



**INSTITUTO FEDERAL DE EDUCAÇÃO, CIÊNCIA E TECNOLOGIA DA PARAÍBA
CAMPUS JOÃO PESSOA
DIRETORIA DE ENSINO SUPERIOR
UNIDADE ACADÊMICA DE GESTÃO E NEGÓCIOS
CURSO SUPERIOR DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO**

MARIANA NASCIMENTO ROCHA

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE
EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO FRENTE À
PANDEMIA DE COVID-19**

**João Pessoa
2022**

MARIANA NASCIMENTO ROCHA

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESAS
BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO FRENTE À PANDEMIA DE COVID-19**



TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO apresentado ao Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia da Paraíba (IFPB), curso Superior de Bacharelado em Administração, como requisito institucional para a obtenção do Grau de Bacharel(a) em **ADMINISTRAÇÃO**.

Orientador(a): Odilon Saturnino Silva Neto

**JOÃO PESSOA
2022**

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação – CIP
Biblioteca Nilo Peçanha –IFPB, *Campus* João Pessoa

R672a Rocha, Mariana Nascimento.
Análise do desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras de capital aberto frente à pandemia de COVID-19 / Mariana Nascimento Rocha. – 2022.
65 f. : il.

TCC (Graduação – Bacharelado em Administração) – Instituto Federal da Paraíba – IFPB / Unidade Acadêmica de Gestão - UAG.
Orientador: Odilon Saturnino Silva Neto.

1. Desempenho financeiro. 2. Finança empresarial. 3. Empresa de capital aberto. 4. Pandemia. I. Título.

CDU 658.15



INSTITUTO FEDERAL
Paraíba

CAMPUS JOÃO PESSOA
SECRETARIA ACADEMICA - CAMPUS JOAO PESSOA

PARECER 99/2022 - SAC/DDE/DG/JP/REITORIA/IFPB

Em 21 de dezembro de 2022.

FOLHA DE APROVAÇÃO

MARIANA NASCIMENTO ROCHA

Matrícula: 20171460038

ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DE EMPRESAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO FRENTE À PANDEMIA DE COVID-19

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO apresentado em 15/12/2022

no Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia da Paraíba (IFPB), Curso Superior de Bacharelado em Administração, como requisito institucional para a obtenção do Grau de Bacharel(a) em **ADMINISTRAÇÃO**.

Resultado: APROVADO

BANCA EXAMINADORA:

(assinaturas eletrônicas via SUAP)

Odilon Saturnino Silva Neto (IFPB)

Orientador(a)

Gilvan Medeiros de Santana Junior (IFPB)

Examinador(a) interno(a)

Herbert José Cavalcanti de Souza (IFPB)

Examinador(a) interno(a)

Documento assinado eletronicamente por:

- **Odilon Saturnino Silva Neto, PROFESSOR ENS BASICO TECN TECNOLOGICO**, em 21/12/2022 16:51:50.
- **Gilvan Medeiros de Santana Junior, PROFESSOR ENS BASICO TECN TECNOLOGICO**, em 22/12/2022 10:51:59.
- **Herbert Jose Cavalcanti de Souza, PROFESSOR ENS BASICO TECN TECNOLOGICO**, em 22/12/2022 11:01:45.

Este documento foi emitido pelo SUAP em 20/12/2022. Para comprovar sua autenticidade, faça a leitura do QRCode ao lado ou acesse <https://suap.ifpb.edu.br/autenticar-documento/> e forneça os dados abaixo:

Código 369596
Verificador: 7f05497e1e
Código de Autenticação:



NOSSA MISSÃO: Ofertar a educação profissional, tecnológica e humanística em todos os seus níveis e modalidades por meio do Ensino, da Pesquisa e da Extensão, na perspectiva de contribuir na formação de cidadãos para atuarem no mundo do trabalho e na construção de uma sociedade inclusiva, justa, sustentável e democrática.

VALORES E PRINCÍPIOS: Ética, Desenvolvimento Humano, Inovação, Qualidade e Excelência, Transparência, Respeito, Compromisso Social e Ambiental.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente aos meus pais, Antonio e Maria, por todo amor, apoio e cuidado, à minha mãe por toda sua dedicação a mim e por procurar sempre facilitar minha vida para que eu pudesse focar nos meus objetivos, e ao meu pai por ser meu maior incentivador, sempre me alertando, desde a infância, sobre a importância dos estudos e me apoiando em todas as minhas decisões. A eles todo o meu amor, grande respeito e eterna gratidão.

Agradeço à minha querida avó Alice, que infelizmente nos deixou esse ano, mas que sempre buscou se manter presente na minha vida, apesar da distância por morar em outro estado, nunca deixou faltar cuidado e atenção. Ela sempre foi e sempre será um exemplo para mim de luz, amor, bondade e sabedoria, e ainda que a saudade seja grande, fico grata pela oportunidade de ter convivido com ela e por tê-la como avó.

Agradeço a todos os meus professores, que contribuíram significativamente para minha formação profissional, especialmente o meu professor orientador Odilon, por toda paciência, compreensão e todo auxílio e comprometimento na elaboração deste trabalho, e à professora Rebeca Cordeiro, minha primeira orientadora nesta pesquisa, que sempre foi muito prestativa e compreensiva tanto nas orientações como nas disciplinas por ela ministradas.

“Devemos manter a nossa certeza de que depois dos dias ruins, os bons virão novamente.”

(Marie Curie)

RESUMO

A pandemia de Covid-19 trouxe consequências não apenas sanitárias, como também econômicas e sociais para toda a sociedade. Com a necessidade de distanciamento e a determinação do isolamento social, muitas companhias tiveram seus negócios afetados, o que se refletiu no desempenho financeiro de empresas dos mais diversos setores. Com isso, buscou-se investigar nesta pesquisa como se apresentou o desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras de capital aberto antes e durante a pandemia de Covid-19, compreendendo o período de 2017 a 2021. Para a realização deste estudo, foram calculados e analisados os indicadores de liquidez, de endividamento e de rentabilidade, obtidos por meio de cálculos no Microsoft Excel, utilizando os dados do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício das empresas, coletados na plataforma da Economática. Para isso, foi realizada uma pesquisa descritiva e documental, de abordagem qualitativa, através do método de estudo de casos múltiplos, avaliando quatro empresas de segmentos distintos: Cogna, BR Malls, Magazine Luiza e Weg. Desta maneira, observou-se que a empresa Cogna denotou boa liquidez e nível de endividamento equilibrado, no entanto sofreu grandes prejuízos líquidos durante a pandemia. A empresa BR Malls demonstrou liquidez satisfatória e equilíbrio no endividamento, mas também sofreu prejuízos no período da crise. A Magazine Luiza evidenciou uma boa saúde financeira, mas uma maior dependência de capitais de terceiros, enquanto a rentabilidade registrou uma queda no primeiro ano de pandemia e prejuízo em 2021. A empresa Weg indicou boa liquidez e um endividamento equilibrado, com crescimento no lucro líquido ao longo do período analisado. Diante disso, conclui-se que todas as empresas foram afetadas, no entanto as consequências foram diferenciadas para cada uma, em determinados setores, e verificou-se em quais aspectos elas foram mais impactadas. As decisões da gestão em períodos de crises e incertezas são o que irão influenciar na continuidade das suas operações e no êxito dos seus negócios.

Palavras-chave: *Pandemia de Covid-19. Desempenho Econômico-Financeiro. Empresas de Capital Aberto. Indicadores Financeiros.*

ABSTRACT

The Covid-19 pandemic brought not only health, but also economic and social consequences for society as a whole. With the need for distancing and the determination of social isolation, many companies had their businesses affected, which was reflected in the financial performance of companies from the most diverse sectors. With this, we sought to investigate in this research how the economic and financial performance of publicly traded Brazilian companies was presented before and during the Covid-19 pandemic, comprising the period from 2017 to 2021. To carry out this study, liquidity, indebtedness and profitability indicators were calculated and analyzed, obtained through calculations in Microsoft Excel, using data from the balance sheet and the statement of income for the financial year of the companies, collected on the platform of Economática. For this, a descriptive and documentary research was carried out, with a qualitative approach, through the multiple case study method, evaluating four companies from different segments: Cogna, BR Malls, Magazine Luiza and Weg. In this way, it was observed that the company Cogna denoted good liquidity and a balanced level of indebtedness, however it suffered large net losses during the pandemic. The company BR Malls demonstrated satisfactory liquidity and debt balance, but also suffered losses during the crisis. Magazine Luiza showed good financial health, but a greater dependence on third-party capital, while profitability registered a drop in the first year of the pandemic and a loss in 2021. The company Weg indicated good liquidity and a balanced debt, with growth in net income over the period analyzed. In view of this, it is concluded that all companies were affected, however the consequences were different for each one, in certain sectors, and it was verified in which aspects they were most impacted. Management decisions in periods of crisis and uncertainty are what will influence the continuity of its operations and the success of its businesses.

Keywords: *Covid-19 pandemic. Economic-Financial Performance. Public companies. Financial indicators.*

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1: Indicadores Econômico-Financeiros.....	36
---	----

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1: Indicadores de Liquidez da Cogna.....	40
GRÁFICO 2: Indicadores de Endividamento da Cogna.....	41
GRÁFICO 3: Indicadores de Rentabilidade da Cogna.....	42
GRÁFICO 4: Indicadores de Liquidez da BR Malls.....	45
GRÁFICO 5: Indicadores de Endividamento da BR Malls.....	46
GRÁFICO 6: Indicadores de Rentabilidade da BR Malls.....	47
GRÁFICO 7: Indicadores de Liquidez da Magazine Luiza.....	51
GRÁFICO 8: Indicadores de Endividamento da Magazine Luiza.....	52
GRÁFICO 9: Indicadores de Rentabilidade da Magazine Luiza.....	53
GRÁFICO 10: Indicadores de Liquidez da Weg.....	56
GRÁFICO 11: Indicadores de Endividamento da Weg.....	57
GRÁFICO 12: Indicadores de Rentabilidade da Weg.....	59

LISTA DE TABELAS

TABELA 1: Variáveis relevantes da Cogna para o cálculo dos indicadores.....	37
TABELA 2: Indicadores Econômico-Financeiros da Cogna.....	38
TABELA 3: Variáveis relevantes da BR Malls para o cálculo dos indicadores..	43
TABELA 4: Indicadores Econômico-Financeiros da BR Malls.....	44
TABELA 5: Variáveis relevantes da Magazine Luiza para o cálculo dos indicadores.....	48
TABELA 6: Indicadores Econômico-Financeiros da Magazine Luiza.....	49
TABELA 7: Variáveis relevantes da Weg para o cálculo dos indicadores.....	54
TABELA 8: Indicadores Econômico-Financeiros da Weg.....	55

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

B3:	Brasil, Bolsa, Balcão
FVG:	Fundação Getúlio Vargas
IBGE:	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
MERS-COV:	<i>Middle East Respiratory Syndrome Coronavirus</i>
NAICS:	<i>North American Industry Classification System</i>
OMS:	Organização Mundial da Saúde
PIB:	Produto Interno Bruto
ROA:	<i>Return on Assets</i> (Retorno sobre o Ativo)
ROE:	<i>Return on Equity</i> (Retorno sobre o Patrimônio Líquido)
SARS-COV:	<i>Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus</i>

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	15
1.1	OBJETIVOS.....	17
1.1.1	Objetivo Geral.....	17
1.1.2	Objetivos Específicos.....	17
2	FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	18
2.1	PANORAMA GERAL DA PANDEMIA DE COVID-19.....	18
2.1.1	Impactos Econômicos da Covid-19.....	20
2.2	DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO.....	22
2.3	INDICADORES FINANCEIROS.....	23
2.3.1	Indicadores de Liquidez.....	23
2.3.1.1	Liquidez Corrente.....	23
2.3.1.2	Liquidez Seca.....	24
2.3.1.3	Liquidez Imediata.....	25
2.3.1.4	Liquidez Geral.....	25
2.3.2	Indicadores de Endividamento.....	26
2.3.2.1	Participação de Capitais de Terceiros sobre os Recursos Totais.....	26
2.3.2.2	Endividamento Geral.....	27
2.3.2.3	Composição do Endividamento.....	27
2.3.3	Indicadores de Rentabilidade.....	28
2.3.3.1	Margem Líquida.....	28
2.3.3.2	Margem Operacional.....	29
2.3.3.3	Retorno sobre o Ativo (ROA).....	29
2.3.3.4	Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE).....	30
2.4	CENÁRIO GERAL DAS EMPRESAS ANALISADAS.....	30
3	METODOLOGIA DA PESQUISA.....	33
3.1	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	33
3.2	UNIVERSO, AMOSTRAGEM E AMOSTRA.....	34
4	ANÁLISE DE DADOS	36
4.1	COGNA EDUCAÇÃO.....	36
4.2	BR MALLS.....	42
4.3	MAGAZINE LUIZA.....	47
4.4	WEG.....	53
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	59
	REFERÊNCIAS.....	62

1 INTRODUÇÃO

Na história da humanidade, diversos foram os surtos de doenças que surgiram e se espalharam pelo mundo, provocando pandemias que resultaram em milhões de mortes e ocasionaram grandes impactos tanto na saúde global quanto nas questões sociais, políticas e econômicas da civilização. No momento atual, a sociedade se encontra passando por tal situação novamente, desta vez com a pandemia da Covid-19, provocada pelo novo coronavírus, o qual já contaminou milhões de pessoas ao redor do mundo e vem fazendo esta pandemia ser considerada uma das maiores crises sanitárias de proporção global deste século (WERNECK e CARVALHO, 2020).

O novo coronavírus, responsável por causar a doença Covid-19 e intitulado SARS-CoV-2, teve a sua identificação ocorrida em 31 de dezembro de 2019, na cidade de Wuhan, na China (LANA et al., 2020). Ainda que a taxa de letalidade da Covid-19 seja inferior em comparação aos outros tipos de coronavírus, o alto índice de transmissibilidade da doença tem provocado um maior número de mortes do que a junção das epidemias SARS e MERS, ocorridas nos últimos anos (AQUINO et al., 2020). Diversos casos surgiram e se espalharam pelos países asiáticos de maneira muito acelerada, levando a Organização Mundial da Saúde (OMS) a decretar, em março de 2020, uma situação de pandemia (AQUINO et al., 2020).

Diante do cenário de incertezas que se instaurou após o surgimento de um vírus até então desconhecido e com poucos estudos a seu respeito, a alternativa recomendada pela Organização Mundial da Saúde (OMS) e por profissionais da área e decretada pelos governos para o controle e a redução do contágio foi a prática do isolamento social, que resultou na paralisação parcial ou total de diversas atividades econômicas de variados setores. Conforme afirma Grisotti (2020), para a tomada de decisões há etapas que se fundamentam em protocolos, modificados de acordo com a dinâmica demonstrada pela origem e disseminação do vírus em indivíduos e grupos distintos. De acordo com o autor, a recomendação do distanciamento social como medida governamental oficial de contenção da Covid-19, na conjuntura de um mundo globalizado, resulta numa série de consequências sociais, culturais e econômicas, bem como técnicas de resiliência diante das incertezas (GRISOTTI, 2020).

Haja vista a necessidade de adoção destas medidas de isolamento social, Dweck (2020) ressalta que a pandemia da Covid-19 causou repercussões econômicas

concomitantes sobre a oferta e a demanda, o que conduziria a uma vertiginosa desaceleração da economia mundial e poderia caminhar para uma grande recessão. No Brasil, de acordo com dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2022), o Produto Interno Bruto (PIB) do país encerrou o ano de 2020 – em que houve o início da pandemia – apresentando uma queda de 3,3%, em relação ao ano anterior, e os setores de Serviços e da Indústria apresentaram uma retração de 3,7% e 3,0%, respectivamente. Ainda conforme os dados, o valor adicionado bruto teve uma redução de 3,2%, sendo que, em termos de impacto, -2,7 p.p (pontos percentuais) foram ocasionados pela queda no setor de Serviços.

No mercado financeiro, conforme estudo realizado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV, 2020), a diminuição das atividades econômicas em praticamente todos os países trouxe como resultado uma desvalorização considerável em todas as bolsas mundiais, sendo a bolsa de valores brasileira a mais impactada e que demonstrou o pior desempenho dentre todas as bolsas analisadas, com o Ibovespa apresentando uma desvalorização de 33,4% no período de janeiro a abril de 2020.

Por outro lado, apesar dos impactos negativos do período pandêmico na economia e no desempenho financeiro de organizações de vários setores, houveram companhias que conseguiram se sobressair em meio ao cenário global de crise. Segundo notícia publicada pelo Estadão (2021), as grandes corporações e pequenos negócios de e-commerce, em virtude das medidas restritivas sociais impostas pelos governos, aceleraram o processo de digitalização de suas lojas e foram beneficiadas pelos investimentos na área do marketplace digital. Em matéria publicada pela Exame (2021), foi observado que a elite empresarial, antes mesmo do início da pandemia, já trabalhava no processo de digitalização dos seus negócios, na medida em que várias companhias vinham testando o modelo de trabalho remoto e realizando grandes investimentos em estratégias de vendas online.

Neste contexto, observa-se que, além da crise sanitária global gerada pela disseminação do vírus, os impactos econômicos advindos da pandemia trouxeram grandes consequências para o desempenho econômico-financeiro das organizações dos mais diversos setores. Desta maneira, os efeitos da pandemia nos negócios e as providências adotadas pelas empresas podem ser analisadas por meio das informações presentes nas suas demonstrações financeiras (AVELAR et al., 2020).

De acordo com Assaf Neto (2014), a análise das demonstrações financeiras possui o objetivo de estudar o desempenho econômico-financeiro de uma organização

em certo período passado, visando o diagnóstico de sua atual situação e a geração de resultados para servirem de base na previsão de tendências futuras. Segundo o autor, a técnica de análise normalmente utilizada tem como base o levantamento de índices econômico-financeiros, que são extraídos das demonstrações financeiras apresentadas pelas empresas, e podem ser classificados nas categorias de liquidez e atividade, de endividamento e estrutura, de rentabilidade e de análise de ações.

Diante do exposto, o presente trabalho propõe-se a resolver o seguinte problema de pesquisa: Como se apresentou o desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras de capital aberto durante a pandemia de Covid-19?

Desse modo, este estudo se justifica pela relevância do tema no contexto atual, visto os impactos que a pandemia causou na economia e o grande desafio que isso representou para a sobrevivência das organizações em meio à crise. O isolamento social obrigou as empresas a se reinventarem e a inovarem em seus negócios, instigando-as na busca de maneiras alternativas para a realização das suas operações e para a obtenção de receita. A análise de empresas de diferentes setores permite verificar o comportamento dos indicadores financeiros durante este período, observando os diferentes impactos sobre cada companhia. A pesquisa também se justifica pela contribuição aos estudos recentes a respeito dos impactos da pandemia de Covid-19 no desempenho econômico-financeiro no âmbito empresarial.

1.1 OBJETIVOS

1.1.1 Objetivo Geral

Analisar o desempenho econômico-financeiro de empresas brasileiras de capital aberto antes e durante a pandemia de Covid-19.

1.1.2 Objetivos Específicos

- Verificar os demonstrativos financeiros das empresas nos anos de 2017 a 2021.
- Analisar o comportamento dos indicadores financeiros de liquidez, endividamento e rentabilidade no período pré-pandemia e durante a pandemia.
- Identificar as medidas tomadas pelas empresas durante o período de pandemia.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Com o intuito de contextualizar o problema de pesquisa e os objetivos propostos e para a fundamentação do presente estudo, serão abordados, neste tópico, os conteúdos relacionados ao contexto da pandemia de COVID-19, levando em consideração os impactos econômicos causados. Também serão abordados os aspectos do desempenho econômico-financeiro das organizações e apresentados os indicadores financeiros que foram selecionados para realizar a análise. Por fim, serão apresentadas as empresas escolhidas para a realização desta pesquisa e uma breve contextualização dos seus respectivos setores.

2.1 PANORAMA GERAL DA PANDEMIA DE COVID-19

Os coronavírus (CoVs), em geral, são considerados patógenos com baixo índice de letalidade em humanos e são responsáveis por cerca de 15% dos resfriados comuns (LIMA, SOUSA e LIMA, 2020). Dentre as seis espécies conhecidas de coronavírus que provocam doenças em seres humanos, duas se relacionam a casos graves de insuficiência respiratória e com grande potencial de letalidade: O SARS-COV (*Severe Acute Respiratory Syndrome Coronavirus*), agente causador de um surto ocorrido inicialmente na China no ano de 2003, com 8.096 casos em 29 países e 774 mortes, apresentando uma taxa de letalidade de 9,5%; e o MERS-COV (*Middle East Respiratory Syndrome Coronavirus*), que foi responsável pelo surto ocasionado no Oriente Médio, a princípio na Arábia Saudita no ano de 2012, registrando 2.494 casos em 27 países e 858 mortes, com taxa de letalidade de 34% (LIMA, SOUSA e LIMA, 2020).

Nos últimos anos, estes tipos de vírus foram responsáveis pelas epidemias de SARS e MERS, entretanto, apesar de graves, são doenças que não apresentaram um alto índice de transmissibilidade e, assim, o contágio ficou restrito aos países mais próximos das regiões onde se iniciaram os surtos. O novo coronavírus, agente causador da Covid-19, foi identificado pela primeira vez na cidade de Wuhan, na China, em 31 de dezembro de 2019, e recebeu a denominação de SARS-CoV-2 (LANA et al., 2020). Dados epidemiológicos informam que 80% das pessoas diagnosticadas com Covid-19 desenvolvem quadros de pneumonia atípica de leve a

moderada, 15% progridem para uma pneumonia grave e 5% dos infectados podem desenvolver a síndrome respiratória aguda grave (DO BU et al., 2020).

A Covid-19, embora apresente um nível de letalidade inferior em comparação à SARS, possui uma taxa de transmissibilidade muito mais elevada, tornando-a mais letal em termos de números absolutos, além de consistir num vírus novo para os seres humanos e, desse modo, não existe uma imunidade prévia adquirida, tornando o seu nível de infecção ainda mais elevado (SCHUCHMANN et al., 2020).

Devido à rápida taxa de transmissão do novo coronavírus e por seu alastramento cada vez mais crescente em diversos territórios, os casos passaram a ganhar mais destaque na mídia e receber maior atenção das autoridades e dos especialistas da área da saúde. Em janeiro de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) confirmou a circulação do vírus e declarou que a epidemia de Covid-19 consistia numa Emergência de Saúde Pública de Importância Internacional e, em 11 de março de 2020, foi declarada oficialmente como uma pandemia (LANA et al., 2020; OLIVEIRA et al., 2020).

Por ser um vírus até então desconhecido e, de início, não existirem métodos de tratamento e medicação eficazes comprovados cientificamente, a maneira mais viável de impedir a propagação da doença era a prevenção. Desse modo, a medida de contenção adotada para reduzir o índice de contaminação pela Covid-19 foi o distanciamento social, de maneira que fossem evitadas aglomerações e existisse uma distância mínima de um metro e meio entre as pessoas, bem como o isolamento social, no qual a população não deveria sair de casa, com o objetivo de evitar a disseminação do vírus (FARIAS, 2020).

No Brasil, o primeiro caso foi confirmado em 26 de fevereiro de 2020 e, após vinte dias, casos de transmissão comunitária – no qual a origem do contágio não é identificada – foram registrados em São Paulo e no Rio de Janeiro, fazendo com que tais estados adotassem medidas de controle de contaminação a partir da redução das atividades de serviços não essenciais e a suspensão das aulas durante o período de 15 dias, contudo, com o avanço da doença, o país decretou estado de calamidade pública no dia 18 de março e o Ministério da Saúde passou a recomendar o isolamento social em todo o território nacional como medida de prevenção (SCHUCHMANN et al., 2020).

2.1.1 Impactos Econômicos da Covid-19

Os impactos provocados pela pandemia de Covid-19 vão além da crise global na saúde. Sendo o isolamento social a maneira mais recomendada para o controle da disseminação do vírus, a interrupção das atividades econômicas de vários setores afetou negativamente a economia. O fechamento do comércio e dos locais de trabalho, a suspensão das aulas nas escolas e universidades e o cancelamento de eventos com aglomerações de pessoas foram as medidas iniciais e principais para a contenção da pandemia, entretanto, as consequências foram significativas para as empresas em todo o mundo.

Segundo nota informativa divulgada pela Secretaria de Política Econômica do Ministério da Economia (2020), os impactos econômicos provocados pela pandemia de Covid-19 associam-se de modo direto à determinação do isolamento social e dividem-se em três elementos: i) efeito instantâneo como consequência das restrições à produção e ao consumo; ii) extensão do período de recuperação; e iii) efeito diante do percurso de longo prazo da economia, observando que, quanto maior o período de isolamento, mais elevados serão os custos nestas três dimensões.

Conforme Ferreira Júnior e Rita (2020), o efeito da crise sobre a demanda e a oferta das economias simultaneamente converteu-se em algo bastante prejudicial para a economia no geral, na medida em que ocorreram falências de empresas e desemprego, principalmente no setor de serviços, afetando a demanda por bens produzidos pelos setores industrial e agrícola, o que tende a provocar uma redução da produção e elevar o risco de desabastecimento. Os autores destacam que essa dinâmica gera como consequência direta o aumento da inadimplência das empresas e famílias, ocasionando uma crise financeira e um desequilíbrio no sistema de crédito.

A paralisação das atividades econômicas devido à pandemia também afetou o resultado do Produto Interno Bruto (PIB) do país referente ao ano de 2020. De acordo com dados divulgados pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2022), o PIB apresentou uma queda de 3,3%. No setor de serviços houve queda de 3,7%, sendo uma redução localizada principalmente nos serviços presenciais, como restaurantes, hotéis e viagens. Já a indústria apresentou uma queda de 3,0%, com o setor das indústrias de transformação apresentando a maior queda. Também é importante destacar o consumo das famílias que, segundo os dados, obtiveram queda

de 4,5%, reflexo da piora no mercado de trabalho e da necessidade de distanciamento social.

No mercado financeiro, segundo Salisu e Vo (2020) citados por Avelar et al. (2020), as notícias que dizem respeito à pandemia passaram a causar impacto em praticamente todos os mercados de capitais ao redor do mundo, sendo precificadas. De acordo com estudo realizado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV, 2020), após analisar o desempenho das 19 principais bolsas do mundo no período de janeiro a abril de 2020, pôde-se constatar uma depreciação de todos os mercados de maneira semelhante após o dia 20 de fevereiro, com apenas as bolsas da China e de Hong Kong apresentando uma antecipação da reação.

Ainda conforme o estudo, a bolsa brasileira foi uma das mais afetadas pela crise da Covid-19 dentre as bolsas analisadas, com o Ibovespa apresentando uma desvalorização de 33,4% no período investigado, que compreende o mês de janeiro a abril de 2020. Ao analisar os índices setoriais da B3 neste mesmo período, a referente pesquisa observou que empresas do setor imobiliário obtiveram uma desvalorização de cerca de 45,7%, além disso, os índices menos afetados dentre os sete setores analisados na bolsa brasileira foram o de energia elétrica e o de utilidade pública, apresentando queda de 22,08% e 15,9%, respectivamente. Assim, o estudo chegou à conclusão de que as menores quedas nestes setores são explicadas por não haver uma redução significativa do consumo de itens básicos como energia elétrica, água e saneamento, já o resultado observado no setor imobiliário se explica pela expectativa de desaceleração da economia, o que reduz o interesse por empreendimentos imobiliários, e pelo provável efeito de longo prazo para o setor.

Com base no exposto, fica evidente o quanto a situação da pandemia de Covid-19 impactou negativamente diversos setores da economia e como os efeitos dessa crise se refletiram no comportamento dos mercados financeiros. Inclusive, Avelar et al. (2020) destacam que, por não serem atingidas da mesma maneira pela pandemia e pelas medidas de combate à disseminação da doença, espera-se que diferentes empresas demonstrem perdas diferenciadas em seus valores de mercado. Com isso, para mensurar o real impacto da crise em cada empresa é necessária uma análise mais específica considerando os resultados diante dos efeitos da pandemia, o que pode ser obtido por meio das informações constantes nas demonstrações financeiras das empresas.

2.2 DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO

Dentre as diferentes perspectivas de análise de desempenho de uma organização, que podem incluir qualidade do produto, compromisso social, marca ou patrimônio cultural, a análise de desempenho econômico-financeiro, obtida através das informações e demonstrações contábeis, se destaca na medida em que fornece aos gestores, investidores e demais interessados dados que permitem auxiliar na administração do negócio e na análise do retorno do capital investido (LODETTI; RITTA, 2020).

Para Ludícibus (2017), as demonstrações financeiras e contábeis devem retratar a situação financeira e patrimonial, o desempenho e os fluxos de caixa de uma empresa, apresentando, de maneira sucinta e organizada, os principais fatores que ocasionam mudanças no patrimônio da empresa em um período definido. Ross et al. (2015) afirmam que as demonstrações contábeis e os números obtidos através delas se constituem em meios fundamentais de comunicação das informações financeiras, as quais serão utilizadas tanto pela administração da empresa como pelo usuário externo para a tomada de decisão.

Segundo Assaf Neto (2014), a análise das demonstrações financeiras de uma organização se caracteriza como um dos estudos de maior importância na área da administração financeira. Conforme o autor, para a administração interna da empresa, a análise possui como objetivo básico avaliar seu desempenho geral, como maneira de identificar os resultados retrospectivos e prospectivos das variadas decisões financeiras adotadas e os reflexos dessas decisões sobre a liquidez, a estrutura patrimonial e a rentabilidade da empresa.

Gitman (2010) aponta que a análise das demonstrações financeiras tem como base o uso de índices. Para analisar e supervisionar o desempenho da empresa, o autor afirma que é efetuada a análise de índices, em que são realizados métodos de cálculos e interpretação de índices financeiros, sendo a demonstração do resultado e o balanço patrimonial os elementos necessários para a realização desta análise. Para a interpretação do valor do índice, há dois tipos de comparação: a análise em corte transversal, que compara índices financeiros de diferentes empresas num mesmo período de tempo; e a análise em série temporal, que faz a avaliação do desempenho organizacional ao longo do tempo, permitindo a verificação da evolução de uma

empresa por meio da comparação do desempenho presente com o passado, através dos índices (GITMAN, 2010).

2.3 INDICADORES FINANCEIROS

Os indicadores econômico-financeiros constituem-se em relações matemáticas, elaboradas por meio das informações contidas nas demonstrações contábeis, com o intuito de fornecer dados que possibilitem compreender aspectos econômicos e financeiros da empresa (PADOVEZE, 2012). De acordo com Marion (2006), existem três índices essenciais de análise que permitem o conhecimento sobre a situação econômico-financeira de uma empresa: a liquidez, que verifica a situação financeira da empresa; a rentabilidade, que apresenta a situação econômica; e o endividamento, que evidencia a estrutura de capital da empresa. Considerando isso, serão utilizados estes indicadores para o desenvolvimento desta pesquisa.

2.3.1 Indicadores de Liquidez

Segundo Ross et al. (2015), os indicadores de liquidez medem a capacidade de uma empresa em realizar o pagamento das suas obrigações de curto prazo, sendo assim, esses indicadores têm como foco o ativo e o passivo circulantes. Gitman (2010) complementa destacando que tais indicadores permitem apontar, antecipadamente, problemas no fluxo de caixa e uma possível insolvência do negócio, levando em consideração que uma liquidez baixa ou em declínio pode indicar dificuldades financeiras. Os índices que mensuram a liquidez de uma empresa são descritos a seguir.

2.3.1.1 Liquidez Corrente (LC)

Conforme Ludícibus (2017), a liquidez corrente demonstra o quanto a empresa dispõe de recursos de curto prazo, com relação às dívidas e obrigações de curto prazo. Marion (2006) afirma que a liquidez corrente é o indicador de maior importância da situação financeira da organização, pois indica se ela conseguirá liquidar seus compromissos a curto prazo. Para fins de interpretação, o autor aponta que o índice

de liquidez corrente indica o quanto há de ativo circulante para cada \$1,00 de obrigação a curto prazo. O cálculo é dado pela seguinte equação:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$$

Para Padoveze (2012), um índice de liquidez corrente acima de 1,00 é o parâmetro considerado aceitável. Assaf Neto (2014) informa que, se esse indicador apresentar resultado superior a 1, significa que há capital circulante (capital de giro) líquido positivo; se for igual a 1, indica sua inexistência e, caso seja inferior a 1, há um capital de giro líquido negativo, ou seja, ativo circulante menor que passivo circulante. Para Gitman (2010), um índice igual a 2 pode ser considerado aceitável, a depender do setor no qual a empresa atua.

2.3.1.2 Liquidez Seca (LS)

De acordo com Gitman (2010), o indicador de liquidez seca possui semelhança ao de liquidez corrente, entretanto, é removido do cálculo o estoque, pois é o item que apresenta menor liquidez dentro do grupo dos ativos circulantes. Conforme o autor, o fato dos estoques comumente possuírem liquidez baixa se deve à dificuldade de venda de alguns tipos de estoques, além de que o estoque, em geral, é vendido a prazo, tornando-se uma conta a receber antes de converter-se em caixa. Esse indicador é calculado do seguinte modo:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo circulante}}$$

Segundo Assaf Neto (2014), o índice de liquidez seca aponta o percentual das obrigações de curto prazo que pode ser resgatado por meio da utilização de ativos circulantes de maior liquidez. Para Gitman (2010), o índice de liquidez seca igual ou superior a 1 geralmente é o recomendado, entretanto, o resultado aceitável varia de acordo com o setor, como também ocorre no caso da liquidez corrente. Conforme interpretação de Marion (2006), o índice de liquidez seca visa medir o quanto a empresa dispõe de ativo circulante, sem os estoques, para cada \$1,00 de dívida no passivo circulante.

2.3.1.3 Liquidez Imediata (LI)

O índice de liquidez imediata representa, segundo Assaf Neto (2014), o quanto das dívidas de curto prazo a empresa pode liquidar imediatamente com as suas disponibilidades de caixa, dessa maneira, quanto maior o resultado, maiores os recursos que a empresa dispõe. Sua fórmula é apresentada abaixo:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo circulante}}$$

Padoveze (2012) observa que, por utilizar apenas os ativos resgatáveis de maneira imediata, este indicador é o que mais representa a liquidez da empresa, entretanto, apesar do entendimento geral de quanto maior, melhor, deve-se ter cautela com o acúmulo excessivo de disponibilidades para não ocorrer uma redução da rentabilidade geral da empresa.

2.3.1.4 Liquidez Geral (LG)

De acordo com Iudícibus (2017), o indicador de liquidez geral reflete a saúde financeira de longo prazo da empresa, e é calculado por meio da seguinte equação:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}$$

Para Marion (2006), este indicador apresenta a capacidade de pagamento a longo prazo, levando em consideração tudo o que a empresa transformará em dinheiro, a curto e a longo prazo, comparando com tudo que já assumiu como dívida, a curto e a longo prazo. Segundo o autor, o resultado indica o quanto há de ativo circulante e realizável a longo prazo para cada \$1,00 de dívida a curto e longo prazo. Conforme Padoveze (2012), indicadores abaixo de 1,00 são aceitos pois o exigível a longo prazo possui a tendência de ser amortizado em vários anos na maioria das empresas. Para Assaf Neto (2014), a recomendação para o desenvolvimento da análise de liquidez é de que ela seja realizada de modo mais integrado, relacionando

todos os indicadores financeiros para obter uma melhor interpretação da folga financeira da organização.

2.3.2 Indicadores de Endividamento

Os indicadores de endividamento, conforme afirma Marion (2006), permitem identificar o grau de endividamento da empresa, observando se há uma utilização maior de capital de terceiros ou de capital próprio e se os recursos de terceiros possuem, predominantemente, vencimento a curto prazo (circulante) ou a longo prazo (exigível a longo prazo). Iudícibus (2017) destaca que tais indicadores são de suma importância para avaliar o quanto a empresa depende de recursos de terceiros, na medida em que comparam as fontes dos recursos para evidenciar a parcela correspondente ao capital próprio com relação ao capital de terceiros. Assaf Neto (2014) complementa afirmando que os indicadores de endividamento fornecem informações para mensurar o nível de comprometimento financeiro de uma empresa diante de seus credores e se ela é capaz de realizar os compromissos financeiros a longo prazo.

2.3.2.1 Participação de Capitais de Terceiros sobre os Recursos Totais

Este índice faz uma relação entre o exigível total, que representa o capital de terceiros, e os fundos totais providos, que representam o capital próprio e o capital de terceiros, desse modo, revela o percentual que o endividamento representa diante dos recursos totais da empresa (IUDÍCIBUS, 2017). O cálculo é feito por meio da seguinte fórmula:

$$\text{Relação Capitais Terceiros/Passivo Total} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Passivo Total}}$$

Segundo Assaf Neto (2014), este indicador mensura o percentual dos recursos totais da empresa financiados por recursos de terceiros. O autor afirma que uma elevação no valor deste indicador pode demonstrar uma redução na rentabilidade da empresa.

2.3.2.2 Endividamento Geral

Para Padoveze (2012), a finalidade deste indicador é realizar um comparativo entre o total das obrigações com os recursos dos proprietários ou acionistas, demonstrando a capacidade de garantia da empresa dada aos seus fornecedores de recursos. Conforme Ludícibus (2017), este é um dos indicadores mais utilizados para evidenciar a situação das empresas em referência aos capitais de terceiros. Para obter esse resultado, é utilizada a equação a seguir.

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Assaf Neto (2014) afirma que este indicador apresenta o grau de endividamento da empresa em relação a seu financiamento através de capitais próprios. A relação demonstra, de acordo com o autor, o quanto a empresa dispõe de recursos de terceiros para cada unidade monetária utilizada de capital próprio. Para o autor, um resultado maior que 1 indica um maior nível de dependência financeira da empresa em relação aos capitais de terceiros. O parâmetro para este indicador, de acordo com Padoveze (2012), é de que quanto menor, melhor.

2.3.2.3 Composição do Endividamento

De acordo com Ludícibus (2017), este indicador aponta como é composto o endividamento total ou qual a fração, no endividamento total, com vencimento a curto prazo, e é representando pela seguinte equação:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

Segundo Marion (2006), a proporção mais vantajosa da composição do endividamento seria de maior participação de obrigações a longo prazo, pois garante à empresa um maior período para geração de lucros que irão saldar as dívidas. Para o autor, se a composição do endividamento se concentrar demasiadamente nas dívidas de curto prazo, a empresa poderá ter problemas num período de reversão de mercado. Sendo assim, entende-se que quanto menor o índice, melhor.

2.3.3 Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade, de acordo com Ross et al. (2015), têm a finalidade de mensurar a eficiência da empresa na utilização dos seus ativos e na gestão das suas operações. Assaf Neto (2014) evidencia que os indicadores de rentabilidade avaliam os resultados que a empresa obteve em relação a determinados parâmetros que melhor demonstrem suas dimensões. Segundo o autor, para analisar os resultados da organização, as principais variáveis de comparação utilizadas são o ativo total, o patrimônio líquido e as receitas de vendas, e os resultados geralmente utilizados são o lucro operacional e o lucro líquido. Gitman (2010) complementa afirmando que os índices de rentabilidade proporcionam uma avaliação do lucro da empresa em relação a um determinado nível de vendas, um dado nível de ativos ou o investimento dos proprietários.

2.3.3.1 Margem Líquida

Conforme Gitman (2010), a margem líquida mensura o percentual de cada unidade monetária de vendas que resta após a dedução dos custos e despesas, incluindo juros, impostos e dividendos de ações preferenciais. Para o autor, quanto maior a margem de lucro líquido de uma empresa, melhor. Padoveze (2012) aponta que o resultado é obtido por meio da seguinte equação:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$$

De acordo com Ross et al. (2015), a margem líquida recebe muita atenção por parte das empresas pois demonstra, em termos contábeis, o quanto a empresa gera de lucro líquido para cada \$1,00 vendido. Para Assaf Neto (2014), a eficiência de uma empresa na geração de lucro pode ser determinada por meio deste indicador, na medida em que este revela o quanto a empresa auferiu em cada unidade monetária de venda efetuada.

2.3.3.2 Margem Operacional

Segundo Padoveze (2012), a margem operacional mede a porcentagem média de lucro operacional em cada venda realizada, sendo considerado o indicador de margem mais significativo. Para o autor, a importância deste índice se dá por conta da representatividade do lucro operacional sobre a geração de caixa, o que irá proporcionar o retorno sobre os investimentos e a repartição de lucros, e seu cálculo é feito da seguinte maneira:

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receita Operacional Líquida}}$$

Gitman (2010) evidencia que o percentual mensurado por este indicador desconsidera os juros, o imposto de renda e os dividendos de ações preferenciais, representando apenas o lucro sobre as operações. Para Assaf Neto (2014), os indicadores de rentabilidade de vendas, tanto margem operacional, como margem líquida, são importantes para a análise econômico-financeira pois permitem a elaboração de diversas explicações acerca do desempenho da empresa.

2.3.3.3 Retorno sobre o Ativo (ROA)

De acordo com Ross et al. (2015, p. 58), o retorno sobre o ativo, em inglês *Return on Assets (ROA)*, “é uma medida do lucro por real em ativos”. Assaf Neto (2014) destaca que o cálculo para este indicador é realizado através da relação entre o lucro líquido gerado pelo ativo e o ativo total. Pode ser expressado por meio da seguinte fórmula:

$$\text{Retorno sobre o Ativo (ROA)} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Gitman (2010) afirma que o objetivo do ROA, também conhecido como retorno sobre o investimento (*Return on Investment – ROI*), é mensurar a eficácia da empresa ao produzir lucros a partir dos ativos totais, desse modo, quanto mais elevado for o resultado deste índice, melhor. Conforme Marion (2006), em termos de interpretação, o retorno sobre o ativo indica o quanto há de ganho para cada \$1,00 investido.

2.3.3.4 Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)

Conforme aponta Ross et al. (2015), o retorno sobre o patrimônio líquido, em inglês *Return on Equity* (ROE), é o verdadeiro indicador de desempenho do lucro, pois demonstra como se deu o ano para os acionistas. É expressada por meio da seguinte fórmula:

$$\text{Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Padoveze (2012) aponta que este indicador representa o ganho final dos donos da empresa, sócios ou acionistas, revelando o desempenho final das operações. Para fins de análise, o autor considera que, em âmbito mundial, em um ambiente de inflação controlada as empresas operam com uma faixa de 12% a 15% ao ano. Conforme explica Assaf Neto (2014), este índice reflete o quanto há de retorno para cada \$1,00 aplicado pelos acionistas. Gitman (2010) complementa esclarecendo que, quanto mais elevado for o retorno sobre o patrimônio líquido, melhor para os proprietários.

2.4 CENÁRIO GERAL DAS EMPRESAS ANALISADAS

O impacto da pandemia de Covid-19 ocorreu de diferentes maneiras em cada setor econômico. Para algumas empresas, que tiveram suas atividades interrompidas drasticamente durante a fase do isolamento social, as repercussões foram mais negativas. Em contrapartida, outras empresas conseguiram manter suas operações e apresentaram resultados satisfatórios e valorização das suas ações em meio ao cenário global de crise.

O setor de serviços, como provedor de insumos para a indústria e o comércio e também para outros serviços, possui um papel significativo no desenvolvimento da economia e na criação de empregos (DE NEGRI et al., 2006). Segundo nota informativa divulgada pelo Governo Federal (2021), o setor de serviços foi o mais afetado pela pandemia de Covid-19 pois, em contraste com o comércio e a indústria, que apresentaram os seus piores índices em abril de 2020, os serviços continuaram retrocedendo no mês de maio, com uma redução de quase 19% em comparação a

fevereiro de 2020 – período que antecedeu a pandemia. Conforme a nota divulgada, supõe-se que as medidas de distanciamento social provocaram grande repercussão neste setor, em especial nos transportes e serviços prestados às famílias.

O varejo, segundo Banhara (2021), é um setor considerado como impulsionador no desenvolvimento do país, apresentando um crescimento estável nas últimas décadas e se destacando pela proximidade com os consumidores finais e pelos avanços nas diferentes maneiras de realizar compras. Na pandemia, segundo o autor, cada segmento e canal se comportou de forma diferenciada, com destaque positivo para os segmentos de supermercados e drogarias, no bloco de itens não duráveis, que se beneficiaram com as crescentes aquisições de itens básicos e de saúde, e com uma redução generalizada no bloco dos itens duráveis, evidenciando-se a queda de 51,7% no vestuário, devido ao fechamento de lojas, shoppings e outros setores considerados não essenciais. Porém, de acordo com o autor, em meio às diversas mudanças em todos os segmentos e canais, a maior transformação pôde ser vista no e-commerce, o qual demonstrou um alto crescimento estimulado pelas medidas obrigatórias de redução de circulação.

Diante deste cenário, torna-se conveniente verificar o desempenho financeiro de empresas que podem ser enquadradas nestes setores. Após observação de áreas de atuação que sofreram grande impacto durante a pandemia, foram escolhidas, para a realização desta pesquisa, quatro empresas brasileiras de capital aberto, de diferentes segmentos, listadas na bolsa de valores (B3): Cogna, do setor de serviços e do segmento de educação; BR Malls, também do setor de serviços e do segmento de shoppings; Magazine Luiza, do setor comércio e segmento eletrodomésticos; e Weg, do setor indústria e comércio de eletroeletrônicos e transmissão e distribuição de energia elétrica.

A empresa Cogna Educação, que está há mais de 70 anos no mercado, é uma holding brasileira que opera no setor de educação, atuando desde a educação básica até o ensino superior, e é constituída pelas instituições Kroton, Platos, Saber e Vasta Educação (COGNA, 2022). Atualmente, segundo informações obtidas através do seu site, a companhia possui, na vertical Kroton, 844 mil alunos de graduação presencial e digital e, na vertical Platos, 44 mil alunos de pós-graduação, contando com 176 unidades próprias de ensino superior e 1.536 polos credenciados de ensino digital. Na área da educação básica, a empresa Saber contava com 31 mil alunos, os quais se subdividiam em 52 escolas próprias, enquanto 22 mil alunos eram distribuídos em 122

unidades da escola de inglês Red Balloon, já a Vasta possui 1,5 milhão de alunos que são atendidos por aproximadamente 4,2 mil escolas parceiras utilizando as soluções de conteúdos core e complementar (COGNA, 2022).

A BR Malls é uma companhia nacional que atua no segmento de shoppings centers. A empresa possui 40 empreendimentos e está presente nas cinco regiões do Brasil, com um portfólio diversificado de maneira estratégica por segmento de renda, a fim de atender consumidores das mais variadas classes sociais (BR MALLS, 2022). De acordo com informações divulgadas em seu site oficial, até o final do ano de 2020 a empresa detinha participação em 31 shoppings centers que, em conjunto, possuíam aproximadamente 6 mil lojas, e estavam distribuídos por 12 estados brasileiros e 23 cidades, contando com aproximadamente 2.700 funcionários no total. Neste mesmo período, a empresa detinha cerca de 65,3% de participação média nos referidos shoppings centers, além disso, a BR Malls também realiza a prestação de serviços de administração e comercialização para 27 shoppings centers (BR MALLS, 2022).

A Magazine Luiza, uma das grandes varejistas brasileiras, foi fundada na década de 50 na cidade de Franca, interior de São Paulo, como uma loja de eletrodomésticos e atualmente se caracteriza como uma companhia direcionada por meio de ciclos de desenvolvimento (MAGAZINE LUIZA, 2021). Conforme informações apontadas no seu site, a empresa já passou pelos ciclos de ampliação pelo interior do país, de inserção no mercado de São Paulo, de busca por alcance regional via aquisições e de transformação digital. Atualmente possui 1.429 lojas físicas distribuídas por 21 estados e opera 23 centros de distribuição em diferentes regiões do país, contando com mais de 40 mil colaboradores e com uma forte presença no comércio digital, com inclusão de novas categorias de produtos e parcerias com outras empresas varejistas de e-commerce, as quais: Netshoes, Zattini, LogBee, Época Cosméticos, Estante Virtual, Consórcio Magalu, entre outras (MAGAZINE LUIZA, 2021).

A Weg foi fundada em 1961 e é uma empresa global fabricante de equipamentos eletroeletrônicos, a qual começou suas atividades produzindo inicialmente motores elétricos e a partir da década de 80 ampliou suas funções, atuando principalmente no setor de bens de capital com soluções em máquinas elétricas, automação e tintas, para diferentes setores, incluindo infraestrutura, siderurgia, papel e celulose, petróleo e gás, mineração, entre outros (WEG, 2021). Segundo o site, a companhia realiza operações industriais em 12 países e tem presença comercial em mais de 135 países, contando com mais de 36.900 mil colaboradores distribuídos pelo mundo.

3 METODOLOGIA DA PESQUISA

Na presente seção, serão apresentados os procedimentos metodológicos para a execução da pesquisa, caracterizando-a quanto à sua classificação, abordagem e tipo. Também será feita a apresentação do universo e da amostragem, que conta com quatro empresas de diferentes setores listadas na bolsa de valores brasileira (B3).

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Para uma análise adequada dos resultados obtidos, é necessário proceder com uma correta classificação da pesquisa, considerando seus diferentes aspectos e abordagens. Para a pesquisa em questão, será adotado o método do estudo de caso.

De acordo com Gil (2002), a metodologia do estudo de caso corresponde a um estudo profundo e exaustivo, com o objetivo de proporcionar um conhecimento mais extenso e aprofundado. Yin (2001) afirma que o estudo de caso se caracteriza por ser uma metodologia bastante abrangente, com a lógica de planejamento incluindo abordagens próprias à coleta de dados e à análise de dados. Ainda conforme o autor, o estudo de caso pode ser realizado por meio de estudos de caso único, como também estudos de casos múltiplos. Gil (2002) menciona que o estudo de casos múltiplos, em geral, possibilita evidências inseridas em cenários distintos, o que contribui para a elaboração de uma pesquisa de maior qualidade.

Considerando o exposto, o presente estudo é classificado como estudo de casos múltiplos, tendo em vista que será analisado o desempenho econômico-financeiro de quatro empresas brasileiras de capital aberto listadas na bolsa de valores brasileira (B3), as quais terão seus demonstrativos financeiros utilizados como base para a coleta dos dados necessários aos cálculos dos indicadores econômico-financeiros nos períodos pré-pandemia e durante a pandemia, relativos ao intervalo de 2017 a 2021.

Quanto ao tipo, o presente estudo é classificado como uma pesquisa descritiva. Conforme Gil (2002), as pesquisas descritivas possuem como principal objetivo a descrição das particularidades de certo fenômeno ou a criação de relações entre variáveis, utilizando-se de técnicas padronizadas de análise de dados. O presente estudo também se classifica como uma pesquisa documental pois, conforme explicam Marconi e Lakatos (2003), possui como principal característica os documentos como fonte de coleta de dados, os quais recebem a denominação de fontes primárias,

podendo a coleta de dados ser realizada no momento em que ocorre o fenômeno ou depois. Na pesquisa em questão, os dados serão obtidos por meio dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações do Resultado do Exercício das empresas, que serão coletados na plataforma da Economática, bem como serão verificados os documentos oficiais apresentados pelas empresas, que consistem nos relatórios anuais divulgados nos seus respectivos sites de relacionamento com os investidores.

No que se refere à abordagem, o presente estudo trata-se de uma pesquisa qualitativa. Prodanov e Freitas (2013) consideram que o procedimento de pesquisa qualitativa tem como base a compreensão de fenômenos e a atribuição de resultados. Segundo os autores, na abordagem qualitativa o ambiente natural consiste na fonte direta para a coleta dos dados e o pesquisador assegura uma relação direta com o ambiente e o objeto de estudo, o que demanda um trabalho de campo com maior intensidade, além disso, os dados obtidos neste tipo de abordagem de pesquisa são descritivos e apresentam a maior quantidade possível de elementos presentes dentro da realidade em estudo.

3.2 UNIVERSO, AMOSTRAGEM E AMOSTRA

O universo da presente pesquisa é composto pelas empresas brasileiras de capital aberto de comércio e serviços listadas na bolsa de valores brasileira. Conforme Marconi e Lakatos (2003, p. 163), “a amostra é uma parcela convenientemente selecionada do universo; é um subconjunto do universo”. Desse modo, a amostra será composta pelas seguintes empresas: Cogna, do setor de consumo cíclico e segmento de serviços educacionais; BR Malls, do setor financeiro e segmento de exploração de imóveis; Magazine Luiza, do setor de consumo cíclico, subsetor comércio e segmento de eletrodomésticos; e Weg, do setor de bens industriais, subsetor de máquinas e equipamentos e segmento de motores. Com isso, a presente pesquisa se propõe a analisar duas empresas que fazem parte de setores potencialmente sensíveis a cenários de crises, sendo o setor de serviços e dos segmentos educação e shoppings grandes afetados no contexto do isolamento social durante a pandemia, e duas empresas de setores essenciais, como o de energia elétrica e o de comercialização de produtos por plataformas digitais que, hipoteticamente, não sofrem grandes impactos negativos em situações como esta. Para tratamento e análise dos dados

será utilizado o *software* Microsoft Excel 2016. O quadro 1 elenca todos os indicadores selecionados para esta pesquisa, com suas descrições e suas respectivas fórmulas.

Quadro 1: Indicadores Econômico-Financeiros analisados

INDICADORES DE LIQUIDEZ		
Indicadores	Fórmula	Descrição
Liquidez Corrente (LC)	$Liquidez\ Corrente = \frac{Ativo\ circulante}{Passivo\ circulante}$	Verifica capacidade de pagar dívidas de curto prazo
Liquidez Seca (LS)	$Liquidez\ Seca = \frac{Ativo\ circulante - Estoques}{Passivo\ circulante}$	Verifica capacidade de pagar dívidas de curto prazo, sem os estoques
Liquidez Imediata (LI)	$Liquidez\ Imediata = \frac{Disponível}{Passivo\ circulante}$	Verifica disponível de caixa para pagar dívidas de curto prazo
Liquidez Geral (LG)	$Liquidez\ Geral = \frac{Ativo\ circulante + Realizável\ a\ longo\ prazo}{Passivo\ circulante + Exigível\ a\ longo\ prazo}$	Verifica capacidade de pagamento geral
INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO		
Relação de Capitais de Terceiros e Passivo Total	$Relação\ Capitais\ Terceiros/Passivo\ Total = \frac{Exigível\ Total}{Passivo\ Total}$	Verifica nível de endividamento perante os recursos totais
Endividamento Geral	$Endividamento\ Geral = \frac{Exigível\ Total}{Patrimônio\ Líquido}$	Verifica nível de dependência de capitais de terceiros
Composição do Endividamento	$Composição\ do\ Endividamento = \frac{Passivo\ Circulante}{Exigível\ Total}$	Verifica como é constituído o endividamento total
INDICADORES DE RENTABILIDADE		
Margem Líquida	$Margem\ Líquida = \frac{Lucro\ Líquido}{Receita\ Operacional\ Líquida}$	Verifica o quanto de lucro líquido se teve em cada venda
Margem Operacional	$Margem\ Operacional = \frac{Lucro\ Operacional}{Receita\ Operacional\ Líquida}$	Verifica lucro operacional em cada venda
Retorno sobre o Ativo	$Retorno\ sobre\ o\ Ativo = \frac{Lucro\ Líquido}{Ativo\ Total}$	Verifica eficiência dos ativos em gerar lucro
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$Retorno\ sobre\ o\ Patrimônio\ Líquido = \frac{Lucro\ Líquido}{Patrimônio\ Líquido}$	Verifica eficiência do patrimônio líquido em gerar lucro

Fonte: Elaboração própria (2022)

A análise será feita de maneira individualizada para cada empresa, com a apresentação dos resultados obtidos através dos cálculos dos indicadores econômico-financeiros nos períodos pré-pandemia e durante a pandemia, de 2017 a 2021.

4 ANÁLISE DE DADOS

Nesta seção, serão apresentados os resultados obtidos a partir da coleta dos dados dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações do Resultado do Exercício na plataforma da Economática, das empresas selecionadas para este estudo de casos, bem como será realizada a análise qualitativa do desempenho financeiro destas empresas, a partir dos cálculos dos indicadores econômico-financeiros de liquidez, de endividamento e de rentabilidade.

4.1 COGNA EDUCAÇÃO

A empresa Cogna Educação é negociada na bolsa de valores brasileira sob o código COGN3, sendo classificada pela B3 como pertencente ao setor econômico de consumo cíclico. Levando em consideração o último exercício anual, concernente ao ano de 2021, a Cogna tem um valor de mercado em torno de R\$4.609.414.000,00. A cotação no final do ano de 2020 foi de R\$4,63 perante R\$11,43 no final de 2019, correspondendo a 59,49% de desvalorização da ação no período de um ano. No final de 2021, a cotação foi de R\$2,46, o que representa 46,87% de queda no valor da ação em relação ao ano anterior.

Na tabela 1 são apresentadas as variáveis contábeis referentes ao período de 2017 a 2021, que são importantes para o entendimento, visto que serão utilizadas no cálculo dos indicadores econômico-financeiros analisados.

Tabela 1: Variáveis relevantes da Cogna Educação para o cálculo dos indicadores

Cogna Educação					
Variável	2017	2018	2019	2020	2021
Ativo Total	R\$ 18.667.762.000	R\$ 30.645.039.000	R\$ 34.118.446.000	R\$ 30.783.788.000	R\$ 28.512.853.000
Ativo Circulante	R\$ 3.536.141.000	R\$ 5.563.269.000	R\$ 4.478.450.000	R\$ 9.272.019.000	R\$ 6.967.942.000
Estoques	R\$ 11.540.000	R\$ 370.657.000	R\$ 407.120.000	R\$ 366.405.000	R\$ 366.280.000
Disponível	R\$ 921.328.000	R\$ 1.485.611.000	R\$ 371.683.000	R\$ 2.205.346.000	R\$ 1.601.468.000
Ativo Não Circulante	R\$ 15.131.621.000	R\$ 25.081.770.000	R\$ 29.639.996.000	R\$ 21.511.769.000	R\$ 21.544.911.000
Realizável a Longo Prazo	R\$ 1.901.270.000	R\$ 2.685.017.000	R\$ 3.254.294.000	R\$ 2.147.841.000	R\$ 1.766.495.000
Passivo Total	R\$ 18.667.762.000	R\$ 30.645.039.000	R\$ 34.118.446.000	R\$ 30.783.788.000	R\$ 28.512.853.000

Passivo Circulante	R\$ 1.345.534.000	R\$ 2.565.498.000	R\$ 2.750.625.000	R\$ 5.261.918.000	R\$ 4.087.999.000
Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.114.502.000	R\$ 12.072.711.000	R\$ 15.532.552.000	R\$ 11.236.706.000	R\$ 10.654.190.000
Exigível Total	R\$ 3.460.036.000	R\$ 14.638.209.000	R\$ 18.283.177.000	R\$ 16.498.624.000	R\$ 14.742.189.000
Patrimônio Líquido	R\$ 15.207.726.000	R\$ 16.006.830.000	R\$ 15.835.269.000	R\$ 14.285.164.000	R\$ 13.770.664.000
Receita Oper. Líquida	R\$ 5.557.748.000	R\$ 6.060.708.000	R\$ 7.027.194.000	R\$ 5.269.144.000	R\$ 4.778.057.000
Lucro Operacional	R\$ 1.920.595.000	R\$ 1.379.389.000	R\$ 183.786.000	-R\$ 3.835.601.000	-R\$ 505.368.000
Lucro Líquido	R\$ 1.882.316.000	R\$ 1.403.747.000	R\$ 235.244.000	-R\$ 5.805.835.000	-R\$ 489.125.000

Fonte: Elaboração própria (2022)

De acordo com a tabela 1, observa-se que os ativos totais se encontravam em ritmo de crescimento nos primeiros anos analisados e, a partir de 2020, ano que marca o início da pandemia, percebe-se uma redução de 9,77% em relação ao ano anterior, permanecendo também em queda no ano de 2021. Um comportamento semelhante se observa na receita operacional líquida, ao apresentar crescimento constante nos anos iniciais e registrar queda nos valores a partir de 2020. Os resultados que mais chamam atenção dizem respeito ao lucro líquido no período pandêmico, em que se registrou um prejuízo de R\$5.805.835.000 no ano de 2020 e, em 2021, uma perda de R\$489.125.000, notando-se, com isso, o grande impacto da pandemia de Covid-19 sobre a lucratividade da empresa. Após a apresentação destes dados iniciais, serão apresentados os indicadores econômico-financeiros no período de 2017 a 2021, na tabela 2 a seguir:

Tabela 2: Indicadores Econômico-Financeiros da Cogna Educação

Cogna Educação					
Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez Corrente	2,6281	2,1685	1,6282	1,7621	1,7045
Liquidez Seca	2,6195	2,0240	1,4801	1,6925	1,6149
Liquidez Imediata	0,6847	0,5791	0,1351	0,4191	0,3917
Liquidez Geral	1,5715	0,5635	0,4229	0,6922	0,5925
Relação Capitais de Terceiros / Passivo Total	0,1853	0,4777	0,5359	0,5360	0,5170
Endividamento Geral	0,2275	0,9145	1,1546	1,1549	1,0706
Composição do Endividamento	0,3889	0,1753	0,1504	0,3189	0,2773
Margem Líquida	0,3387	0,2316	0,0335	-1,1019	-0,1024
Margem Operacional	0,3456	0,2276	0,0262	-0,7279	-0,1058
Retorno sobre o Ativo (ROA)	0,1008	0,0458	0,0069	-0,1886	-0,0172
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	0,1238	0,0877	0,0149	-0,4064	-0,0355

Fonte: Elaboração própria (2022)

A liquidez corrente da Cogna apresentou, nos dois primeiros anos de análise, índices acima de 2, mostrando sua capacidade em liquidar com folga suas dívidas a curto prazo neste período em questão. No ano de 2019 verificou-se um decréscimo, resultando num índice de 1,63, mas no ano inicial de pandemia houve uma variação positiva de 8,22%, registrando um índice de 1,76 em 2020. Em 2021, apresentou um resultado de 1,70, pouco menor que no ano anterior, mas demonstrando que, apesar do período pandêmico, a empresa obteve boa capacidade de pagamento a curto prazo.

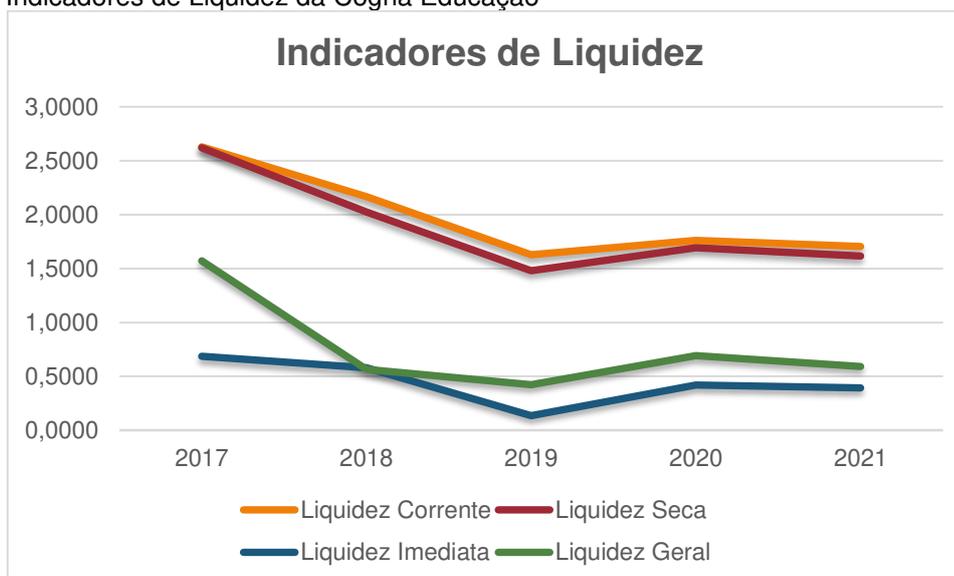
O indicador de liquidez seca apresentou um desempenho semelhante ao da liquidez corrente, no sentido de registrar índices acima de 2 nos dois primeiros anos, queda em 2019 e crescimento em 2020, com pouca variação em relação a 2021, estes últimos com índices acima de 1,6. Tais resultados podem ser explicados pelo fato dos estoques representarem uma parcela pouco expressiva sobre o ativo circulante da empresa nos períodos analisados, demonstrando que os estoques não interferem muito na sua capacidade de pagamento a curto prazo.

A liquidez imediata evidenciou índices abaixo de 1 em todos os períodos de análise. Os maiores índices podem ser observados nos anos iniciais, com 0,68 em 2017 e 0,59 em 2018, e o menor registro é verificado em 2019. Nos anos de 2020 e de 2021 foram registrados índices de 0,42 e 0,39, respectivamente. Como os valores do passivo circulante foram mais elevados no período de pandemia, os recursos disponíveis em caixa não eram suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo.

O indicador de liquidez geral mostrou resultado superior a 1 apenas no primeiro ano analisado, com os demais períodos resultando em índices inferiores. Em 2020, este índice foi de 0,69, indicando que para cada R\$1,00 de obrigação havia R\$0,69 a receber, a curto e a longo prazo. No ano seguinte, em 2021, o índice reduziu 14,40%, passando a apresentar um resultado de 0,59. De modo geral, a empresa demonstrou um resultado insatisfatório, revelando que possui mais dívidas do que valores a receber, tanto a curto como a longo prazo.

O gráfico 1, a seguir, ilustra as variações dos indicadores de liquidez analisados, no período de 2017 a 2021.

Gráfico 1: Indicadores de Liquidez da Cogna Educação



Fonte: Elaboração própria (2022)

Nota-se uma tendência de queda em todos os indicadores de liquidez até 2019, com leve recuperação em 2020 e relativa estabilidade em 2021. A liquidez corrente e a seca foram as que apresentaram os maiores índices dentro do período analisado.

Quanto aos indicadores de endividamento, o índice de relação entre os capitais de terceiros e o passivo total vinha apresentando um padrão de crescimento desde o primeiro ano de análise. Entretanto, foram poucas as variações de um ano para o outro, mesmo durante o período de pandemia, em que os resultados permaneceram constantes, com o ano de 2020 apresentando um índice de 0,54 e 2021 revelando um pequeno decréscimo, com índice de 0,52. Pode-se dizer que no período pandêmico a situação foi equilibrada, quase meio a meio entre capitais de terceiros e capital próprio.

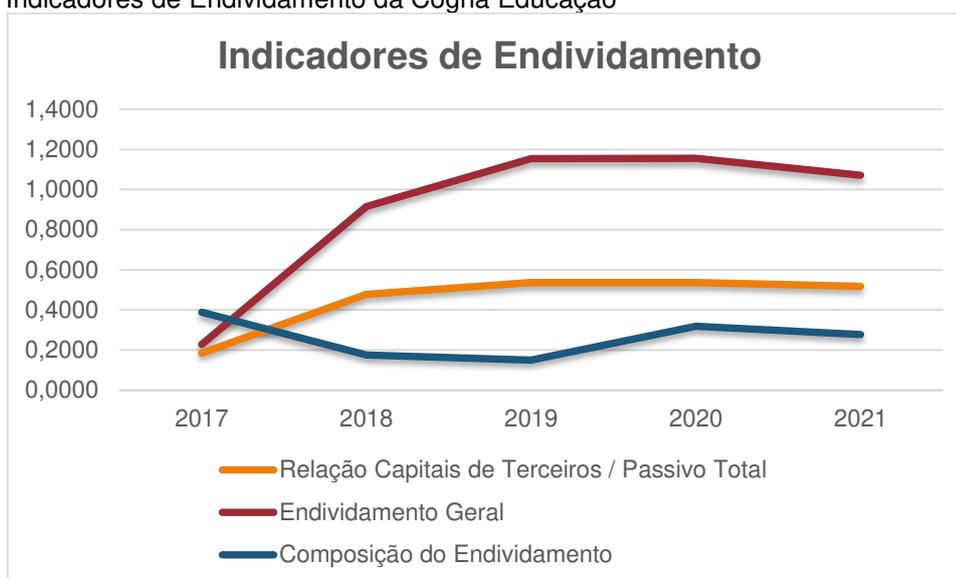
O endividamento geral revelou resultados variados ao longo dos períodos analisados. Em 2017 obteve um índice de 0,23 e, no ano seguinte, esse resultado avançou praticamente 302%, tendo em vista o crescimento do exigível total em 2018, porém, como foram índices abaixo de 1, o grau da dívida pôde ser considerado satisfatório. A partir de 2019, os índices ficaram acima de 1, se mantendo estável em 2020 e mostrando um pequeno decréscimo em 2021, o qual apresentou resultado de 1,07, evidenciando maior grau de dependência financeira aos recursos de terceiros.

A composição do endividamento se manteve abaixo de 1 em todos os períodos analisados, demonstrando baixos índices de dívidas a curto prazo. Ao apresentar um padrão de redução nos três primeiros anos, houve um aumento de 112% no primeiro ano de pandemia, com índice de 0,32, e um decréscimo de 13% em 2021, com 0,28.

Tais resultados revelam que a empresa operou com um percentual maior de dívidas a longo prazo do que a curto prazo, mostrando situação favorável de endividamento.

O gráfico 2, abaixo, apresenta a variação dos indicadores de endividamento no período de 2017 a 2021.

Gráfico 2: Indicadores de Endividamento da Cogna Educação



Fonte: Elaboração própria (2022)

Percebe-se, no gráfico, o alto crescimento do endividamento geral da empresa em relação aos demais indicadores de endividamento.

No que tange aos indicadores de rentabilidade, estes foram os que apresentaram os piores resultados em relação aos demais indicadores, durante todos os períodos analisados. A margem líquida foi o indicador que mais sofreu queda no início da pandemia. No primeiro ano de análise, foi observado um resultado de 33,87%, mostrando que a empresa gerou quase 34 centavos de lucro para cada real vendido. Nos anos seguintes ocorre uma tendência de queda nos índices e, no ano de 2020, período de início da pandemia, a margem líquida sofreu uma queda profunda de 3389,25% em relação ao ano anterior, resultando num elevado prejuízo líquido de 110,19%. Em 2021, houve uma recuperação em comparação a 2020, mas ainda assim apresentou um prejuízo líquido de 10,24%.

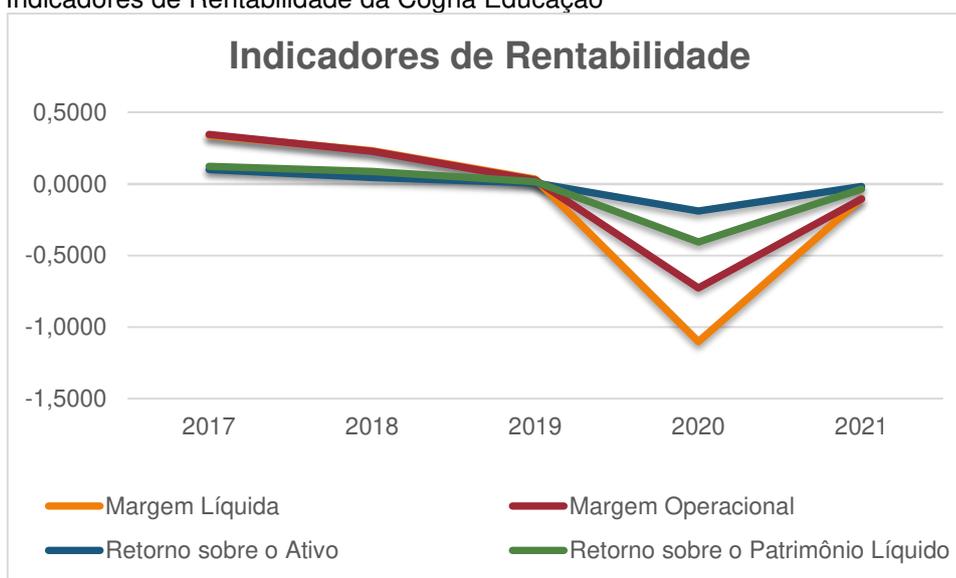
A margem operacional registrou comportamento semelhante à margem líquida. Nos anos de 2017 e 2018 registrou-se, respectivamente, 34,56% e 22,76% de lucro operacional. Em 2020, sofreu uma queda acentuada de 2878% em relação ao ano

anterior, registrando prejuízo de 72,79% e, em 2021, apresentou pouco mais de 85% de redução, com uma margem operacional negativa de 10,58%.

O indicador do retorno sobre o ativo já vinha demonstrando decréscimo nos seus índices desde o primeiro ano de análise, mas a partir do primeiro ano de pandemia, o declínio foi de pouco mais de 2833% em relação a 2019, apresentando um índice de -18,86%, com certa recuperação em 2021, revelando percentual de -1,72%. O retorno sobre o patrimônio líquido também apresentou padrão de redução desde 2017, com as maiores quedas ocorridas durante o período de pandemia. Os resultados de 2020 no ROA e no ROE foram causados pelo prejuízo registrado naquele ano, impulsionado pela redução das receitas líquidas e pelo aumento das despesas operacionais.

O gráfico 3 ilustra as variações ocorridas nos indicadores de rentabilidade.

Gráfico 3: Indicadores de Rentabilidade da Cogna Educação



Fonte: Elaboração própria (2022)

Percebe-se o grande impacto que a pandemia teve sobre a lucratividade e rentabilidade da Cogna, com as quedas mais intensas ocorridas em 2020.

De acordo com os relatórios, as ações adotadas pela empresa durante a pandemia foram:

- Reformulação na operação de graduação presencial, com ajustes na infraestrutura física e administrativa considerando o novo contexto;
- Reestruturação nas “contas a receber” com um novo complemento na provisão para créditos de liquidação duvidosa;
- Revisão no provisionamento do parcelamento de matrícula tardia.

4.2 BR MALLS

A empresa BR Malls é negociada na bolsa de valores brasileira sob o código BRML3, sendo categorizada pela B3 como pertencente ao setor econômico financeiro e pelo NAICS como sendo uma locadora de imóveis. Levando em conta o último exercício anual, correspondente a 2021, a BR Malls possui seu valor de mercado avaliado em R\$6.882.957.000. A cotação no final do ano de 2020 foi de R\$9,84 diante de R\$17,96 no ano anterior, o que representou 45,18% de desvalorização da ação no período de 1 ano. No final do ano de 2021, a cotação foi de R\$8,26, representando queda de 16,06% no valor da ação em comparação ao ano anterior.

Na tabela 3 serão apresentadas as variáveis contábeis utilizadas para o cálculo dos indicadores econômico-financeiros de 2017 a 2021.

Tabela 3: Variáveis relevantes da BR Malls para o cálculo dos indicadores

BR Malls					
Variável	2017	2018	2019	2020	2021
Ativo Total	R\$ 18.003.585.000	R\$ 18.131.036.000	R\$ 18.690.431.000	R\$ 19.165.068.000	R\$ 19.485.787.000
Ativo Circulante	R\$ 2.274.047.000	R\$ 1.305.042.000	R\$ 1.128.915.000	R\$ 1.850.736.000	R\$ 1.878.567.000
Estoques	R\$ -				
Disponível	R\$ 28.977.000	R\$ 23.672.000	R\$ 30.026.000	R\$ 28.280.000	R\$ 27.635.000
Ativo Não Circulante	R\$ 15.729.538.000	R\$ 16.825.994.000	R\$ 17.561.516.000	R\$ 17.314.332.000	R\$ 17.607.220.000
Realizável a Longo Prazo	R\$ 253.054.000	R\$ 247.620.000	R\$ 211.374.000	R\$ 307.742.000	R\$ 299.944.000
Passivo Total	R\$ 18.003.585.000	R\$ 18.131.036.000	R\$ 18.690.431.000	R\$ 19.165.068.000	R\$ 19.485.787.000
Passivo Circulante	R\$ 830.202.000	R\$ 948.573.000	R\$ 467.968.000	R\$ 461.696.000	R\$ 627.220.000
Exigível a Longo Prazo	R\$ 6.696.575.000	R\$ 6.256.606.000	R\$ 6.636.121.000	R\$ 7.457.755.000	R\$ 7.619.320.000
Exigível Total	R\$ 7.526.777.000	R\$ 7.205.179.000	R\$ 7.104.089.000	R\$ 7.919.451.000	R\$ 8.246.540.000
Patrimônio Líquido	R\$ 10.476.808.000	R\$ 10.925.857.000	R\$ 11.586.342.000	R\$ 11.245.617.000	R\$ 11.239.247.000
Receita Oper. Líquida	R\$ 1.265.240.000	R\$ 1.196.208.000	R\$ 1.257.364.000	R\$ 915.097.000	R\$ 1.131.263.000
Lucro Operacional	-R\$ 1.224.132.000	R\$ 1.433.611.000	R\$ 1.759.358.000	-R\$ 482.382.000	R\$ 286.563.000
Lucro Líquido	-R\$ 796.281.000	R\$ 1.014.087.000	R\$ 1.246.405.000	-R\$ 293.879.000	R\$ 186.965.000

Fonte: Elaboração própria (2022)

De acordo com a tabela 3, nota-se uma constância de crescimento dos ativos totais da empresa durante os períodos iniciais, e que permaneceu em aumento no período da pandemia. Os valores exigíveis a longo prazo demonstraram uma queda no intervalo de 2017 a 2018, mas cresceram novamente em 2019 e se mantiveram em avanço no ano de 2020, no qual se registrou um aumento de 12,3% em relação ao ano anterior. Em relação ao lucro líquido, percebe-se que este já havia apresentado um prejuízo anteriormente, no ano de 2017, se recuperando nos anos seguintes e registrando novamente um prejuízo, desta vez de R\$293.879.000 no ano de 2020, início da pandemia. Posteriormente à apresentação destes dados, serão mostrados os indicadores econômico-financeiros da BR Malls em seguida, na tabela 4.

Tabela 4: Indicadores Econômico-Financeiros da BR Malls

BR Malls					
Indicadores	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez Corrente	2,7391	1,3758	2,4124	4,0086	2,9951
Liquidez Seca	2,7391	1,3758	2,4124	4,0086	2,9951
Liquidez Imediata	0,0349	0,0250	0,0642	0,0613	0,0441
Liquidez Geral	0,3357	0,2155	0,1887	0,2726	0,2642
Relação Capitais de Terceiros / Passivo Total	0,4181	0,3974	0,3801	0,4132	0,4232
Endividamento Geral	0,7184	0,6595	0,6131	0,7042	0,7337
Composição do Endividamento	0,1103	0,1317	0,0659	0,0583	0,0761
Margem Líquida	-0,6294	0,8478	0,9913	-0,3211	0,1653
Margem Operacional	-0,9675	1,1985	1,3992	-0,5271	0,2533
Retorno sobre o Ativo (ROA)	-0,0442	0,0559	0,0667	-0,0153	0,0096
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	-0,0760	0,0928	0,1076	-0,0261	0,0166

Fonte: Elaboração própria (2022)

A liquidez corrente apresentou diferentes variações ao longo do período analisado. Em 2017 se registra um alto índice de 2,74, seguido por uma queda e novamente um aumento em 2019. A partir de 2020, observa-se um crescimento de 66,17% comparado ao ano anterior, com um elevado índice de 4,00, e 2021 registra resultado inferior, de 2,96, mas ainda considerado alto. Apesar da orientação de quanto maior, melhor, Padoveze (2012) afirma que índices de liquidez muito altos significam haveres ociosos e que podem induzir a uma baixa rentabilidade, que é o que se observa no ano de 2020. Em relação à liquidez seca, pelo fato da empresa não possuir estoques, seus índices foram exatamente iguais aos da liquidez corrente.

A liquidez imediata revelou índices inferiores a 1 em todos os anos analisados, devido à baixa disponibilidade de caixa da empresa para liquidar suas obrigações de

curto prazo. O menor valor foi registrado em 2018, significando que a empresa possuía R\$0,03 de caixa para cada real de dívida no curto prazo. Em 2020 o índice foi de 0,06, reduzindo para 0,04 em 2021. Em geral, os resultados foram bastante insatisfatórios.

A liquidez geral também demonstrou índices menores que 1 em todo o intervalo de análise. De 2017 a 2019 os resultados revelaram uma tendência de queda, com este último ano apresentando o menor índice, de 0,19. No ano inicial de pandemia houve um crescimento de 44,46% em comparação ao ano anterior. Em 2021, o índice sofre uma pequena variação negativa, passando a registrar um valor de 0,26. Os resultados mostram que a empresa possuía mais obrigações do que bens e direitos a receber, a curto e a longo prazo, mesmo antes do período pandêmico.

O gráfico 4 ilustra as variações nos indicadores de liquidez no período estudado.

Gráfico 4: Indicadores de Liquidez da BR Malls



Fonte: Elaboração própria (2022)

Pode-se observar o quanto a liquidez seca (e corrente) difere dos demais índices de liquidez, com um resultado muito elevado em relação à liquidez geral e imediata.

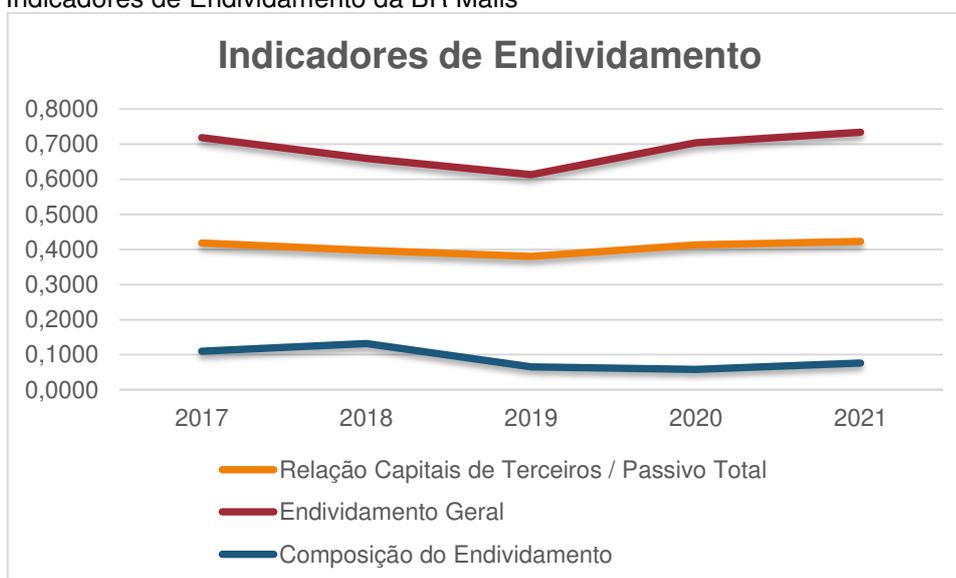
No que se refere aos indicadores de endividamento, a relação de capitais de terceiros e passivo total apresentava uma tendência contínua de queda durante os períodos iniciais, mas a partir de 2020 os índices passaram a crescer novamente e de forma gradual, com valores de 0,41 no referido ano, e 0,42 em 2021. Em todos os anos analisados houve equilíbrio no endividamento, com um percentual menor de recursos totais originados de capitais de terceiros.

O endividamento geral demonstrou um comportamento similar, no sentido de haver uma redução gradativa nos primeiros anos de análise e um crescimento a partir do primeiro ano de pandemia. No entanto, os resultados foram mais elevados, com o ano de 2021 evidenciando o maior índice entre todos os períodos, com um valor de 0,73, mostrando que a empresa dispunha de 73% de capitais de terceiros para cada R\$1,00 aplicado de recursos próprios. Como todos os valores foram inferiores a 1, entende-se que houve equilíbrio no endividamento geral.

A composição do endividamento apresentou os mais baixos índices. Ocorreram poucas variações durante o intervalo analisado, com o ano de 2020 apresentando o menor índice, em que 5,83% dos capitais de terceiros venceram a curto prazo. Em 2021, o índice passou para 0,08, o que revela que a empresa operou mais com dívidas de longo prazo do que de curto prazo, o que se caracteriza numa proporção favorável.

A seguir, no gráfico 5, é evidenciado o desempenho do endividamento ao longo do período analisado de 2017 a 2021.

Gráfico 5: Indicadores de Endividamento da BR Malls



Fonte: Elaboração própria (2022)

Observa-se pouca variação de um ano para o outro em todos os indicadores, e que todos apresentaram índices inferiores a 1.

No que se refere aos indicadores de rentabilidade, nota-se que a margem líquida já apresentava um prejuízo líquido de 62,94% no ano inicial de análise, em 2017. No ano seguinte houve uma recuperação, ao apresentar um índice de 0,85 e, em 2019, sucedeu mais um crescimento da margem líquida, com um resultado de 0,99. No início

da pandemia, o índice registra novamente um prejuízo líquido, dessa vez de 32,11%, representando uma queda de 132,39% em relação ao ano anterior. Em 2021 ocorre novamente uma melhora, indicando uma margem líquida de 16,53%.

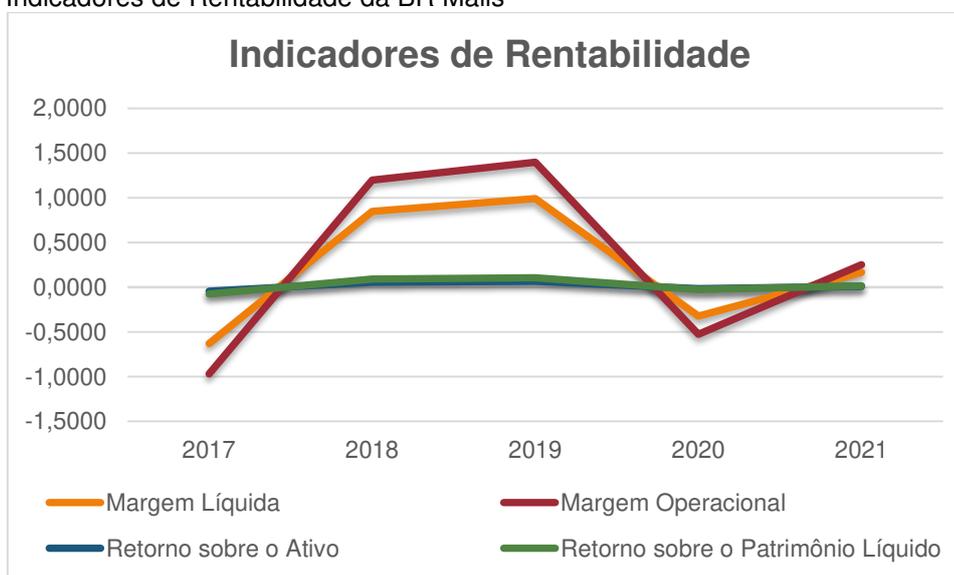
Na margem operacional denota-se o mesmo comportamento, um prejuízo no primeiro ano analisado, seguido de uma boa recuperação nos dois anos posteriores e novamente uma queda no primeiro ano de pandemia. Em 2020, a margem operacional revelou um índice negativo de 0,52, o que reflete uma redução de 137,67% perante o ano de 2019. No ano seguinte, em 2021, ocorreu uma nova recuperação, ao mostrar índice de 25,33%. O prejuízo em 2020 é resultado de uma baixa receita operacional líquida e altas despesas operacionais.

O retorno sobre o ativo mostrou um índice negativo no primeiro ano de análise, com um leve aumento nos anos seguintes e redução em 2020, tendo neste último ano um índice negativo de 1,53%, significando que, para cada R\$1,00 investido houve uma perda de R\$0,02. No ano seguinte registrou-se uma pequena melhora, com um índice de 0,0096, mas ainda assim uma baixa rentabilidade.

O retorno sobre o patrimônio líquido evidenciou variações similares às do retorno sobre o ativo, tendo um índice de -2,61% no ano de 2020, ou seja, para cada R\$1,00 investido pelos proprietários ocorreu uma perda de R\$0,03. Tanto o ROA como o ROI foram afetados pelo prejuízo líquido ocorrido no primeiro ano de pandemia, com reflexos também em 2021, que apresentou baixos índices de rentabilidade.

O gráfico 6 ilustra as variações sucedidas nos indicadores de rentabilidade.

Gráfico 6: Indicadores de Rentabilidade da BR Malls



Fonte: Elaboração própria (2022)

Constata-se as grandes quedas sofridas pela margem operacional e margem líquida no primeiro ano de pandemia, e suas lentas recuperações em 2021.

Segundo os relatórios, as ações adotadas pela empresa na pandemia foram:

- a) Concessões comerciais por meio da isenção e redução de aluguéis, condomínios e fundos de promoção;
- b) Adoção de política comercial flexível e priorização de investimentos em iniciativas que ampliassem os canais de vendas dos lojistas;
- c) Revisão do modelo organizacional, crescimento dos times de inovação e reforço nas lideranças para o processo de transformação digital.

4.3 MAGAZINE LUIZA

A empresa Magazine Luiza é negociada na bolsa de valores brasileira sob o código MGLU3, sendo classificada pela Economática como pertencente ao setor de comércio e pela B3 como integrante do setor econômico de consumo cíclico. Considerando o último exercício anual, referente ao ano de 2021, a Magazine Luiza possui seu valor de mercado em torno de R\$48.125.042.000. A cotação no final do ano de 2020 foi de R\$24,93 perante R\$11,88 no final de 2019, representando 109,85% de retorno da ação no período de um ano. No final de 2021, a cotação foi de R\$7,22.

Na tabela 5 são apresentadas algumas variáveis contábeis relativas aos anos de 2017 a 2021, que são essenciais para a compreensão, visto que serão utilizadas na realização dos cálculos dos indicadores econômico-financeiros selecionados.

Tabela 5: Variáveis relevantes da Magazine Luiza para o cálculo dos indicadores

Magazine Luiza					
Variável	2017	2018	2019	2020	2021
Ativo Total	R\$ 7.419.513.000	R\$ 8.796.741.000	R\$ 19.791.073.000	R\$ 24.647.203.000	R\$ 38.384.616.000
Ativo Circulante	R\$ 5.257.617.000	R\$ 6.412.390.000	R\$ 12.841.161.000	R\$ 16.798.810.000	R\$ 24.509.810.000
Estoques	R\$ 1.969.333.000	R\$ 2.810.248.000	R\$ 3.801.763.000	R\$ 5.927.236.000	R\$ 9.112.214.000
Disponível	R\$ 412.707.000	R\$ 599.087.000	R\$ 305.746.000	R\$ 1.681.376.000	R\$ 2.566.218.000
Ativo Não Circulante	R\$ 2.161.896.000	R\$ 2.384.351.000	R\$ 6.949.912.000	R\$ 7.848.393.000	R\$ 13.874.806.000
Realizável a Longo Prazo	R\$ 749.162.000	R\$ 722.814.000	R\$ 1.748.703.000	R\$ 1.850.995.000	R\$ 3.858.728.000
Passivo Total	R\$ 7.419.513.000	R\$ 8.796.741.000	R\$ 19.791.073.000	R\$ 24.647.203.000	R\$ 38.384.616.000

Passivo Circulante	R\$ 4.136.036.000	R\$ 5.388.598.000	R\$ 8.002.587.000	R\$ 13.416.145.000	R\$ 15.257.189.000
Exigível a Longo Prazo	R\$ 1.209.500.000	R\$ 1.105.271.000	R\$ 4.223.549.000	R\$ 3.905.771.000	R\$ 11.866.196.000
Exigível Total	R\$ 5.345.536.000	R\$ 6.493.869.000	R\$ 12.226.136.000	R\$ 17.321.916.000	R\$ 27.123.385.000
Patrimônio Líquido	R\$ 2.073.977.000	R\$ 2.302.872.000	R\$ 7.564.937.000	R\$ 7.325.287.000	R\$ 11.261.231.000
Receita Oper. Líquida	R\$ 11.984.250.000	R\$ 15.590.444.000	R\$ 19.886.310.000	R\$ 29.177.113.000	R\$ 35.278.150.000
Lucro Operacional	R\$ 476.873.000	R\$ 786.863.000	R\$ 1.218.150.000	R\$ 414.081.000	-R\$ 218.409.000
Lucro Líquido	R\$ 389.022.000	R\$ 597.429.000	R\$ 921.828.000	R\$ 391.709.000	R\$ 590.661.000

Fonte: Elaboração própria (2022)

De acordo com a tabela 1, pode-se observar um aumento constante nos ativos totais da empresa entre o período inicial analisado. A partir de 2019, vê-se um salto nos valores destes ativos, com um aumento de 125% em relação ao ano anterior. De 2020 a 2021, período marcado pela ocorrência da pandemia, o valor apresentou um crescimento de 56%. Segundo os relatórios, neste período a empresa incluiu vários novos itens em sua plataforma digital, principalmente bens de primeira necessidade, para proporcionar aos consumidores o acesso a itens básicos no período do isolamento social. Seguindo esse padrão de crescimento, ao observar a receita operacional líquida no primeiro ano de pandemia, nota-se um aumento de 47% em relação ao ano anterior e, em 2021, aumento de 21% em comparação a 2020. Após a apresentação destes dados iniciais, serão apresentados a seguir, na tabela 6, os indicadores econômico-financeiros da Magazine Luiza no período de 2017 a 2021.

Tabela 6: Indicadores Econômico-financeiros da Magazine Luiza

Indicadores	Magazine Luiza				
	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez Corrente	1,2712	1,1900	1,6046	1,2521	1,6064
Liquidez Seca	0,7950	0,6685	1,1296	0,8103	1,0092
Liquidez Imediata	0,0998	0,1112	0,0382	0,1253	0,1682
Liquidez Geral	1,1237	1,0988	1,1933	1,0767	1,0459
Relação Capitais de Terceiros / Passivo Total	0,7205	0,7382	0,6178	0,7028	0,7066
Endividamento Geral	2,5774	2,8199	1,6162	2,3647	2,4086
Composição do Endividamento	0,7737	0,8298	0,6545	0,7745	0,5625
Margem Líquida	0,0325	0,0383	0,0464	0,0134	0,0167
Margem Operacional	0,0398	0,0505	0,0613	0,0142	-0,0062
Retorno sobre o Ativo (ROA)	0,0524	0,0679	0,0466	0,0159	0,0154
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	0,1876	0,2594	0,1219	0,0535	0,0525

Fonte: Elaboração própria (2022)

O indicador de liquidez corrente da Magazine Luiza apresentou, em todos os períodos analisados, resultados superiores a 1, significando uma capacidade suficiente da empresa em pagar suas dívidas de curto prazo, sendo considerado um padrão aceitável pela literatura pois há capital de giro líquido positivo. Os maiores índices podem ser observados em 2019, com um valor de 1,60, e em 2021, período considerado crítico da pandemia, com um índice de 1,61, representando uma alta decorrente do grande aumento no ativo circulante ocorrido nos exercícios em questão.

A liquidez seca demonstrou diferentes variações ao longo dos períodos analisados. Nos anos de 2017 e 2018, os índices apresentaram resultados inferiores a 1, com 0,80 e 0,67, respectivamente, e estes valores podem ser explicados pela parcela dos estoques no ativo circulante nestes períodos. No entanto, em empresas comerciais, de acordo com Padoveze (2012), a possibilidade de transformação dos estoques de mercadorias em vendas num intervalo de tempo mais curto é maior do que para as industriais. Ou seja, é mais rápido converter os estoques em dinheiro numa empresa do comércio, sendo assim, um índice de 0,50 pode ser considerado aceitável para uma empresa deste setor econômico, conforme a literatura. No ano de 2019, em razão do aumento dos ativos, como já mencionado anteriormente, o índice obteve um resultado de 1,13, com os estoques representando 29,61% do ativo circulante, ou seja, os ativos circulantes de maior liquidez são grande maioria, mostrando pouca dependência dos estoques para realizar os pagamentos no curto prazo. Resultado acima de 1 também foi observado no ano de 2021, com valor de 1,01. De modo geral, a empresa apresentou boa capacidade de pagamento de dívidas no curto prazo, sem considerar os estoques.

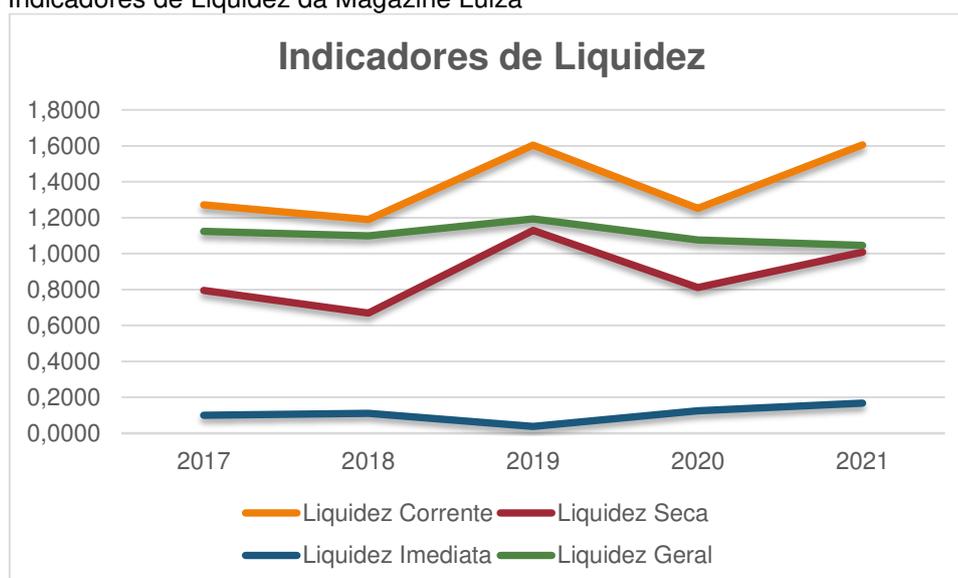
A liquidez imediata apresentou resultados inferiores a 1 em todos os períodos analisados. Tais resultados demonstraram que a empresa contava com pouca disponibilidade de caixa para saldar suas dívidas de curto prazo de maneira imediata. Dentre estes índices, os maiores foram relativos ao período pandêmico, nos anos de 2020 e 2021, com 0,13 e 0,17, respectivamente, com poucas variações em relação aos anos anteriores. Apesar da determinação de quanto maior, melhor, nesse caso, há de se considerar que o excesso de disponibilidades pode restringir a rentabilidade geral da empresa, na medida em que o retorno de aplicações financeiras é menor que aquele advindo das operações da empresa (PADOVEZE, 2012).

O indicador de liquidez geral refletiu uma boa saúde financeira a longo prazo da empresa durante o intervalo de tempo analisado. O maior índice registrado foi o de

2019, revelando que para cada R\$ 1,00 de dívida havia R\$1,19 de valores a receber, a curto e a longo prazo. Nos anos de 2020 e 2021, os resultados foram de 1,08 e 1,05, respectivamente, representando uma diminuição dos valores deste índice comparado a 2019. No entanto, o resultado no período de pandemia foi considerado satisfatório visto que ficou acima de 1 em todos os períodos de análise.

O gráfico 7 revela a variação dos indicadores de liquidez no período estudado.

Gráfico 7: Indicadores de Liquidez da Magazine Luiza



Fonte: Elaboração própria (2022)

Conforme o gráfico, pode-se observar que as maiores variações ocorreram com os índices de liquidez corrente e liquidez seca, e os índices de liquidez geral e imediata apresentaram um comportamento constante.

Em relação aos indicadores de endividamento, o índice que revela a relação de capitais de terceiros sobre o passivo total sofreu poucas alterações ao longo do período de análise, apresentando índices na média dos 0,70, significando que a maioria dos recursos totais foram originados de capitais de terceiros. Em 2020 e 2021 os percentuais de 70% e 71%, respectivamente, demonstraram a dependência de recursos de terceiros para financiar as dívidas totais da empresa, o que mostra um grau de endividamento elevado no período pandêmico.

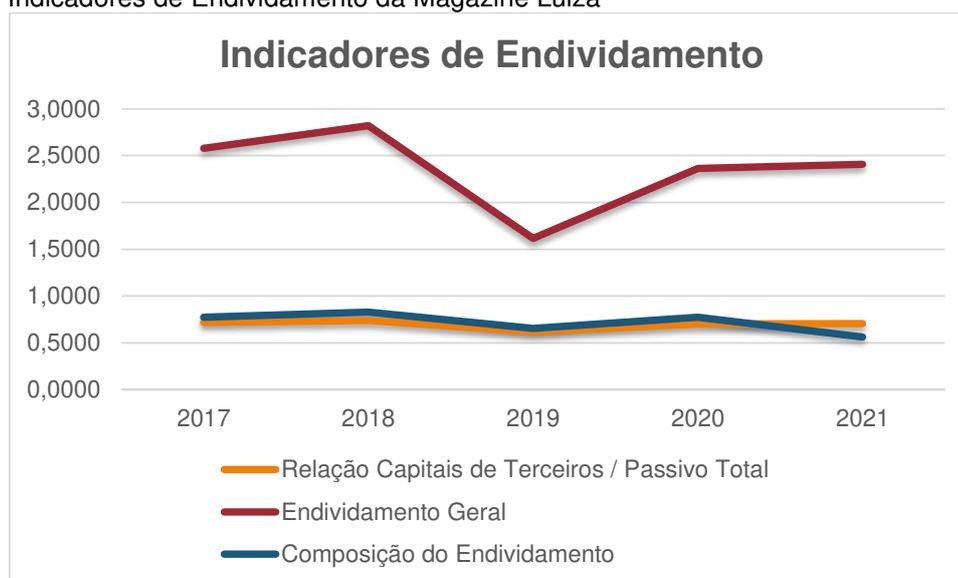
O indicador de endividamento geral apresentou, em quase todos os exercícios, um índice acima de 2, revelando um alto nível de dependência financeira da empresa. Depois de um crescimento do endividamento durante os períodos anteriores, em 2019 registrou-se o menor índice, com o valor sofrendo uma queda de 42,69% em relação ao ano anterior. Já em 2020, houve um aumento novamente, desta vez de 46,41%, e

alcançou expressivos 236% de endividamento no primeiro ano de pandemia. Em 2021 ocorreu mais um crescimento e este índice foi de 241%. No geral, observou-se um excesso de endividamento em todo o intervalo de análise.

A composição do endividamento apresentou um comportamento parecido aos demais indicadores de endividamento analisados, no sentido de haver uma tendência de crescimento nos primeiros anos de análise, uma queda em 2019 e novamente um aumento em 2020, em que se registrou um índice de 0,77, indicando que 77,45% dos capitais de terceiros vencerão a curto prazo, evidenciando que a empresa opera mais com dívidas de curto prazo do que de longo prazo. Contudo, em 2021 ocorreu uma redução de 27,37%, com a empresa passando a operar com 56,25% de dívidas de curto prazo, uma melhora satisfatória de um ano para o outro.

Para melhor ilustrar as variações ocorridas apresenta-se o gráfico 8, a seguir:

Gráfico 8: Indicadores de Endividamento da Magazine Luiza



Fonte: Elaboração própria (2022)

Com o elevado endividamento geral, nota-se o quanto a empresa é dependente financeiramente em relação aos recursos de terceiros, mesmo antes da pandemia.

Em relação aos indicadores de rentabilidade, a margem líquida vinha revelando um crescimento de 2017 a 2019, sendo registrado o maior índice de lucratividade neste último ano, de 4,64%, mas a partir do primeiro ano de pandemia, em 2020, houve uma queda de 71,12% em relação ao ano anterior, ao apresentar um percentual de 1,34% de lucro obtido pelas vendas. Apesar de ser um percentual baixo, Ross et al. (2015) esclarece que a margem líquida varia muito entre os setores, com o varejo

possuindo uma margem especialmente baixa, em torno de 2%. Isso corresponde a índices altos de despesas financeiras em relação às vendas realizadas, impactando no lucro líquido da empresa.

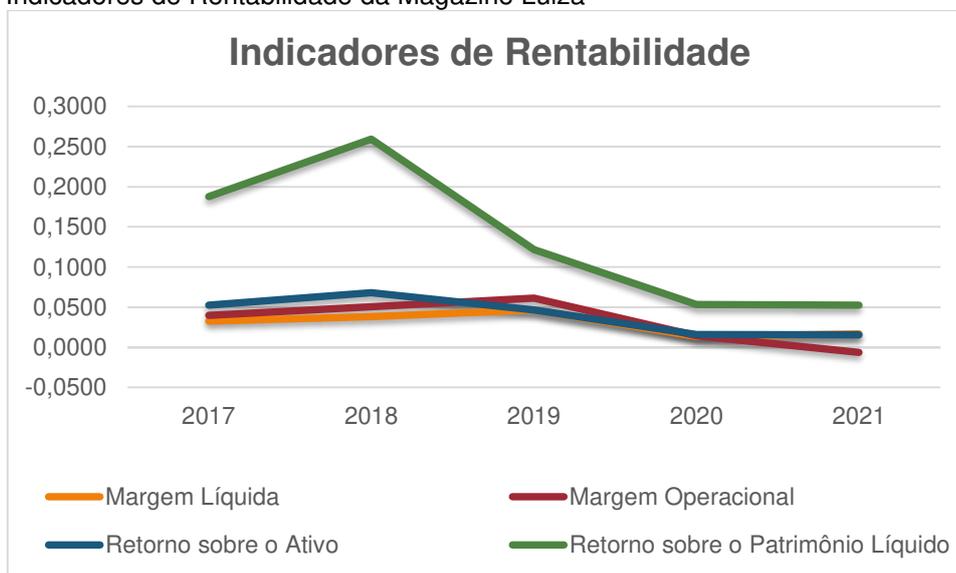
A margem operacional mostrou um comportamento semelhante, de crescimento no período pré pandemia e de queda durante a pandemia. Em 2020 registrou-se uma margem de 1,42% e, em 2021, -0,62% de lucro operacional. Esta margem operacional altamente negativa em 2021 resulta de um aumento excessivo nas despesas financeiras comparadas às receitas financeiras, com as despesas sendo bem maiores que no ano anterior, revelando que a empresa contraiu muitos empréstimos e financiamentos neste período e isto resultou num lucro operacional negativo.

O retorno sobre o ativo apresentou variação positiva nos primeiros anos de análise e registrou queda a partir de 2019. No início da pandemia, em 2020, essa queda foi mais acentuada, de 65,88%, ao apresentar um retorno de 1,59% para cada R\$1,00 investido. Em 2021 este índice foi para 1,54%, refletindo um baixo poder de ganho da empresa durante o período pandêmico analisado.

O retorno sobre o patrimônio líquido apresentou os maiores índices dentre todos os indicadores de rentabilidade analisados. Após um padrão de crescimento nos anos iniciais, ocorreu uma queda a partir de 2019 e se manteve assim nos anos seguintes de pandemia. Entre 2020 e 2021, o retorno sobre o patrimônio líquido obteve pouca variação, com índices de 5,35% e 5,25%, respectivamente.

O gráfico 9 abaixo explana as variações dos índices de rentabilidade:

Gráfico 9: Indicadores de Rentabilidade da Magazine Luiza



Fonte: Elaboração própria (2022)

Em todos os indicadores foi observada uma tendência de queda, com o retorno sobre o patrimônio líquido sendo o mais elevado entre todos os períodos analisados.

Segundo os relatórios, as ações adotadas pela empresa na pandemia foram:

- a) Redução de salários dos diretores e conselheiros para evitar demissões;
- b) Renegociação dos contratos de aluguel e de prestação de serviços;
- c) Lançamento da plataforma digital “Parceiro Magalu”, que promoveu parceria com novos negócios para criar um ecossistema de empresas e de vendas online;
- d) Inclusão de produtos de supermercado, higiene e limpeza no seu e-commerce.

4.4 WEG

A empresa Weg é negociada na bolsa de valores brasileira sob o código WEG3, sendo categorizada pela B3 como pertencente ao setor de bens industriais. Tendo em vista o último exercício anual consolidado, a Weg tem seu valor de mercado avaliado em torno de R\$138.384.464.000. A cotação no final do ano de 2020 foi de R\$37,14 ante R\$16,86 no ano anterior, em 2019, o que correspondeu a 120,28% de retorno da ação no período de um ano. No final de 2021, a cotação foi de R\$32,71.

Na tabela 7 são apresentadas as variáveis contábeis utilizadas para os cálculos dos indicadores econômico-financeiros, no período de 2017 a 2021.

Tabela 7: Variáveis relevantes da WEG para o cálculo dos indicadores

WEG					
Variável	2017	2018	2019	2020	2021
Ativo Total	R\$ 13.985.987.000	R\$ 15.399.850.000	R\$ 15.687.641.000	R\$ 19.927.896.000	R\$ 23.932.787.000
Ativo Circulante	R\$ 9.415.667.000	R\$ 9.438.581.000	R\$ 9.760.902.000	R\$ 12.556.143.000	R\$ 15.945.946.000
Estoques	R\$ 1.852.266.000	R\$ 2.458.410.000	R\$ 2.817.129.000	R\$ 3.737.529.000	R\$ 6.497.048.000
Disponível	R\$ 3.162.685.000	R\$ 2.205.700.000	R\$ 1.946.044.000	R\$ 3.892.140.000	R\$ 2.714.427.000
Ativo Não Circulante	R\$ 4.570.320.000	R\$ 5.961.269.000	R\$ 5.926.739.000	R\$ 7.371.753.000	R\$ 7.986.841.000
Realizável a Longo Prazo	R\$ 443.844.000	R\$ 1.178.926.000	R\$ 597.797.000	R\$ 898.045.000	R\$ 930.416.000
Passivo Total	R\$ 13.985.987.000	R\$ 15.399.850.000	R\$ 15.687.641.000	R\$ 19.927.896.000	R\$ 23.932.787.000
Passivo Circulante	R\$ 4.326.788.000	R\$ 5.034.004.000	R\$ 4.491.021.000	R\$ 5.882.044.000	R\$ 7.927.884.000
Exigível a Longo Prazo	R\$ 2.815.892.000	R\$ 2.512.589.000	R\$ 2.266.630.000	R\$ 2.115.554.000	R\$ 1.994.231.000

Exigível Total	R\$ 7.142.680.000	R\$ 7.546.593.000	R\$ 6.757.651.000	R\$ 7.997.598.000	R\$ 9.922.115.000
Patrimônio Líquido	R\$ 6.843.307.000	R\$ 7.853.257.000	R\$ 8.929.990.000	R\$ 11.930.298.000	R\$ 14.010.672.000
Receita Oper. Líquida	R\$ 9.523.830.000	R\$ 11.970.090.000	R\$ 13.347.434.000	R\$ 17.469.557.000	R\$ 23.563.338.000
Lucro Operacional	R\$ 1.182.412.000	R\$ 1.507.031.000	R\$ 1.847.734.000	R\$ 2.816.324.000	R\$ 4.158.343.000
Lucro Líquido	R\$ 1.142.149.000	R\$ 1.338.319.000	R\$ 1.614.581.000	R\$ 2.340.873.000	R\$ 3.585.947.000

Fonte: Elaboração própria (2022)

Em conformidade com a tabela 7, observa-se um aumento crescente nos ativos totais da empresa no período analisado. No primeiro ano de pandemia ocorreu um aumento de 27% comparado ao ano anterior e, em 2021, este valor se manteve em crescimento, 20% maior que 2020. A receita operacional líquida também registrou uma alta em 2020 após um período de crescimento gradativo, registrando acréscimo de 31% em relação a 2019. Em 2021, o valor da receita foi 35% maior que no ano anterior. Posteriormente à apresentação destes valores iniciais, serão mostrados os indicadores econômico-financeiros no período de 2017 a 2021, na tabela 8 a seguir.

Tabela 8: Indicadores Econômico-Financeiros da Weg

Indicador	WEG				
	2017	2018	2019	2020	2021
Liquidez Corrente	2,1761	1,8750	2,1734	2,1347	2,0114
Liquidez Seca	1,7480	1,3866	1,5461	1,4992	1,1919
Liquidez Imediata	0,7310	0,4382	0,4333	0,6617	0,3424
Liquidez Geral	0,7020	0,9461	0,9655	1,0340	0,8987
Relação Capitais de Terceiros / Passivo Total	0,5107	0,4900	0,4308	0,4013	0,4146
Endividamento Geral	1,0437	0,9610	0,7567	0,6704	0,7082
Composição do Endividamento	0,6058	0,6671	0,6646	0,7355	0,7990
Margem Líquida	0,1199	0,1118	0,1210	0,1340	0,1522
Margem Operacional	0,1242	0,1259	0,1384	0,1612	0,1765
Retorno sobre o Ativo (ROA)	0,0817	0,0869	0,1029	0,1175	0,1498
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	0,1669	0,1704	0,1808	0,1962	0,2559

Fonte: Elaboração própria (2022)

A liquidez corrente expressou, em quase todos os períodos analisados, índices superiores a 2, apenas em 2018 que o resultado foi de 1,9. Em 2020 e 2021 os índices foram de 2,13 e 2,01, respectivamente. Isso mostra que a empresa possui uma boa capacidade em honrar com seus compromissos de curto prazo, e mesmo durante a pandemia os resultados não sofreram grandes alterações.

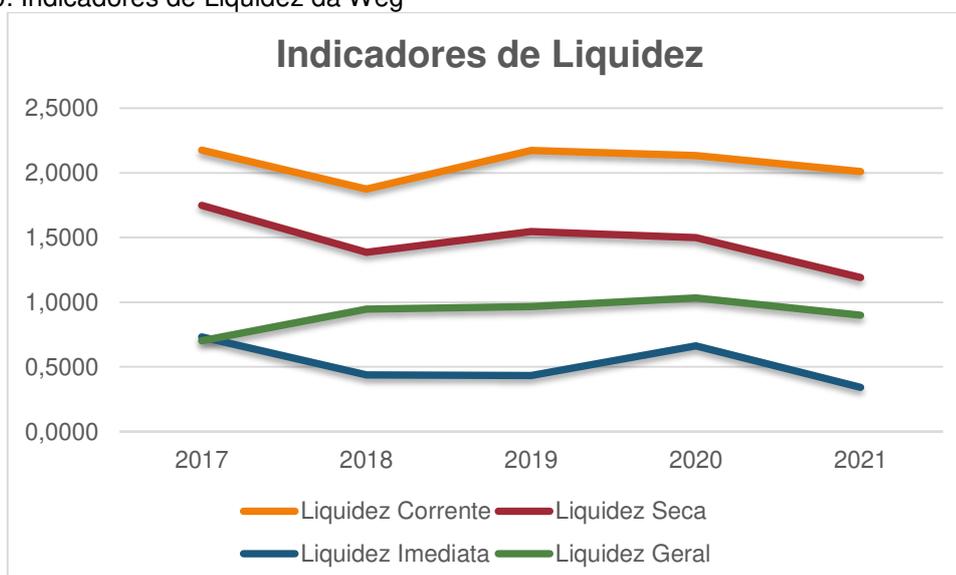
A liquidez seca, que não considera os valores dos estoques, evidenciou resultados satisfatórios no decorrer de todos os períodos analisados, na medida em que todos apresentaram índices acima de 1. No período de pandemia houve uma pequena redução nos valores, com 2020 demonstrando uma queda de 3,03% perante o ano anterior, ao indicar um resultado de 1,55. De 2020 a 2021 o valor sofre queda de 20,50%, mostrando um índice de 1,19. Apesar destas reduções, de um modo geral, a empresa logrou resultados positivos.

A liquidez imediata denotou que a empresa tem pouca capacidade de quitar suas obrigações de curto prazo com o que tem disponível em caixa. Os índices, no decorrer de todos os anos, ficaram abaixo de 1, com o maior índice sendo registrado em 2017, com um resultado de 0,73. Já em 2021 observa-se o menor valor, ao expressar que, para cada R\$1,00 de compromissos no curto prazo, a empresa dispunha de R\$0,34 de disponibilidade de caixa para saldar as dívidas.

A liquidez geral, que mensura a capacidade de pagamento de todo o passivo com os ativos que a empresa dispõe, revelou diferentes variações ao longo dos períodos de análise. De 2017 a 2019 os resultados ficaram abaixo de 1, mas vinham apresentando um crescimento progressivo. Em 2020, o índice expressou um resultado de 1,03, o maior dentre todos os períodos analisados e, em 2021, declina 13,09%, passando a apresentar um valor de 0,90, ou seja, a cada R\$1,00 de dívida havia R\$0,90 de valores a receber, a curto e a longo prazo.

O gráfico 10 a seguir ilustra as variações dos indicadores de liquidez da Weg.

Gráfico 10: Indicadores de Liquidez da Weg



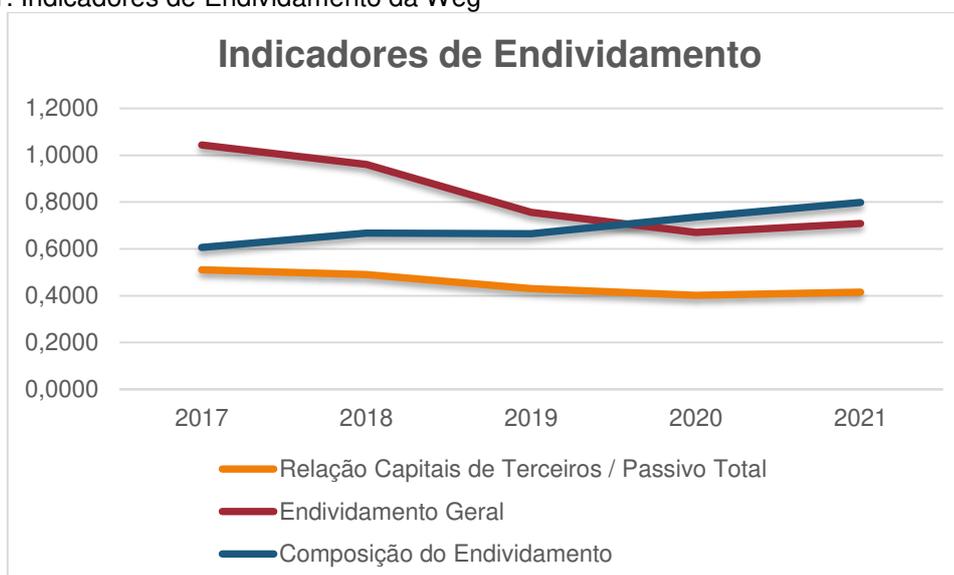
Fonte: Elaboração própria (2022)

No que se refere aos indicadores de endividamento, a relação de capitais de terceiros sobre o passivo total mostrou uma tendência de decréscimo nos índices até 2020, em que se registrou um resultado de 0,40, mostrando que uma parcela inferior dos recursos totais foi originada de capitais de terceiros. Em 2021 este índice se manteve em estabilidade, apresentando um resultado de 0,41. Com isso, observa-se que a empresa se viu pouco dependente de recursos de terceiros para financiar suas dívidas totais, mesmo durante o período de pandemia.

O endividamento geral apresentou resultado acima de 1 apenas em 2017, com um índice de 1,04, visto que o patrimônio líquido foi inferior ao exigível total neste primeiro ano de análise. A partir de então, observou-se uma redução gradativa nos índices até o primeiro ano de pandemia, em que se registrou um resultado de 0,67. No ano seguinte, em 2021, houve um pequeno aumento de 5,64%, com o índice passando para 0,71, demonstrando, de modo geral, um nível de endividamento satisfatório, principalmente durante o período pandêmico.

A composição do endividamento mede o percentual de dívidas de curto prazo em relação ao exigível total. Nos três primeiros anos de análise, os índices variavam em torno de 0,6 e 0,7. No primeiro ano de pandemia, em 2020, houve um crescimento de 10,67% em comparação ao ano anterior, mostrando um resultado de 73,55% e, em 2021, o índice permaneceu em crescimento e registrou 79,90%, destacando, com isso, que no período pandêmico a empresa passou a operar ainda mais com dívidas de curto prazo do que de longo prazo.

Gráfico 11: Indicadores de Endividamento da Weg



Fonte: Elaboração própria (2022)

Observa-se no gráfico que, enquanto a relação de capitais de terceiros e passivo total e o endividamento geral mostravam uma tendência de queda, a composição do endividamento dava sinais de crescimento, e a partir de 2020 todos os indicadores obtiveram aumento.

No que concerne aos indicadores de rentabilidade, a margem líquida se mostrou constante nos primeiros períodos de análise, denotando uma leve redução de 2017 para 2018, mas obtendo crescimento de 2018 a 2021. No primeiro ano de pandemia, a margem líquida alcançou um crescimento de 10,74% em relação a 2019, indicando que houve 13,40% de ganho para cada real de venda realizada. Em 2021 evidencia-se um novo aumento de 13,58% comparado ao ano anterior, apresentando 15,22% de retorno em cada real vendido. Percebe-se que, mesmo diante de um cenário de pandemia, a margem líquida da empresa não sofreu muitos impactos, permanecendo em ritmo de crescimento.

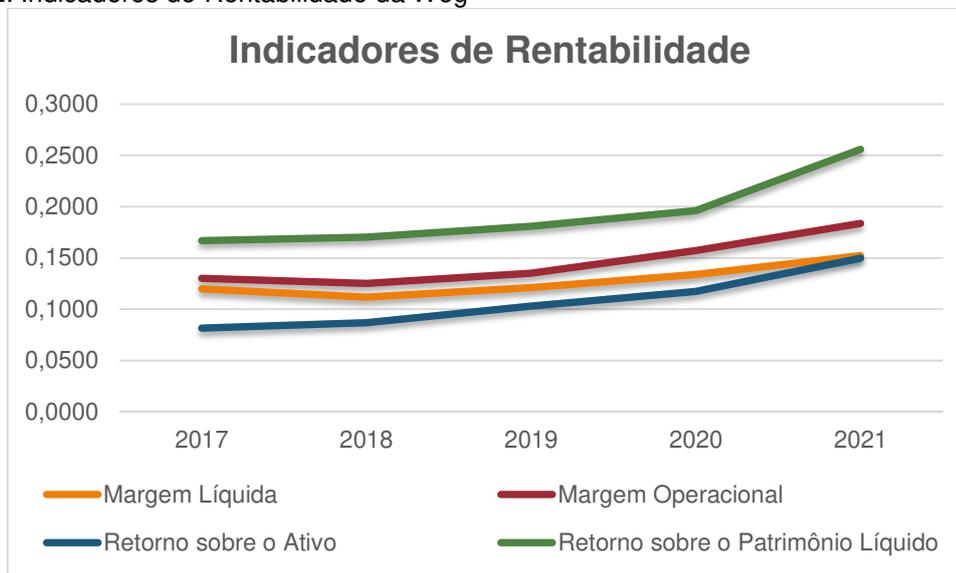
A margem operacional manifesta uma variação positiva desde o primeiro ano de análise, com os maiores resultados sendo evidenciados em 2020 e 2021. Devido ao baixo percentual de despesas em relação às vendas e ao crescimento significativo das receitas operacionais nestes períodos, no primeiro ano de pandemia a margem revelou 16,12% de lucro operacional e, em 2021, houve um aumento de 9,49% em relação ao ano anterior, salientando que, para cada real vendido, a empresa obteve R\$0,18 de lucro operacional.

O retorno sobre o ativo denotou crescimento contínuo em todos os períodos de análise. Em 2020, o índice apresentou um aumento de 14,09% em comparação ao ano anterior, mostrando que para cada real investido no ativo a empresa obteve ganho de R\$0,12. No ano seguinte, houve novamente um crescimento no valor do índice, desta vez de 27,49%, evidenciando um lucro de R\$0,15 por real em ativos.

O retorno sobre o patrimônio líquido foi o indicador que expressou os maiores resultados dentre todos os indicadores analisados. Os resultados mostraram uma tendência de crescimento constante desde o primeiro ano analisado. No ano inicial da pandemia, ocorre uma alta de 8,52% em relação ao ano de 2019. De 2020 a 2021, observa-se um avanço ainda maior, de 30,43%, ao mostrar um índice de 25,59%, denotando que, para cada R\$1,00 investido pelos proprietários houve um retorno de R\$0,26. Esse resultado se deve ao aumento nos valores do patrimônio líquido no período em questão.

No gráfico 12, a seguir, será apresentado o comportamento dos indicadores de rentabilidade durante o período estudado.

Gráfico 12: Indicadores de Rentabilidade da Weg



Fonte: Elaboração própria (2022)

Nota-se que todos os indicadores apresentaram um padrão de crescimento desde o início, com esse aumento sendo mais acentuado no período pandêmico.

De acordo com os relatórios, as medidas adotadas pela Weg durante a pandemia foram:

- a) Esforços para o controle de custos e eficiência operacional;
- b) Manutenção nos negócios de ciclo longo, por meio de uma carteira de pedidos no Brasil e no exterior;
- c) Projetos para indústrias de mineração, papel e celulose, água e saneamento, óleo e gás e Transmissão e Distribuição.

Diante dos resultados apresentados, observa-se que todas as empresas foram afetadas de alguma maneira durante o período pandêmico. Os resultados, no entanto, não revelam o desempenho dos setores nos quais as empresas estão inseridas, pois as análises foram realizadas de maneira individualizada para cada uma. A escolha das companhias ocorreu de modo que permitisse uma maior diversidade dos setores de atuação. As decisões tomadas pela gestão em momentos de crise refletem uma melhor performance nos indicadores financeiros, o que pode explicar os resultados positivos de algumas empresas em comparação aos efeitos negativos de outras.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa se caracterizou em um estudo de casos com quatro empresas de capital aberto, de diferentes setores e listadas na B3, a bolsa de valores brasileira, que foram: Cogna Educação, BR Malls, Magazine Luiza e Weg. Este estudo teve como objetivo verificar o desempenho econômico-financeiro destas empresas através da análise do comportamento dos indicadores financeiros no período pré-pandemia e durante a pandemia, utilizando os resultados dos anos de 2017 a 2021, bem como identificar as medidas adotadas pelas companhias no contexto da crise provocada pela Covid-19. A pesquisa objetivou verificar como empresas de diferentes setores se desempenharam financeiramente diante dos impactos econômicos e sociais provocados pela pandemia e como reagiram para contornar a crise.

Para a realização das análises, foram utilizadas as variáveis contábeis presentes nos Balanços Patrimoniais e nas Demonstrações do Resultado do Exercício das empresas, as quais foram coletadas na plataforma da Economática. A partir destes dados, foram realizados os cálculos dos indicadores econômico-financeiros de liquidez, de endividamento e de rentabilidade. Além disso, também foram verificados os relatórios financeiros das empresas referentes ao período da pandemia.

A Cogna, empresa de serviços, do segmento de educação, é detentora das marcas Kroton, Platos, Saber e Vasta Educação, e pertence a um setor que foi seriamente afetado pela pandemia. Ao analisar sua liquidez, foi observado que a empresa indica uma boa capacidade de pagamento das suas obrigações no curto prazo, com a liquidez corrente e liquidez seca apresentando resultados bastante satisfatórios, mesmo durante o período de pandemia. A capacidade de pagamento no longo prazo já não mostrou uma performance razoável, com a liquidez geral indicando que há mais dívidas a pagar do que valores a receber, a curto e a longo prazo. A liquidez imediata expressou desempenho semelhante, demonstrando pouca capacidade de pagamento das suas obrigações no curto prazo com os recursos disponíveis imediatamente. Quanto ao grau de endividamento, este evidenciou uma situação equilibrada no período pandêmico, enquanto o endividamento geral mostrou uma maior dependência financeira aos capitais de terceiros. A composição do endividamento indicou que houveram mais dívidas de longo prazo do que de curto prazo, o que é um ponto vantajoso. Já a rentabilidade foi a que mais sofreu com os impactos da pandemia, mostrando um grande prejuízo no ano de 2020, em virtude da

redução das receitas líquidas e aumento nas despesas. No geral, observa-se que a crise da Covid-19 afetou mais a rentabilidade e lucratividade da empresa do que os demais indicadores analisados.

A BR Malls, administradora de shoppings, apresentou boa capacidade de pagamento a curto prazo a partir dos resultados da liquidez corrente, mas sua capacidade de pagamento de maneira imediata não foi muito favorável, apresentando pouca disponibilidade de caixa para saldar suas dívidas. A capacidade de pagamento a longo prazo também não foi vantajosa, na medida em que mostrou, no curto e no longo prazo, possuir mais obrigações do que valores a receber. Em relação ao seu grau de endividamento, houve uma situação favorável de menor parcela de recursos totais advindos de capitais de terceiros. O endividamento geral demonstrou situação equilibrada juntamente com a composição do endividamento, a qual revelou mais operações com dívida de curto prazo do que de longo prazo. Na rentabilidade, nota-se prejuízo líquido no primeiro ano de pandemia, e uma recuperação no ano seguinte. Os resultados insatisfatórios do ROA e do ROE foram reflexos do prejuízo líquido no período de maior gravidade da crise.

A Magazine Luiza, varejista do segmento de eletrodomésticos, obteve boa capacidade de pagamento nas suas obrigações de curto prazo, tanto nos resultados da liquidez corrente quanto nos da liquidez seca, desconsiderando os estoques. A liquidez geral também foi satisfatória, em que refletiu uma boa saúde financeira da empresa no longo prazo. Entretanto, sua capacidade em liquidar suas dívidas de maneira imediata não foi muito adequada, revelando que a empresa contava com poucos recursos disponíveis em caixa para quitar suas dívidas imediatamente. Referente ao grau da dívida, foi evidenciada uma alta dependência de capitais de terceiros para o financiamento das dívidas totais, efeito também visualizado no endividamento geral, o qual demonstrou altos índices de dependência financeira. A composição do endividamento denotou situação desfavorável inicialmente, porém houve uma melhora no último exercício consolidado em relação ao período inicial. Quanto à rentabilidade, apresentava-se um crescimento constante nos lucros até o período da pandemia, quando houve uma redução nos lucros obtidos. A margem operacional registra prejuízo no ano de 2021, em virtude do aumento das despesas financeiras resultantes das aquisições de empréstimos e financiamentos neste período.

A Weg, empresa do segmento de máquinas industriais e de distribuição de energia, evidenciou grande capacidade de pagamento das suas obrigações no curto prazo, com a liquidez corrente e a liquidez seca relevando ótimos índices. Entretanto, demonstrou baixa disponibilidade de caixa para saldar suas dívidas de forma imediata. A capacidade de pagamento a longo prazo também não foi muito favorável, pois indicou que na maioria dos períodos houveram mais valores a pagar do que a receber no curto e no longo prazo. O grau de endividamento da empresa já mostrava uma queda desde o período pré-pandemia, que se manteve estável e refletiu numa baixa dependência de capitais de terceiros para o financiamento das suas dívidas totais. O endividamento geral foi maior apenas no primeiro ano de análise, mas foi reduzido ao longo dos períodos, apresentando nível de endividamento satisfatório especialmente no período pandêmico. A composição do endividamento, no entanto, não foi muito vantajosa, principalmente durante a pandemia, pois revelou maior parcela de dívidas de curto prazo do que de longo prazo. Em relação à rentabilidade, a margem líquida já apresentava um padrão de crescimento mesmo antes da pandemia, e durante a crise é que foram registrados os maiores percentuais de lucro. A margem operacional também revela um comportamento positivo, na medida em que houve um grande aumento nas receitas comparado a um baixo nível de despesas. O ROE evidenciou a alta rentabilidade do patrimônio líquido, que obteve seus maiores valores no último exercício consolidado, relativo ao ano de 2021.

Diante disso, ao se observar os indicadores econômico-financeiros escolhidos e como se deu o seu comportamento durante o intervalo de tempo investigado, se pôde verificar em quais aspectos as empresas analisadas foram mais impactadas. A importância do tema transcorre no fato de que os efeitos de uma crise nas empresas atingem não somente elas, mas todos que fazem parte do seu ecossistema, o que se define em administração como os seus *stakeholders*, ou seja, os colaboradores, fornecedores, investidores e consumidores destas empresas. As decisões da gestão em períodos críticos e como irão reagir às dificuldades é que vão determinar a continuidade das suas operações e manutenção de empregos. Vale salientar que os resultados obtidos nesta pesquisa não definem o desempenho dos setores nos quais as empresas estão inseridas. Esta foi uma análise individualizada e restrita à amostra selecionada, configurando-se, inclusive, como uma limitação desta pesquisa. Para pesquisas futuras, podem ser feitas análises setoriais com amostras mais abrangentes, para a verificação de um cenário mais geral.

REFERÊNCIAS

AQUINO, E. M. L. et al. Medidas de distanciamento social no controle da pandemia de COVID-19: potenciais impactos e desafios no Brasil. **Ciência & Saúde Coletiva** [online], v. 25, p. 2423-2446, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/1413-81232020256.1.10502020>. Acesso em: 02 set. 2022.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

AVELAR, E. A.; FERREIRA, P. O.; SILVA, B. N. E. R.; FERREIRA, C. O. Efeitos da Pandemia de Covid-19 sobre a Sustentabilidade Econômico-Financeira de Empresas Brasileiras. **Revista Gestão Organizacional**, v. 14, n. 1, p. 131-152, 2021. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/61340/efeitos-da-pandemia-de-covid-19-sobre-a-sustentabilidade-economico-financeira-de-empresas-brasileiras>. Acesso em: 20 set. 2022.

BANHARA, R. F. **Impacto e mudanças do varejo brasileiro com a COVID-19: a transformação do e-commerce**. 2021. Dissertação (Mestrado em Economia) – Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2021. <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/30786>. Acesso em: 24 out. 2022.

BR MALLS. Perfil Corporativo. Relações com investidores. Disponível em: <https://ri.brmalls.com.br/a-companhia/perfil-corporativo/>. Acesso em: 19 nov. 2022.

BR MALLS. Release de resultados 4T20. Central de Resultados. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/d2b499c5-db33-4f7d-b234-46d4f1c211c7/0a092753-f58b-4fea-b091-753af06e5816?origin=1>. Acesso em: 03 dez. 2022.

COGNA. Perfil Corporativo. Relações com investidores. 2022. Disponível em: <https://ri.cogna.com.br/a-kroton/informe-de-rendimento/>. Acesso em: 17 nov. 2022.

COGNA. Release de resultados 4T20. Central de Resultados. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/e1110a12-6e58-4cb0-be24-ed1d5f18049a/950e27b9-7c22-a83d-ac9a-1de351d2265c?origin=2>. Acesso em: 01 dez. 2022.

DE NEGRI, J. A. et al. Estrutura e dinâmica do setor de serviços no Brasil. **Repositório do Conhecimento do IPEA**, 2006. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/3295>. Acesso em: 11 out. 2022.

DO BU, E. A. et al. Representações e ancoragens sociais do novo coronavírus e do tratamento da COVID-19 por brasileiros. **Estud. psicol. (Campinas)**, Campinas, v. 37, e200073, 2020. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-166X2020000100505&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 14 set. 2022.

DWECK, E. (Coord.) Impactos macroeconômicos e setoriais da Covid-19 no Brasil. Nota Técnica. Texto para Discussão 007, IE-UFRJ, 2020. Disponível em:

[https://www.ie.ufrj.br/images/IE/TDS/2020/TD_IE_007_2020_2020_DWECK%20\(org\)_vf.pdf](https://www.ie.ufrj.br/images/IE/TDS/2020/TD_IE_007_2020_2020_DWECK%20(org)_vf.pdf). Acesso em: 02 set. 2022.

ESTUDO mede impacto da Covid-19 no mercado financeiro. **Portal FGV**, 5 jun. 2020. Disponível em: <https://portal.fgv.br/noticias/estudo-mede-impacto-covid-19-mercado-financeiro>. Acesso em: 02 set. 2022.

FARIAS, H. S. O avanço da Covid-19 e o isolamento social como estratégia para redução da vulnerabilidade. **Espaço e Economia** [online]. 2020. Disponível em: <http://journals.openedition.org/espacoeconomia/11357>. Acesso em: 19 set. 2022.

FERREIRA JUNIOR, R. R.; RITA, L. P. S. Impactos da Covid-19 na Economia: limites, desafios e políticas. **Cadernos de Prospecção**, [S.l.] Salvador, v. 13, n. 2, Edição Especial, p. 459-476, abr. 2020. Disponível em: <https://periodicos.ufba.br/index.php/nit/article/view/36183/20968>. Acesso em: 19 set. 2022.

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

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GOMES, I. Com serviços afetados pela pandemia, PIB de 2020 cai 3,3%. **Agência IBGE**, 04 nov. 2022. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/35349-com-servicos-afetados-pela-pandemia-pib-de-2020-cai-3-3>. Acesso em: 09 nov. 2022.

GRISOTTI, M. Pandemia de Covid-19: agenda de pesquisas em contextos de incertezas e contribuições das ciências sociais. **Physis: Revista de Saúde Coletiva** [online], v. 30, n. 02, jun. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0103-73312020300202>. Acesso em: 02 set. 2022.

GUERATTO, F. Coronavírus: As 10 ações mais beneficiadas pela pandemia. **Estadão**, 05 jan. 2021. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/colunas/fabrizio-gueratto/as-acoes-mais-beneficiadas-pelo-coronavirus>. Acesso em: 02 set. 2022.

IMPACTOS econômicos da COVID-19. Nota informativa. **Gov.br**, 2020. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2020/nota-impactos-economicos-da-covid-19.pdf>. Acesso em: 19 set. 2022.

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

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Fundamentos da metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LANA, R. M. et al. Emergência do novo coronavírus (SARS-CoV-2) e o papel de uma vigilância nacional em saúde oportuna e efetiva. **Cad. Saúde Pública**, v. 36, n. 3, fev. 2020. Disponível em:

http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0102-311X2020000300301&lng=en&nrm=iso. Acesso em: 13 set. 2022.

LIMA, L. N. G. C.; SOUSA, M. S.; LIMA, K. V. B. As descobertas genômicas do SARS-CoV-2 e suas implicações na pandemia de COVID-19. **Journal of Health and Biological Sciences**, v. 8, n. 1, mai. 2020. Disponível em: <https://periodicos.unichristus.edu.br/jhbs/article/view/3232/1108>. Acesso em: 13 set. 2022.

LODETTI, E.; RITTA, C. O. Análise da situação econômico-financeira de uma empresa varejista listada na bolsa de valores B3. **Revista Científica da Ajes**, v. 9, n. 19, 2020. Disponível em: <http://www.revista.ajes.edu.br/index.php/rca/article/view/343/313>. Acesso em: 23 set. 2022.

MAGAZINE LUIZA. Quem somos. Relações com investidores. 2021. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/QuemSomos?urUqu4hANldyCLgMRgOsTw==>. Acesso em: 12 nov. 2022.

MAGAZINE LUIZA. Release de resultados 4T20. Central de Resultados. Disponível em: <https://ri.magazineluiza.com.br/ListResultados/Download.aspx?Arquivo=9eihB6D88Q5NVr0YVl1//Q==>. Acesso em: 29 nov. 2022.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis**: contabilidade empresarial. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

OLIVEIRA, W. K.; DUARTE, E.; FRANÇA, G. V. A.; GARCIA, L. P. Como o Brasil pode deter a COVID-19. **Epidemiologia e Serviços de Saúde** [online], v. 29, n. 2, abr. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.5123/S1679-49742020000200023>. Acesso em: 15 set. 2022.

O NÍVEL do setor de serviços retoma o patamar anterior à pandemia. Nota informativa. **Gov.br**, 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/notas-informativas/2021/nota-informativa-nivel-do-setor-de-servicos-retoma-o-patamar-anterior-a-pandemia.pdf>. Acesso em: 11 out. 2022.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial**. Curitiba: IESDE Brasil S.A., 2012.

PRODANOV, C. C.; FREITAS, E. C. de. **Metodologia do trabalho científico**: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R.W.; JAFFE, J.; LAMB, R. **Administração financeira**. 10. ed. Porto Alegre: AMGH, 2015.

SAMPAIO, J.; FRARE, I.; AMARAL JUNIOR, J. B. C.; SOUZA, P. COVID-19 e mercado financeiro. **FGV Projetos**, 2020. Disponível em:

https://fgvprojetos.fgv.br/sites/fgvprojetos.fgv.br/files/mercadofinanceiro_v07.pdf. Acesso em: 19 set. 2022.

SCHUCHMANN et al. Isolamento social vertical X Isolamento social horizontal: os dilemas sanitários e sociais no enfrentamento da pandemia de COVID-19. **Brazilian Journal of health Review**, Curitiba, v. 3, n. 2, p. 3556-3576, mar. / abr. 2020. Disponível em: <https://www.brazilianjournals.com/index.php/BJHR/article/view/9128/7738>. Acesso em: 15 set. 2022.

STEFANO, F. Como os setores da economia atravessaram os desafios da pandemia. **Exame**, 21 out. 2021. Disponível em: <https://exame.com/revista-exame/o-ano-que-mudou-tudo/>. Acesso em: 02 set. 2022.

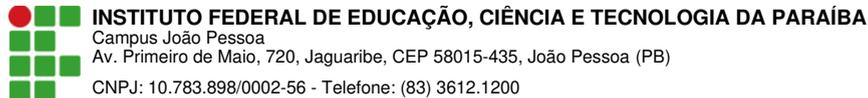
WEG. Perfil Corporativo. Relações com investidores. 2021. Disponível em: <https://ri.weg.net/a-weg/perfil-corporativo/>. Acesso em: 13 nov. 2022.

WEG. Release de resultados 3T20. Central de Resultados. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/50c1bd3e-8ac6-42d9-884f-b9d69f690602/6db2ff3a-87b7-1780-b1a6-e8b323fc4fcd?origin=1>. Acesso em: 04 dez. 2022.

WEG. Release de resultados 4T20. Central de Resultados. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/50c1bd3e-8ac6-42d9-884f-b9d69f690602/bd7ecf24-3999-42b0-8cec-1b56e18b44c2?origin=1>. Acesso em: 04 dez. 2022.

WERNECK, G. L.; CARVALHO, M. S. A pandemia de COVID-19 no Brasil: crônica de uma crise sanitária anunciada. **Cadernos de Saúde Pública** [online], v. 36, n. 5, mai. 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/0102-311X00068820>. Acesso em: 02 set. 2022.

YIN, R. K. **Estudo de caso**: planejamento e método. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.



Documento Digitalizado Ostensivo (Público)

Trabalho de Conclusão de Curso

Assunto: Trabalho de Conclusão de Curso
Assinado por: Mariana Rocha
Tipo do Documento: Anexo
Situação: Finalizado
Nível de Acesso: Ostensivo (Público)
Tipo do Conferência: Cópia Simples

Documento assinado eletronicamente por:

- **Mariana Nascimento Rocha, ALUNO (20171460038) DE BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO - JOÃO PESSOA**, em 31/12/2022 21:43:00.

Este documento foi armazenado no SUAP em 31/12/2022. Para comprovar sua integridade, faça a leitura do QRCode ao lado ou acesse <https://suap.ifpb.edu.br/verificar-documento-externo/> e forneça os dados abaixo:

Código Verificador: 710745
Código de Autenticação: a3b0c7dbe8

