

REFLEXO DA COVID-19 NOS INDICADORES DE RENTABILIDADE DAS EMPRESAS DO SETOR DE VAREJO LISTADAS NA B3.

Gabriele Caroline Marim¹
Tainá Pires Coelho²
Prof. Dr. Gabriel Bueno³

RESUMO

A pandemia do Covid-19 afetou a economia e o resultado das empresas. O varejo apresentou queda de 24,9% no faturamento nominal desde o início das medidas de isolamento. O objetivo do trabalho é analisar o impacto da pandemia do Covid-19 nos indicadores de rentabilidade das principais empresas de varejo listadas na B3. As demonstrações contábeis trimestrais – do 2ºT/2019 ao 2ºT/2020 - foram obtidas no *site* da Comissão de Valores Mobiliários e os indicadores calculados foram ROA, ROE e ROI. Ao todo, foram analisadas seis empresas. Em relação às médias dos indicadores, entre o 2ºT 2019 ao 2ºT 2020, o ROA apresentou queda de 1,30% para 0,33%, o ROI saiu de 2,07% para 0,28%, e apenas o ROE médio evoluiu de 0,96% para 1,29%. Magazine Luiza apresentou evolução de receita, porém retratou queda nos três indicadores. Por outro lado, Via Varejo apresentou evolução no ROE. Renner e Hering, por questões fiscais, apresentaram evolução no ROE. Já a B2W apresentou prejuízo líquido em todo período, mas obteve evolução nos indicadores. No geral, a pandemia impactou negativamente a rentabilidade das empresas estudadas, já que a queda nas receitas foi proporcionalmente maior que a queda nos custos e despesas. **Palavras-chave:** Demonstrações contábeis; Indicadores de rentabilidade; Covid-19, Varejo.

1. INTRODUÇÃO

As demonstrações contábeis são importantes ferramentas para verificar a situação de qualquer entidade. Através destes relatórios os investidores, Administradores ou qualquer interessado poderá conhecer a situação da empresa antes de tomar qualquer decisão. Os indicadores são parâmetros que medem e avaliam o desempenho do controle. Sem essas ferramentas, mensurar a evolução financeira das empresas é quase impossível e traz impactos nas futuras tomadas de decisões. Seus índices representam um “raio x” da empresa no momento da sua apuração.

¹ Graduada em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário UNIFAFIBE. E-mail: gabrielecmarim99@gmail.com

² Graduada em Ciências Contábeis pelo Centro Universitário UNIFAFIBE. E-mail: taina01pires@gmail.com

³ Docente do Centro Universitário UNIFAFIBE. E-mail: gabriel.bueno@prof.unifafibe.edu.br

Os indicadores de rentabilidade, especificamente, objetivam avaliar os resultados das empresas, demonstrando o grau de remuneração, indicando se há capacidade de obter retorno para os capitais investidos (ASSAF NETO, 2012; LIMA, 2017).

Dessa maneira, a rentabilidade é o resultado dos procedimentos da empresa em certo período, e que abrangem todos os elementos operacionais, econômicos e financeiros, mensurando o retorno do capital (STRÜCKER, 2012; VIEIRA et al., 2011).

A rápida disseminação da doença, batizada de covid-19, tem levado pânico aos mercados financeiros, refletido em quedas consideráveis consecutivas nas bolsas de valores e o aumento dos casos de contaminação leva economistas a temer uma recessão mundial.

Frente ao exposto, o presente artigo tem como objetivo geral analisar o impacto da pandemia do Covid-19 nos indicadores de rentabilidade das principais empresas de varejo listadas na B3

Para atingir o objetivo central, os objetivos específicos são: realizar as análises horizontal e vertical, para auxiliar na análise dos indicadores de rentabilidade; verificar quais empresas foram mais impactadas; calcular uma média dos indicadores de rentabilidade no período pré e durante a Covid-19.

Justifica-se a importância do trabalho já que o varejo vem sendo um dos cenários mais importante. Além de ser um gerador do maior número de empregos formais no país, o setor exibe nos últimos anos, em 2019 o varejo apresentou um desempenho significativamente superior ao da economia como um todo. Desta vez, o crescimento do Varejo Restrito (que não inclui automóveis e materiais de construção) foi de 1,8%, contra 1,1% do PIB nacional. Movimentando R\$ 1,4 trilhão, o Varejo Restrito equivale a 19,24% do PIB.

O Varejo Ampliado, por sua vez, alcançou R\$ 1,91 trilhão em 2019, com crescimento real de 3,9%, e representa 26,2% do PIB. A pandemia da Covid-19, tem causado impactos devastadores na economia. PIB (Produto Interno Bruto) brasileiro, que caiu 1,5% no primeiro trimestre e deve seguir caindo. A piora da saúde financeira das empresas durante a pandemia tende a contribuir para um aumento de fusões e aquisições no Brasil no curto e no médio prazo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Análise dos indicadores financeiros

As demonstrações contábeis fornecem uma gama de informações sobre as empresas. Entretanto, para que tais informações possam nortear a tomada de decisões dentro da empresa é necessário analisá-los.

Os indicadores são instrumentos essenciais para analisar o resultado de uma empresa. Dessa forma, para a análise dos indicadores é essencial identificar os processos, observar os parâmetros principais, as causas e efeitos e estabelecer as medidas que representam os processos para então observar a evolução dos indicadores (FERNANDES, 2004).

O mundo dos negócios é mercado por inconstâncias e decisões equivocadas podem resultar em perdas irreparáveis às organizações, seus acionistas/sócios e colaboradores. Tal como Gitman (2004), consultar os indicadores de desempenho das empresas possibilita o aumento do seu valor, bem como a riqueza dos acionistas. Portanto, faz-se necessário realizar análises periódicas nos indicadores de desempenho das empresas.

Conforme Assaf Neto (2002) a análise dos relatórios financeiros relata a situação financeira atual, o que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras, ou seja, podemos extrair informações passadas, presente e as projeções futuras de uma empresa.

As medidas contábeis têm sido utilizadas como proxy para o desempenho em inúmeros estudos e estratégias (FORMIGONI, 2008; BARBOSA, 2018; NOLASCO et al., 2019). Barney (2007, p. 20) afirma que os indicadores contábeis de performance estão entre os quatro métricas de performance mais utilizada nos estudos de estratégias de análise financeira.

As decisões financeiras de uma empresa resumem-se em escolhas de financiamento para captação de recursos e também escolhas de investimento tendo em vista aplicação dos valores levantados. Com isso as escolhas e decisões devem promover valorização e continuidade das empresas satisfazendo as expectativas dos credores e acionistas.

A análise das demonstrações financeiras requer um conhecimento prévio sobre as principais demonstrações contábeis. Sabe-se que o balanço patrimonial apresenta os bens e direitos da empresa (ativo) e também as obrigações (passivo). A diferença entre ativo e passivo constitui o patrimônio líquido que

representa o total das aplicações dos proprietários na empresa. Já a Demonstração do Resultado de Exercício confronta as receitas com os custos e despesas.

Portanto, os indicadores constituem o instrumento básico para análise de balanços e para diagnóstico da situação econômico-financeira das organizações. Os índices mais utilizados e podem ser divididos em três grupos: liquidez, estrutura e rentabilidade (SECURATO, 2012)

Desta forma, seguiremos a revisão de literatura apresentando os principais indicadores de rentabilidade, que serão abordados no presente estudo.

2.2. Indicadores de Rentabilidade

Indicadores econômico-financeiros são elementos tradicionais, que representa o conceito de análise de balanço, auxilia no esclarecimento para entender a situação da empresa nos aspectos de rentabilidade, financeiros e patrimoniais (PADOVEZE, 2008)

Tratando do conceito de estabilidade, lucratividade e viabilidade em um negócio, o indicador mais confiável é o de rentabilidade, segundo Matarazzo (2002), mostra a rentabilidade dos fundos de investimentos, ou seja, quanto investido é gerado, e então, quão bem-sucedida é a economia da empresa.

Indicador de rentabilidade, é o indicador mais utilizados nos índices financeiros e busca estabelecer uma relação entre o lucro líquido das empresas e o uso dos ativos na realização das receitas. A medição da rentabilidade permite aos analistas avaliar o lucro da empresa com base no nível de vendas, o número de ativos ou volume de capital investido pelo proprietário. Esses indicadores são mais relevantes e referem-se ao foco no lucro líquido, é uma preocupação entre os proprietários, credores e administradores (GITMAN, 2004).

Os quocientes de “rentabilidade” visam provar o retorno fornecido por investimento da empresa. Avalia a rentabilidade e os investidores poderão decidir se vale a pena continua com o empreendimento, se for economicamente interessante investir mais fundos no negócio ou se a empresa está fornecendo retornos inferior do que outras oportunidades de investimentos disponíveis (WERNKE, 2008).

Para Assaf Neto (2002), visam avaliar os resultados obtidos relacionado a determinados parâmetros que melhor revelam suas dimensões. Os indicadores de

rentabilidade representam a avaliação econômica do desempenho da empresa, que medem o retorno sobre o investimento e lucratividade apresentado por vendas.

Gitman (2004) destaca que há inúmeras maneiras de medir a rentabilidade, permite que os analistas avaliem os lucros da empresa em relação ao nível de vendas, a certo nível de ativos ou quantidade de capital investido pelos proprietários, pois sem lucro a empresa não consegue atrair capital externo.

3. METODOLOGIA

A pesquisa pode ser descrita como quantitativa, por apresentar a característica de análise de dados em uma linguagem matemática, através de cálculos. A pesquisa quantitativa possui a intenção de garantir a precisão dos resultados, evitar distorções de análise e interpretação, possibilitando, conseqüentemente, uma margem de segurança quanto as inferências (RICHARDSON,1999).

O método utilizado na pesquisa se enquadra como estudo de caso múltiplo, já que foram analisadas seis empresas listadas em bolsa do setor de varejo. O trabalho também possui caráter longitudinal, já que serão analisados pontos específicos no tempo: antes e durante o início da pandemia e das medidas restritivas.

As demonstrações contábeis trimestrais – do 2ºT/2019 ao 2ºT/2020 - foram obtidas no site da Comissão de Valores Mobiliários e os indicadores calculados foram Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) e Return on Investment (ROI). Ao todo, foram analisadas seis empresas: Magazine Luiza, Renner, Hering, B2W, Via Varejo e Marisa.

Os indicadores de rentabilidade foram calculados a partir da lógica abaixo:

3.1. ROA: RETORNO SOBRE O ATIVO

Pode ser um indicador que revela a taxa da empresa em determinado período sobre seus ativos, medindo a realidade da administração da organização (ASSAF NETO e LIMA, 2009; WERNKE, 2008).

Sendo calculado pela fórmula:

$$ROA = (\text{Lucro Operacional} / \text{Ativo Total Médio}) \times 100$$

3.2. ROE: RETORNO SOBRE PATRIMÔNIO LÍQUIDO

É a mensuração do retorno do capital investido pelos acionistas, pode ser considerado um dos indicadores mais importantes, pois comprova a capacidade da empresa em poder retribuir o investimento ao capital próprio.

A cada um \$ 1,00 de recurso do patrimônio líquido que foi investido, esse índice analisa o quanto terão de reembolso, sendo assim, analisando se o valor foi superior ou excede o rendimento do mercado financeiro (ASSAF NETO e LIMA, 2009).

Sendo calculado pela fórmula:

$$ROE = (\text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido Médio}) \times 100$$

3.3. ROI: RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO

Este indicador avalia a eficiência e a capacidade da empresa sobre a aplicação do capital total investido de uma maneira apropriada. Quanto menor a porcentagem, menos o lucro sobre os investimentos (ASSAF NETO, 2002).

O ROI relata o retorno obtido a partir da utilização de capital próprio e de terceiro (capital investido) é calculado da seguinte forma:

$$ROI = (\text{NOPAT} / \text{CI}) \times 100$$

Onde:

NOPAT = *Net Operating Profit after Taxes* (Lucro operacional líquido após impostos)

3.4. ANÁLISES HORIZONTAL E VERTICAL

A análise vertical busca entender qual o percentual de cada setor da empresa em seus resultados. Enquanto a análise horizontal foca na evolução dos resultados da empresa ao longo do tempo.

De acordo com Assaf Neto (2012), as duas principais características de análise de uma empresa são a comparação dos valores obtidos em determinado período com aqueles levantados em períodos anteriores e o relacionamento desses valores com outros afins. Dessa maneira, pode-se afirmar que o critério básico que norteia a análise de balanços é a comparação.

Conforme Matarazzo (2010), por intermédio desse tipo de análise podem-se conhecer pormenores das demonstrações financeiras que escapam a análise genérica através de índices.

Segundo Assaf Neto (2012), o montante de uma conta ou de um grupo patrimonial quando tratado isoladamente não retrata adequadamente a importância do valor apresentado e muito menos seu comportamento ao longo do tempo”.

4. RESULTADOS

A seguir, serão apresentados os resultados discriminados por empresa estudada, analisando o período entre o 2ºT/2019 ao 2ºT/2020

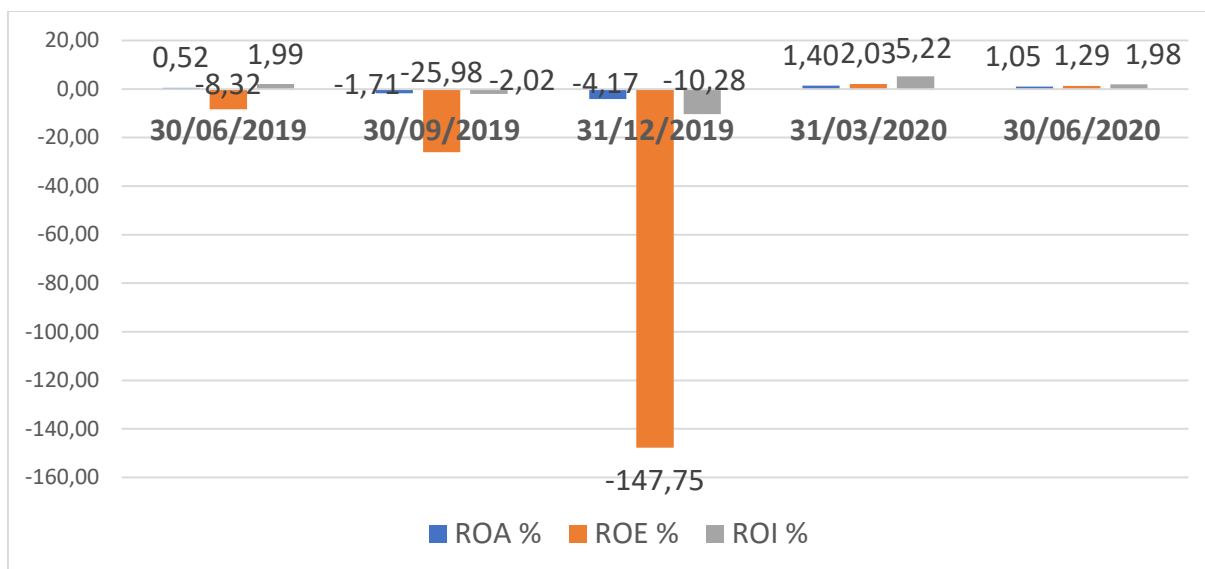
4.1. EMPRESA VIA VAREJO

O retorno sobre o ativo apresentou um aumento entre o segundo semestre de 2019 e o mesmo período de 2020, saindo de 0,52% para 1,05% de retorno no lucro operacional. Apesar desse aumento do ROA, o lucro operacional da Via Varejo entre o 2ºT/2019 e 2ºT/2020 aumentou 177,27%. O motivo desse aumento da rentabilidade se deu por conta do aumento do lucro operacional. Além disso, apesar desse aumento do ROA, a empresa conseguiu aumentar a conta caixa que evoluiu mais de 1800%.

Já o ROE apresentou um aumento no período, já que o lucro líquido evoluiu 115,47% entre o segundo trimestre de 2019 ao segundo trimestre de 2020. Apesar do aumento do ROE por conta do crescimento do lucro líquido, a empresa não obteve essa evolução por conta do aumento de receita. Pelo contrário, a empresa apresentou uma receita bem inferior no segundo trimestre de 2020 se comparado com o mesmo período do ano anterior. Motivo do aumento do lucro líquido e do ROE se deu pela diminuição de 21,19% nos custos.

Por sua vez, o retorno a partir de capital próprio e de terceiros apresentou uma pequena queda entre os semestres analisados de 0,79%. O NOPAT (lucro operacional após os impostos) aumentou 117,21%, contudo, o motivo da queda do ROI foi que os empréstimos de curto e longo prazo aumentaram em uma proporção muito maior que o NOPAT, 33,24% e 821,96%.

Gráfico 1- Indicadores de rentabilidade da Via Varejo entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020



Fonte: elaborado pelos autores

4.2. RENNER

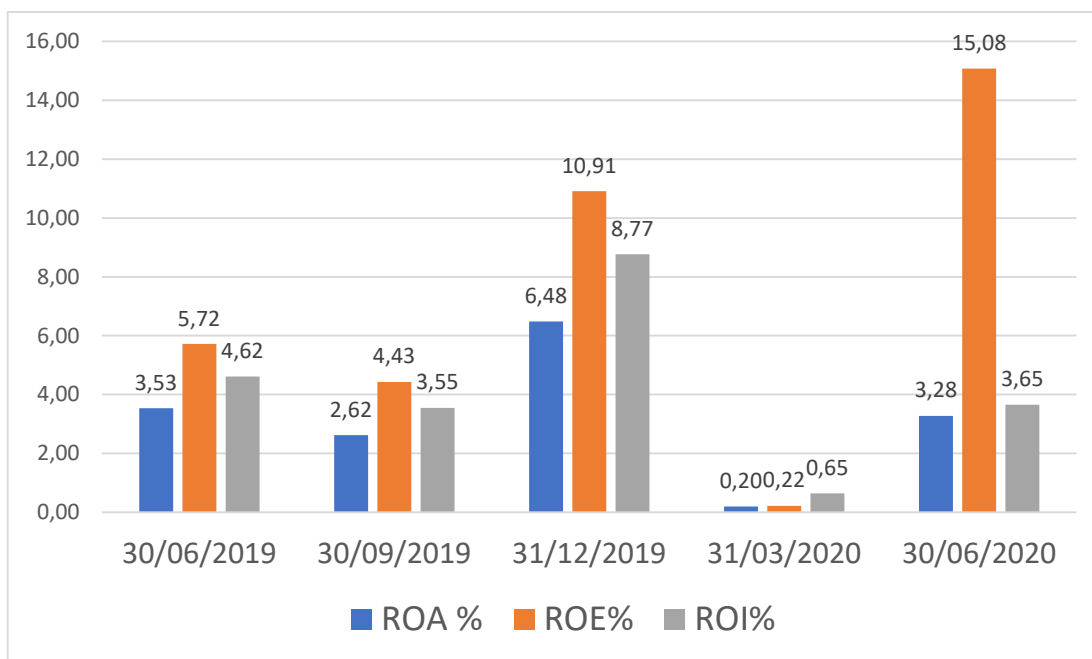
O retorno sobre o ativo apresentou uma ligeira queda entre o segundo semestre de 2019 e o mesmo período de 2020, saindo de 3,53% para 3,28% de retorno no lucro. Apesar da queda do ROA, o lucro operacional da Renner entre o 2ºT/2019 e 2ºT/2020 aumentou 15,24%. O motivo da queda da rentabilidade não se deu por conta da queda do lucro, mas sim pelo aumento em maior proporção do ativo total (que evoluiu 24,3%). Além disso, apesar da queda do ROA, a empresa conseguiu aumentar as contas de alta liquidez. A conta caixa aumentou aproximadamente 111% e a conta aplicações financeiras de curto prazo evoluíram 353%.

O ROE apresentou um aumento no período, já que o lucro líquido evoluiu 247% entre o segundo trimestre de 2019 ao segundo trimestre de 2020. Apesar do aumento do ROE por conta do crescimento do lucro líquido, a empresa não obteve essa evolução por conta do aumento de receita. Pelo contrário, a empresa apresentou uma receita bem inferior no segundo trimestre de 2020 se comparado com o mesmo período do ano anterior. Motivo do aumento do lucro líquido e do ROE se deu pela evolução de mais de 3000% nas receitas financeiras, advindas de ganhos tributários que corriam sob processo judicial.

Já retorno a partir de capital próprio e de terceiros apresentou uma queda entre os semestres analisados. O NOPAT (lucro operacional após os impostos) aumentou

18,7%, contudo, o motivo da queda do ROI foi que os empréstimos de curto e longo prazo aumentaram em uma proporção muito maior que o NOPAT, 81% e 110%, respectivamente.

Gráfico 2 - Indicadores de rentabilidade da Renner entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020



Fonte: elaborado pelos autores

4.3. MAGAZINE LUIZA

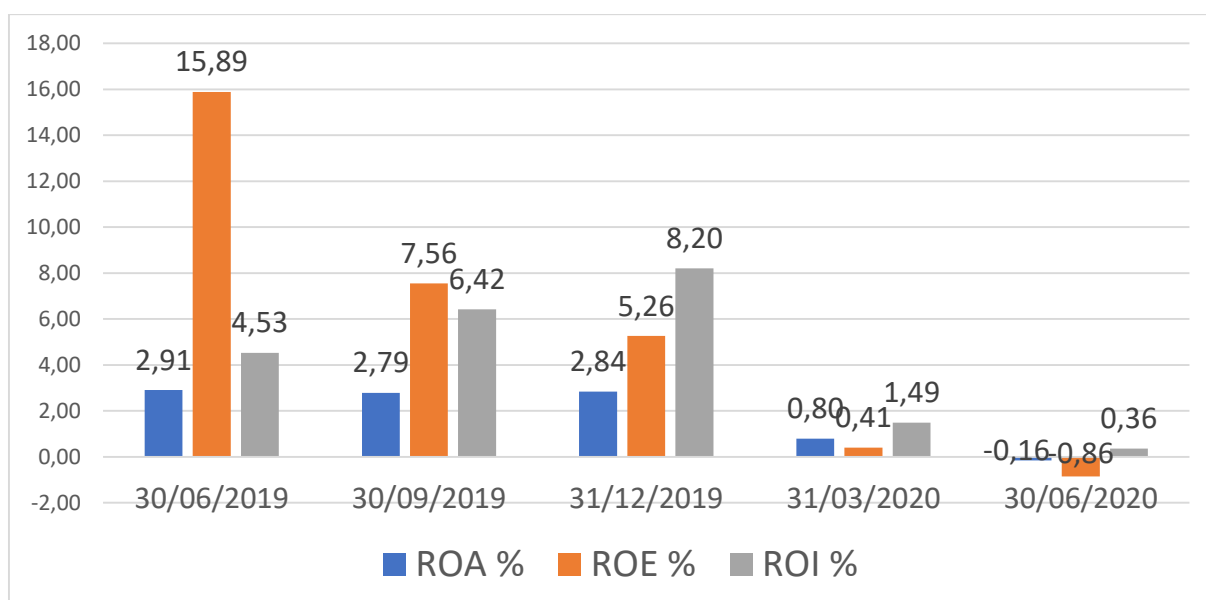
O retorno sobre o ativo apresentou uma grande queda entre o 2ºT/2019 e o mesmo período de 2020, saindo de 2,34% para -0,14% de retorno no lucro operacional a partir dos investimentos no ativo. Apesar da grande queda que o ROA teve, o lucro operacional da Magazine Luiza entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020 aumentou 70,15%. O motivo da queda na rentabilidade não se deu por conta da queda dos lucros, mais sim pelo seu aumento que foi maior em proporção. Apesar disso, a empresa conseguiu aumentar as contas de alta liquidez, a conta caixa aumentou 76,36% e a conta de aplicações financeiras de curto prazo aumentou 325,94%.

O ROE apresentou uma queda de mais de 100% no período, já que o lucro líquido teve uma queda de -116,69% entre o 2ºT/2019 e o mesmo período de 2020. Apesar do lucro líquido ter diminuído, a empresa obteve uma evolução nas receitas. Conforme-se vê, a empresa apresentou uma receita superior no segundo trimestre de

2020 se comparado com o mesmo período do ano anterior. Motivo da queda do lucro líquido e do ROE se deu pela diminuição de -90,94% nas receitas financeiras.

O retorno esperado a partir de capital próprio e de terceiros teve uma queda de mais de 80% entre os semestres analisados. O NOPAT (lucro operacional após os impostos) teve uma queda de 77,02%, o NOPAT teve essa queda significativa pois o lucro operacional teve uma queda de 136,94%, contudo, o empréstimo de longo prazo teve uma queda de 98,75%, com isso o empréstimo de curto prazo obteve um aumento de mais de 3000%.

Gráfico 3 - Indicadores de rentabilidade da Magazine Luiza entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020



Fonte: elaborado pelos autores

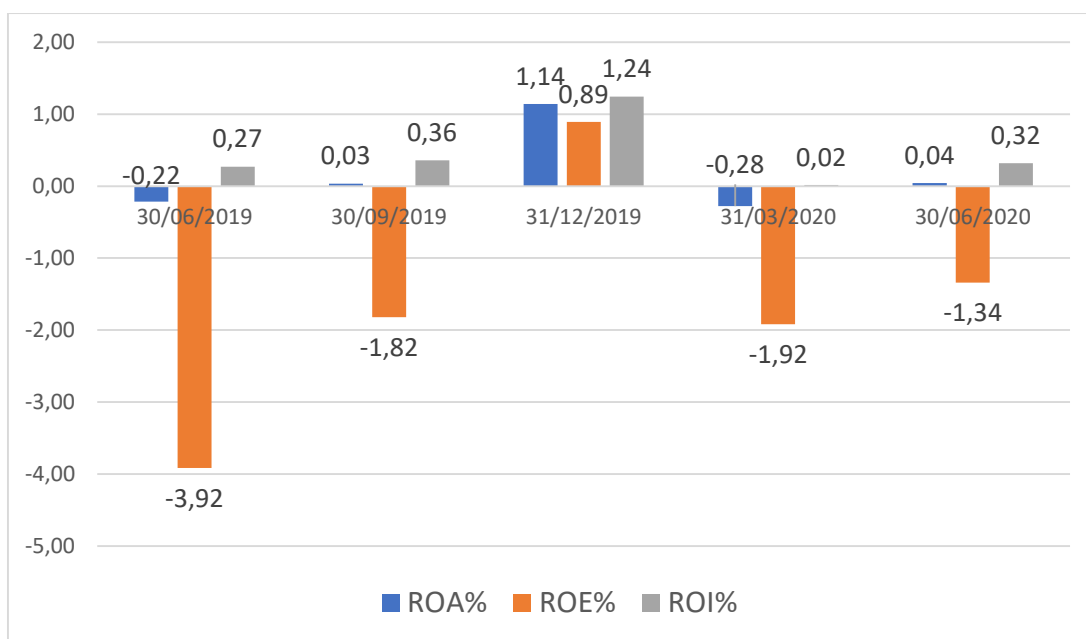
4.4. EMPRESA B2W

O retorno sobre o ativo apresentou um pequeno aumento entre o 2ºT/2019 e o mesmo período de 2020, saindo de -0,22% para 0,04% de retorno no lucro operacional a partir dos investimentos no ativo. O lucro operacional da B2W entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020 passou a ser positivo. O motivo dessa pequena elevação positiva na rentabilidade se deu por conta do aumento das receitas líquidas que foi de 64,68%. Apesar disso, a empresa conseguiu aumentar as contas de alta liquidez, a conta caixa aumentou 17,83% e a conta de aplicações financeiras de curto prazo aumentou 25,16%.

O ROE apresentou uma queda de 65,80% no período, mesmo com o lucro líquido tendo um resultado negativo menor entre o 2ºT/2019 e o mesmo período de 2020. A empresa obteve uma evolução nas receitas de 64,68%, por conta dessa evolução o lucro líquido teve um resultado negativo menor. Apesar disso, a empresa conseguiu aumentar o seu patrimônio líquido, obteve um retorno maior que 70%.

O retorno esperado a partir de capital próprio e de terceiros teve uma elevação de 18,33% entre os semestres analisados. O NOPAT (lucro operacional após os impostos) teve um aumento de 28,82%, o NOPAT teve esse aumento pois o lucro operacional de 2ºT de 2020 passou a ser positivo, contudo, o empréstimo de longo prazo teve uma queda de 15,06%, com isso o empréstimo de curto prazo obteve uma queda de 22,47%. Com tudo isso, podemos perceber que a empresa B2W usou mais capital próprio do que de terceiro.

Gráfico 4 - Indicadores de rentabilidade da B2W entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020



Fonte: elaborado pelos autores

4.5. HERING

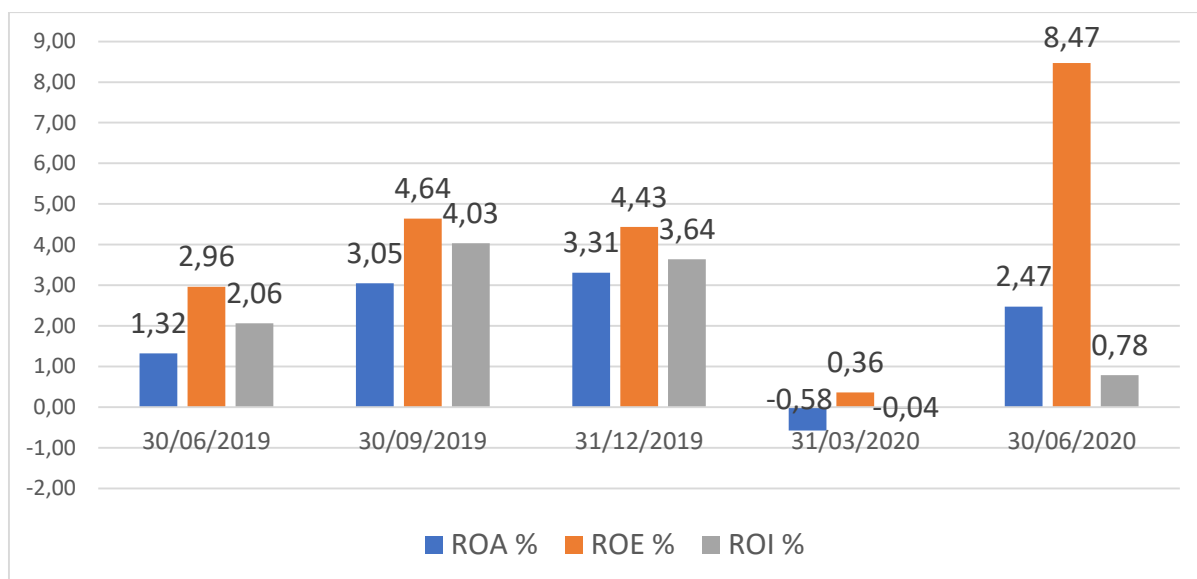
O retorno sobre o ativo apresentou um aumento entre o 2ºT/2019 e o mesmo período de 2020, saindo de 1,32% para 2,47% de retorno no lucro operacional a partir dos investimentos no ativo. O ROA somente obteve esse aumento através que o lucro

operacional da Hering teve um aumento de mais de 100% entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020. Além disso, a empresa conseguiu aumentar a conta caixa em 39,78%.

O ROE apresentou um aumento no período, já que o lucro líquido evoluiu 67,93% entre o segundo trimestre de 2019 ao segundo trimestre de 2020. Apesar desse aumento, a empresa não obteve essa evolução por conta do aumento de receita de vendas. Pelo contrário, a empresa apresentou um faturamento bem inferior no segundo trimestre de 2020 se comparado com o mesmo período do ano anterior. Motivo do aumento do lucro líquido e do ROE se deu pela evolução de mais de 550% nas receitas financeiras.

O retorno a partir de capital próprio e de terceiros apresentou queda entre os extremos analisados. O NOPAT (lucro operacional após os impostos) apresentou uma queda de 115,99%, além disso, os empréstimos de curto prazo tiveram um aumento de 873,53% e longo prazo teve uma queda de 21,59%.

Gráfico 5 - Indicadores de rentabilidade da Hering entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020



Fonte: elaborado pelos autores

4.6. MARISA

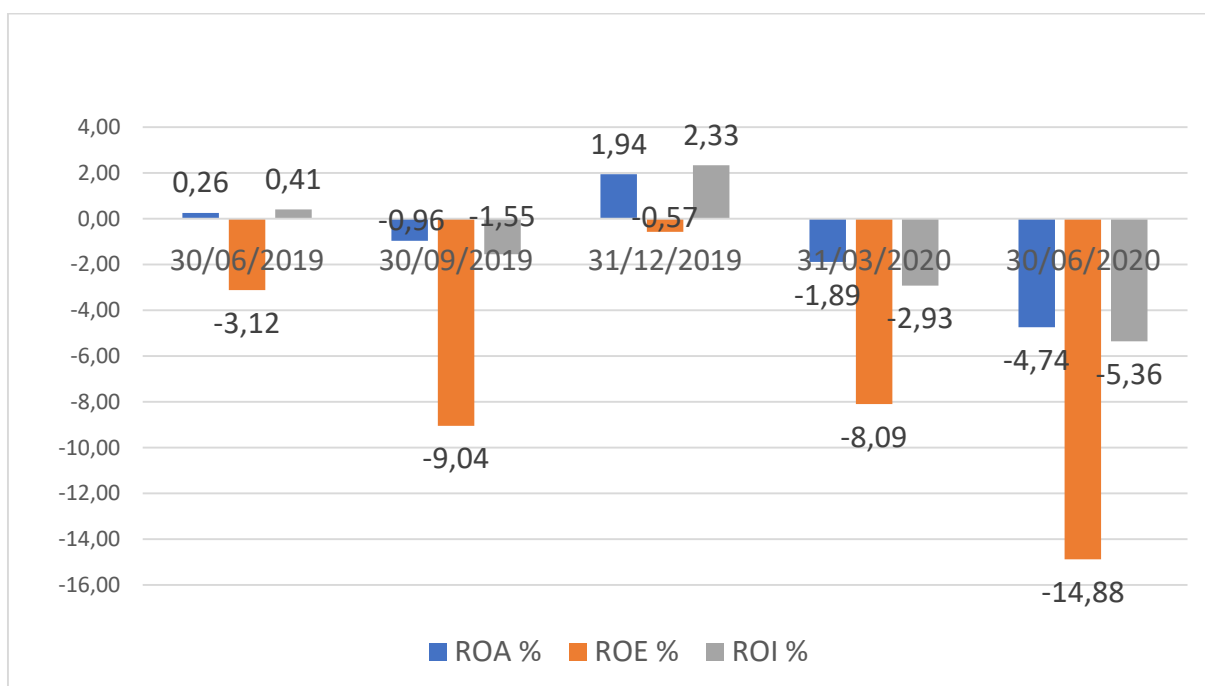
O retorno sobre o ativo apresentou uma queda significativa entre o 2ºT/2019 e o mesmo período de 2020, saindo de 0,29% para -4,74% de retorno no lucro operacional a partir dos investimentos no ativo. Essa grande queda que o ROA teve

foi obtido através da que do lucro operacional da Marisa entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020, sua queda foi mais de 1500%. O motivo da queda na rentabilidade foi por causa que desses gastos foram maiores que suas receitas. Apesar disso, a empresa conseguiu aumentar a conta caixa que foi de 46,54% e a conta de aplicações financeiras de curto prazo teve uma queda de mais de 100%.

O ROE apresentou uma queda significativa no período. Além disso a empresa teve uma queda em sua receita, a empresa apresentou uma receita inferior no segundo trimestre de 2020 se comparado com o mesmo período do ano anterior. Motivo da queda do lucro líquido e do ROE se deu pela diminuição de -59,86% nas receitas líquidas.

O retorno esperado a partir de capital próprio e de terceiros teve uma queda entre os semestres analisados, puxado pelo decréscimo do NOPAT (lucro operacional após os impostos), que saiu de R\$ 10 milhões para R\$ - 153 milhões entre os trimestres.

Gráfico 6 – Indicadores de rentabilidade da Marisa entre 2ºT/2019 e 2ºT/2020



Fonte: elaborado pelos autores

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo teve como objetivo analisar os impactos da Covid-19 na rentabilidade das empresas de varejo. Observou-se, através de análise quantitativa e qualitativa, que as empresas têm sido fortemente afetadas.

Concluiu-se que desde que se iniciou a pandemia é nítido que muitas empresas apresentaram queda no faturamento e conseqüentemente nos resultados.

Magazine Luiza e Marisa apresentaram queda nos três indicadores e foram as mais impactadas pela pandemia. Por outro lado, Via Varejo apresentou evolução no ROE, saindo de um prejuízo no 2Tº 2019 para um lucro líquido de R\$ 65 milhões.

Renner e Hering, por questões fiscais, apresentaram evolução no ROE. Já a B2W apresentou prejuízo líquido em todo período, mas obteve evolução nos indicadores. No geral, a pandemia impactou negativamente a rentabilidade das empresas estudadas, já que a queda nas receitas foi proporcionalmente maior que a queda nos custos e despesas.

Considerando as 6 empresas estudadas, a rentabilidade média caiu para os três indicadores (ROA, ROE e ROI) ao compararmos o segundo trimestre de 2020 com o mesmo período em 2019. O ROA médio saiu de 1,30% para 0,33%, o ROE médio caiu de 1,29% para 0,96% e o ROI médio caiu de 2,07% para 0,28%.

Como sugestão de futuros estudos, visto que ainda estamos em meio à pandemia, seria válido levar em consideração as análises do ano de 2021 para ver o comportamento da rentabilidade das empresas.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: um enfoque econômico financeiro. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Curso de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

BARBOSA, I, B; NOGUEIRA, D. R. Impacto dos indicadores macroeconômicos nos índices de rentabilidade das empresas brasileiras: uma análise no setor alimentício de 2010 a 2016. **RACEF – Revista de Administração, Contabilidade e Economia da Fundace**. v. 9, n. 1, p. 31-46, 2018.

BARNEY, J. B. **Gaining and Sustaining Competitive Advantage**. New Jersey: Pearson Prentice Hall, 2007.

FERNANDES, D.R. Uma contribuição sobre a construção de indicadores e sua importância para a gestão empresarial. **Revista da FAE**, Curitiba v. 7, n. 1, p. 1-18, jan./jun. 2004.

FORMIGONI, H. **A influência dos incentivos fiscais sobre a estrutura de capital e a rentabilidade das companhias abertas brasileiras não financeiras**. Tese – Universidade de São Paulo, 2008. 192 p.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson, 2004.

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

LIMA, S. H. de O.; OLIVEIRA, F. D.; CABRAL, A. C. de A.; SANTOS, S. M.; PESSOA, M. N. M. Governança corporativa e desempenho econômico: uma análise dos indicadores de desempenho entre os três níveis do mercado diferenciado da Bm&Fbovespa. **Revista de Gestão**, São Paulo, v. 22, n. 2, p. 187-204, 2015.

NOLASCO, K. S. S. C. Análise comparativa de rentabilidade: um estudo multicase em empresas varejistas. In: I Congresso Nacional de Ciência e Educação, Mossoró, 2019 p. 94-116.

PADOVEZE, C. L. Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil. 5. ed. São Paulo:Atlas, 2008.

RICHARDSON, M. **Fundamentos da metodologia científica**. São Paulo, 1999.

SECURATO, J. R. (Coord.). **Crédito Análise e Avaliação do Risco: Pessoas Físicas e Jurídicas**. 2. ed. São Paulo: Saint Paul, 2012.

WERNKE, R. **Gestão financeira: ênfase em aplicações e casos nacionais**. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.