mais de 900 lojas e cerca de 50.000 colaboradores. E seu valor de mercado era de R\$ 3.788.282.155,00 no ano de 2022. (B3, 2022).

A Lojas Americanas (AMER3) iniciou suas atividades no ano de 1929, tendo como objetivo criar um comércio com preços acessíveis para uma parcela maior da sociedade. Seu valor de mercado era de R\$ 12.391.135.397,00 no ano de 2022. (B3, 2022).

4.1 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

	MGLU3			VIIA3			AMER3		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
ILC	1,60	1,25	1,61	0,79	1,04	0,99	1,95	2,93	1,64
ILS	1,13	0,81	1,01	0,50	0,71	0,61	3,12	3,88	2,95
ILG	1,19	1,08	1,05	0,76	0,99	0,94	1,84	1,95	1,78
ILI	0,04	0,13	0,17	0,09	0,16	0,10	0,73	1,23	0,20

Figura 3: Resultados dos Índices de Liquidez

Fonte: Elaborado pelos autores.

O ILC indica o quanto existe de ativo circulante para cada R\$1 de dívida a curto prazo. Sendo assim, a partir da análise da Figura 3, nota-se que a MGLU3 e a AMER3 conseguiram manter durante todos os anos analisados um índice acima de 1, demonstrando capacidades de pagamento e capital de giro líquido, como corrobora Canito (2019). A VIIA3 demonstrou resultado inferior a 1 no seu ILC nos anos de 2019 e 2021. Mostrando assim a baixa capacidade de honrar com suas obrigações de curto prazo com os valores existentes em seu ativo circulante. Outro comportamento interessante a ser observado está relacionado ao comportamento das empresas no período de Pandemia de COVID-19. Observa-se que no ano de 2020, período de maior incerteza da crise sanitária, houve um investimento no capital de giro por parte da VIIA3 e AMER3, enquanto que no caso da MGLU3, a estratégia foi divergente. Espera-se que em períodos de incerteza, a companhia tenha mais atenção com sua capacidade de pagamento, o que ocorreu para o caso de duas companhias analisadas.

O ILS determina a capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e valor a receber. O ILS da AMER3 foi o que apresentou maior capacidade de pagamento, apresentando-se acima de 2 em todos os períodos analisados, o que significa sua capacidade de pagar os compromissos a curto prazo com seus disponíveis. A MGLU3 teve resultado inferior a 1 somente no período de 2020, que pode ter relação com o impacto da pandemia na empresa, porém, segundo Antonik (2016) pelo fato das varejistas terem estoque de fácil saída, podem apresentar o ILS de 0,5 e ainda sim ser normal se a ILC for maior que 1, sendo esse o caso da MGLU3. Importante ressaltar que VIIA3 e AMER3 mantiveram a política de fortalecimento do caixa no ano de 2020, enquanto que a estratégia da MGLU foi divergente.

Através da análise do ILI é possível constatar que a MGLU 3 passa por um processo de fortalecimento do caixa, pois apresenta um padrão de forte crescimento do indicador. A VIIA3 e a AMER3 adotaram uma política clara de fortalecimento do caixa no ano de maior impacto da crise sanitária, se preocupando com sua capacidade de pagamento. Por fim, na análise do ILG, é possível ratificar o argumento de que as empresas VIIA3 e a AMER3 buscaram fortalecer, em valor, os bens e direitos conversíveis em dinheiro no período da pandemia. A MGLU3, por sua vez, passou por um processo de decaimento desse índice, comprometendo, potencialmente, sua capacidade de pagamento no curto e longo prazo.

É possível afirmar, em tese, que as empresas VIIA3 e a AMER3 adotaram uma estratégia de fortalecimento do caixa no período de maior incerteza provocado pela crise sanitária. Todavia, aparentemente, a MGLU3 não conseguiu concentrar seus recursos em ativos líquidos para assim enfrentar o período de incerteza. Desse modo, é importante ter maior atenção com a capacidade de pagamento da MGLU3 em possíveis cenários adversos.

4.2 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

	MGLU3			VIA3			AMER3		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
CE	65,45%	67,20%	56,25%	65,98%	68,31%	62,88%	46,77%	41,05%	46,62%
PCT	161,62%	162,57%	240,86%	4125,61%	480,34%	496,79%	180,00%	82,47%	301,59%

Figura 4: Resultados dos Índices de Endividamento

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os indicadores de endividamento tem como principal objetivo avaliar e informar aos credores o nível de comprometimento financeiro da organização e sua capacidade de honrar com as obrigações no longo prazo. A composição de endividamento (CE), demonstra qual é o percentual de dívidas de curto prazo que as empresas analisadas possuem em relação a todas as suas obrigações. Após a realização dos cálculos, como mostra a figura 4, é possível observar que todas as empresas apresentaram um percentual acima de 40% nos períodos analisados.

De modo geral, quanto menor a CE, melhor para a saúde financeira da empresa. Este resultado encontrado pode restringir a flexibilidade financeira das empresas, o que afeta negativamente a sua credibilidade e as classificações de créditos. É de suma importância manter as dívidas de curto prazo menores que as dívidas de longo prazo, para possibilitar à empresa tempo de geração de fluxo de caixa para cumprir suas obrigações.

Em uma análise temporal, verificou-se ainda que a composição do endividamento passou por uma flutuação no ano de 2020, para o caso da MGLU3 e a VIIA3. Esse fenômeno pode ser explicado, em tese, por dois fatores: atraso no pagamento de obrigações com fornecedores/credores e/ou aumento de endividamento de curto prazo. Em contrapartida, a AMER3 obteve melhor desempenho para fortalecer o capital de giro, uma vez que no ano de 2020, período de maior incerteza, a companhia conseguiu reduzir a relação obrigações de curto prazo e obrigações de longo prazo.

A participação de capital de terceiros (PCT) vem demonstrar o quanto deste capital é utilizado para dar continuidade à manutenção e estruturação da empresa, ou seja, é o grau de endividamento, dependente de fontes externas. Assim, quanto menor for este índice, maior será a credibilidade e confiança dos investidores e credores sobre a empresa. Um grande percentual de PCT é acompanhado de inseguranças, rigidez financeira e aumento dos custos financeiros.

Ainda conforme a figura 4, a PCT da VIIA3 demonstrou indicadores altos, tendo no período de 2019 o percentual de 4.125,61%, que representa a proporção de capital de terceiros em relação ao capital próprio. É importante ressaltar que este resultado pode ser resultado de uma estratégia específica da empresa e das condições financeiras e de mercado. A empresa MGLU3 demonstrou menores resultados percentuais em seu PCT comparada com as demais. As empresas varejistas geralmente têm uma grande necessidade de capital de giro para financiar suas operações. Para atender a essas necessidades, as empresas podem recorrer a empréstimos e financiamentos de curto prazo.

Observou-se ainda, para o caso da MGLU3, um aumento persistente do indicador PCT, sendo possível presumir que a empresa passa por uma mudança em sua estrutura de capital. A AMER3, por sua vez, conseguiu reduzir o nível de endividamento no ano de 2020, mas em 2021 o indicador aumentou para 301,59%. Em termos de endividamento, a AMER3 parece estar em um patamar mais confortável. Entretanto, é preciso salientar que a companhia AMER3, conforme amplamente noticiado, e segundo o fato relevante disponível em

Americanas (2023), foi alvo de denúncia de suposta inconsistência contábil na registro de seu verdadeiro endividamento.

Atrair os resultados dos indicadores ao segmento é fundamental para uma boa interpretação, apesar de demonstrarem uma alta composição de endividamento no índice, é comum que tenham uma composição significativa pelo seu setor. Todavia, é fundamental um planejamento e gerenciamento de seus endividamentos, garantindo que possam cumprir pagamentos de dívidas mantendo uma estrutura financeira sustentável. Destaca-se como ponto negativo os resultados da PCT da empresa VIIA3, destoando das demais do seu segmento.

4.3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

	MGLU3			VIIA3			AMER3		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
ROA	4,70%	1,60%	1,50%	-5,87%	3,04%	-0,84%	-1,98%	-0,93%	1,22%
ROE	12,20%	5,30%	5,20%	-247,92%	16,79%	-5,27%	-5,55%	-2,22%	3,42%
GAT	1,005	1,184	0,919	1,048	0,869	0,876	0,416	0,448	0,516
ML	4,64%	1,34%	1,67%	-5,59%	3,47%	-0,96%	-4,70%	-2,08%	2,40%

Figura 5: Resultados dos Índices de Rentabilidade

Fonte: Elaborado pelos autores.

Os índices de rentabilidade demonstram os resultados econômicos da empresa, medindo o retorno alcançado. Esses indicadores são essenciais para avaliar o desempenho financeiro de uma empresa e medir sua capacidade de gerar lucro em relação aos seus recursos investidos.

O retorno sobre o ativo (ROA) traz o percentual sobre o retorno gerado pelos ativos da empresa, quanto maior for este indicador, mais eficiente será, todavia, a empresa demonstra lucratividade. Sendo assim, foi possível compreender através dos resultados encontrados na figura 5, que a AMER3 teve um índice nos anos de 2019 e 2020 negativo, significando que seus investimentos foram direcionados para projetos pouco rentáveis e seus ativos tiveram pouca saída, revertido no período de 2021. Já, a MGLU3, conseguiu manter um índice estável e positivo nos anos analisados, destacando a período de 2019 apresentando 4,70% superando as concorrentes. A VIIA3 não conseguiu manter um índice estável, apresentando -5,87% no período da crise sanitária.

O retorno sobre o capital próprio (ROE) vem demonstrar a rentabilidade das empresas referente a sua eficiência na aplicação de seus recursos próprios, serve para determinar o quão eficiente é uma empresa na geração de lucro a partir dos seus recursos. Esse indicador, se for positivo, demonstra que a empresa analisada é geradora de ativos.

Conforme os resultados acima, as empresas analisadas não obtiveram um resultado desejável em seu índice de ROE, exceto a MGLU3 que conseguiu manter um índice estável e positivo, sempre superior aos 5%, mostrando ser geradora lucro líquido. Já a AMER3 mostrou uma projeção de crescimento no ano de 2021. Para a VIIA3, vale destacar que no período de 2019 observou-se um índice muito baixo, sendo oriundo de uma falha nos seus balanços contábeis, a empresa passou por uma investigação que constatou esse erro apenas no balanço de 2019. No período subsequente destacou-se das concorrentes, alcançando o melhor índice e mostrando que gera aproximadamente 17 centavos de novos ativos para cada real investido pelos acionistas.

O giro de ativo total (GAT) demonstra a eficiência no uso dos ativos da empresa mostrando se eles estão sendo utilizados de forma devida para gerar lucro. Sendo assim, o GAT relaciona o quanto a empresa vendeu em um ano, em relação ao seu total de ativos. Vale ressaltar que quanto maior for esse indicador, melhor será sua interpretação, significando uma geração de vendas cada vez maior com a mesma base de ativos.

A AMER3 na análise teve seus indicadores estáveis nos anos analisados entre aproximadamente 0,4 e 0,5, todavia, analisando de forma geral, as suas concorrentes apresentaram resultados superiores. Visto que todo o mercado sofreu com a queda de vendas no período de pandemia, as empresas MGLU3 e VIIA3 conseguiram se destacar e manter seus índices em todos os anos sempre superior a 0,8. Vale destacar a MGLU3, que apresentou de forma consistente um GAT próximo a um, mostrando assim capacidade de realizar alto valor de vendas, sem necessitar de grandes investimentos no ativo. Isso pode ser explicado pelo sucesso da companhia nas vendas *online*.

A Margem Líquida (ML) representa o percentual de resultado líquido em relação às vendas de um negócio, isso quer dizer que este indicador mostra o nível potencial de rentabilidade das empresas. As empresas varejistas apresentaram resultados relativamente baixos, pelo fato da grande concorrência neste setor. Nos resultados deste indicador, destacou-se negativamente a empresa AMER3, apresentando em todos os períodos resultados negativos. A VIIA3 demonstrou resultados oscilantes, o que torna este indicador inconclusivo. Já no caso da empresa MGLU3 teve resultados positivos em todos os períodos, destacando-se de suas concorrentes. No período de 2019, a MGLU3 obteve como ML 4,64%, mostrando possuir um excelente potencial de lucratividade com suas operações.

4.3 ÍNDICES DE MERCADO

	MGLU3			VIIA3			AMER3		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
P/L	84,07	413,95	82,50	-10,09	25,71	-28,26	-90,32	-200,85	52,48
P/VP	10,24	22,14	4,33	25,02	4,32	1,49	5,01	4,46	1,79
P/SR	3,90	5,56	1,38	0,56	0,89	0,27	4,25	4,18	1,26
DY	1,01%	0,48%	0,21%	-	-	-	-	-	-

Figura 6: Resultados dos Índices de Mercado

Fonte: Elaborado pelos autores.

Utilizados para entender o desempenho das empresas no mercado de ações, os indicadores de mercado são importantes para investidores tomarem decisões, assim o indicador apresenta a situação das empresas, avaliando a saúde financeira e seu desempenho futuro, além de ser um método para se entender qual é o valor justo de uma ação.

Conforme a figura 6, o preço sobre lucro (P/L) apresenta a relação entre o preço de uma ação, e o lucro da mesma ação, ou seja, indica quanto os investidores estão dispostos a pagar pelo lucro das empresas. Sendo assim, podemos afirmar que a MGLU3 no ano de 2020 teve um índice muito alto que significou que o mercado tinha boas expectativas na empresa comparado aos seus concorrentes, e o seu preço da ação estava supervalorizado. Além disso, a VIIA3 e AMER3 nos períodos de 2019 e 2020 demonstraram baixa confiabilidade do mercado e existiu a oportunidade de investimento, pois o preço estava desvalorizado. Vale ressaltar que no ano de 2020 a AMER3 teve um índice muito inferior se comparado a suas concorrentes.

O preço sobre valor patrimonial (P/VP) busca analisar se a cotação de mercado da empresa está ou não supervalorizada em relação ao seu patrimônio líquido. Após a análise feita, foi possível identificar que nenhuma empresa teve um índice abaixo de 1, significando que suas respectivas cotações no mercado, valem mais que seus respectivos valores patrimoniais por ação. Para investidores, o P/VP é uma das ferramentas utilizadas para avaliar a atratividade do investimento. Pode-se afirmar através deste índice que as empresas varejistas de *e-commerce* nos períodos analisados estão superestimadas.

Através da análise do *Price to Sales Ratio* (P/SR), é possível constatar que a VIIA3 teve um índice constante e sempre abaixo de 1, significando que o preço da ação está sendo negociado a um múltiplo inferior à receita gerada pela empresa. Isso indica que o mercado está avaliando a empresa a um preço relativamente baixo em relação a sua receita do período. O que também pode ser interpretado como uma oportunidade de investimento. Já MGLU3 e AMER3 apresentaram um PS/R acima de 1, significando que o preço da ação está sendo negociado a um múltiplo superior à receita gerada pela empresa, divergindo da VIIA3.

Os resultados do índice *Dividend Yield* (DY) demonstram a relação entre os dividendos que a empresa distribuiu em cada período e o preço da ação. Torna possível avaliar o retorno da ação conforme os seus proventos pagos. Com isso, após a realização da análise foi identificado que apenas a MGLU3 pagou proventos aos seus acionistas nos anos estudados, alcançando a sua melhor distribuição de proventos no ano de 2019 entre os períodos. A VIIA3 e a AMER3 não pagaram dividendos nos períodos analisados, e ainda, contabilizaram prejuízos líquidos durante os anos. O DY torna-se atrativo para investidores que buscam retornos em dividendos pagos por empresas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No presente estudo, buscou-se questionar qual o comportamento econômico financeiro das empresas varejistas de *e-commerce* listadas no Índice Bovespa da bolsa de valores brasileira para os anos de 2019, 2020 e 2021, período em que a economia mundial passou por instabilidades e desequilíbrios em decorrência da crise.

Diante do exposto, pode-se concluir que a aplicação e análise dos quatro grupos de indicadores financeiros - Liquidez, Rentabilidade, Endividamento e Mercado - torna-se relevante, no sentido de auxiliar os gestores e investidores a tomarem decisões mais assertivas. Isoladamente estas análises podem gerar falhas no processo decisório, no entanto, ao se realizar uma análise conjunta dos indicadores, é possível alcançar um mensurador interessante para se avaliar as melhores empresas a se investir. Sendo assim, todos os indicadores analisados foram relevantes e ajudaram a esclarecer os possíveis riscos que as empresas analisadas podem sofrer no mercado de capitais, além de compreender as modificações em termos de liquidez, rentabilidade, endividamento e mercado dessas empresas, que mesmo diante da crise sanitária da COVID-19 e seu isolamento, se adaptaram e se superaram conseguindo manter suas vendas por meio do *e-commerce*.

Pode-se concluir, em termos de análise de resultados, que a companhia AMER3 apresentou uma melhor liquidez e também um melhor indicador de endividamento, visto que manteve frequentemente os indicadores de liquidez acima de 1. No que tange ao endividamento, a empresa conseguiu manter as obrigações a curto prazo sob controle, principalmente no ano de 2020 e também manteve sua estrutura de capital em patamares conservadores. Todavia, é preciso ressaltar que a empresa AMER3, conforme amplamente noticiado, foi alvo de denúncia de suposta inconsistência contábil na registro de seu verdadeiro endividamento, deixando a confiabilidade da presente análise comprometida. Em termos de eficiência e rentabilidade, a companhia de código na B3 MGLU3, destacou-se positivamente em relação às suas concorrentes. Assim, na análise dos índices de mercado, a

MGLU3 também se destacou pelo fato de ser a única que pagou dividendos nos três anos analisados, o que desperta atratividade para investidores, além de ser uma empresa consolidada no mercado demonstrando o seu desempenho positivo no mercado de ações. Em termos de valor justo, a MGLU3 apresentou-se como a mais valorizada, mas pode ser explicado por sua maior rentabilidade e lucratividade.

Assim, os resultados analisados confirmam as hipóteses de que as empresas varejistas de *e-commerce* listadas no Índice Bovespa da B3, sofreram diferentes impactos durante a crise da pandemia da COVID-19 em seus principais indicadores financeiros. Porém, sugere-se que estudos posteriores busquem uma análise fundamentalista mais aprofundada dessas empresas e dos anos futuros pós-pandemia, visto que desse modo será possível obter uma melhor compreensão das estratégias que essas empresas seguiram para se adaptar aos efeitos causados.

6. REFERÊNCIAS

ALVES, ALINE; LAFFIN, NATHÁLIA H F. Análise das Finanças Financeiras. Grupo A, 2018. *E-book*. ISBN 9788595027428. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595027428/>. Acesso em: 27 jun. 2023.

AMARAL, R., PEREIRA, M., LOPES, L., & AUGUSTO, M. (2020). O papel do varejo na cadeia de valores dos produtos agroindustriais brasileiros: um estudo bibliométrico. *Revista Brasileira de Gestão e Desenvolvimento Regional*, 16(2), 370-393.

AMERICANAS S.A.: Fato Relevante. São Paulo - SP, 11 de janeiro de 2023. disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/firmDownloadDocumento.aspx?Tela=ext&numSequencia=573802&numVersao=1&numProtocolo=1049072&descTipo=IPE&CodigoInstituicao=1>

ASSAF NETO, A. (2019). *Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro*.

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

AZZOLIN, LAUDELINO JOSÉ. *Análise das demonstrações contábeis*. Curitiba: IESDE, Brasil, 2012.

B3. (2023) *Empresas Listadas*. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/ciaslistadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>.> 20 mar. 2023.

CANITO, ANDRÉIA REIS RUAS; DA COSTA, MARCUS JOSÉ GOMES; CAMPOS, MAURO FORLAN DUARTE. Análise de Balanço: uma discussão sobre as limitações na interpretação dos índices de liquidez. *NEGÓCIOS EM PROJEÇÃO*, v. 9, n. 1, p. 316-328, 2018.

COSTA, ISRAEL JANUTH; VARGAS, JADERSON. Análise fundamentalista e análise técnica: agregando valor a uma carteira de ações. *Destarte*, v. 1, n. 1, p. 9-25, 2020. Disponível em: <http://revistaadmmade.estacio.br/index.php/destarte/article/view/8728>> Acesso em: 20 de março 2022.

DINIZ, NATÁLIA. *Análise das demonstrações financeiras*. Rio de Janeiro: SESES, 2015.

FERRAZ, P. S., DE SOUSA, E. F., & NOVAES, P. V. G. (2017). Relação entre Liquidez e Rentabilidade das empresas listadas na BMF&BOVESPA. *ConTexto*, v. 17, n. 35, 2017. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/index.php/ConTexto/article/view/64494/pdf>

FRIEDRICH, JOÃO; BRONDANI, GILBERTO. Fluxo de caixa—sua importância e aplicação nas empresas. *Revista eletrônica de contabilidade*, v. 2, n. 2, p. 135-135, 2005.

KOBARI, J. *Análise Fundamentalista: Como obter uma performance superior e consistente no mercado de ações*. 1ª ED. Elsevier, 2011.

LAZZETTA, O., & GUILHOTO, JJM (2019). Estimativas das relações insumo-produto do Brasil para 2014: Aplicação no estudo dos efeitos psicológicos do turismo e da atividade varejista. *Nova Economia*, 29(3), 687-712.

MARION, JOSÉ CARLOS. *Análise das demonstrações contábeis: Contabilidade Empresarial*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.



MARQUES, WAGNER LUIZ. Fluxo de caixa. Paraná: Clube de Autores, 2011.

MATARAZZO, DANTE CARMINE. Análise financeira de balanços: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MATIAS-PEREIRA, JOSÉ. Manual de Metodologia da Pesquisa Científica. São Paulo: Grupo GEN, 2016. Disponível em: 49 Acesso em: 01 dez. 2022.

MARTINHO, GABRIEL BASSETTI. Melhoria de processos em empresas do setor de varejo no Brasil: estudo de casos. 2011. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/3/3136/tde-31102011-123456/en.php> 27 mar. 2023.

MENESES, ANDERSON; MARIANO, FABRÍCIO. Mercado financeiro: Série provas e concursos. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

MORESI, EDUARDO ET AL. Metodologia da pesquisa. Brasília: Universidade Católica de Brasília, v. 108, n. 24, p. 5, 2003. Disponível em: https://www.academia.edu/8532251/Metodologia_da_Pesquisa_PR%C3%93_REITORIA_DE_P%C3%93S_GRADUA%C3%87%C3%83O_PPG_PPROGRAMA_DE_P%C3%93S_GRADUA%C3%87%C3%83O_STRICTO_SENSU_EM_GEST%C3%83O?bulkDownload=thisPaper-topRelated-sameAuthor-citingThis-citedByThis-secondOrderCitations&from=cover_page . Acesso: 07 abr. 2022.

MULLER, VILMA NILDA. E-commerce: vendas pela internet. Fundação Educacional do Município de Assis, 2013. Disponível em: < <https://cepein.femanet.com.br/BDigital/arqTccs/1011260193.pdf>> Acesso em: 20 mar. 2023.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, G. C. Análise das Demonstrações Financeiras. 2 ed. São Paulo, 2007.

PEROBELLI, FERNANDA FC. Mercado de capitais. GV-executivo, v. 6, n. 1, p. 25-30, 2007.

PESENTE, RONALDO. Mercados financeiros. - Salvador: UFBA, Faculdade de Ciências Contábeis; Superintendência de Educação a Distância, 119 p, 2019.

PINHEIRO, J. L. Mercado de capitais: fundamentos e técnicas. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

PINHO, L. A.; ROCHA, J. S. Contabilidade introdutória I. salvador, BA: UFBA, Faculdade de Ciências Contábeis, Superintendência de Educação a Distância, 139p, 2017. Disponível em: <<https://repositorio.ufba.br/handle/ri/24421>> Acesso em: 04 jul. 2023

PÓVOA, ALEXANDRE. Valuation - Como Precificar Ações. Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9788595158634. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595158634/>. Acesso em: 04 jul. 2023.

SÁ, CARLOS A. Fluxo de Caixa: A Visão da Tesouraria e da Controladoria. 5 ed. São Paulo: Grupo GEN, 2014.

TÉLES, CRISTHIANE CARVALHO. Análise dos Demonstrativos Contábeis: Índices de Endividamento. 2003. Disponível em: < http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_ndices_de_Endividamento.pdf> Acesso em: 06 jun. 2022.