



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA  
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE FINANÇAS E CONTABILIDADE  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**BRUNO RODRIGUES MARACAJÁ**

**COMÉRCIO ELETRÔNICO: UM ESTUDO COMPARATIVO DE INDICADORES  
FINANCEIROS E ECONÔMICOS EM EMPRESAS DO VAREJO**

João Pessoa

2018

**BRUNO RODRIGUES MARACAJÁ**

**COMÉRCIO ELETRÔNICO: UM ESTUDO COMPARATIVO DE INDICADORES  
FINANCEIROS E ECONÔMICOS EM EMPRESAS DO VAREJO**

Monografia apresentada à Coordenação do Trabalho de Conclusão de Curso (CTCC) do Curso de Ciências Contábeis do Centro de Ciências Sociais Aplicadas, da Universidade Federal da Paraíba, como requisito para a elaboração do TCC, a Monografia.

Orientadora Prof<sup>a</sup>: Dr<sup>a</sup> Simone Bastos Paiva

João Pessoa

2018

## **Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)**

M298c Maracajá, Bruno Rodrigues .

Comércio eletrônico : um estudo comparativo de indicadores financeiros e econômicos em empresas do varejo / Bruno Rodrigues Maracajá. – João Pessoa, 2018.  
69f.: il.

Orientador(a): Prof<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Simone Bastos Paiva.

Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis) – UFPB/CCSA.

1. Comercio eletrônico . 2. Indicadores financeiros e econômicos. 3. Varejo . I. Título.

UFPB/CCSA/BS

CDU:657(043.2)

**BRUNO RODRIGUES MARACAJÁ**

**COMÉRCIO ELETRÔNICO: UM ESTUDO COMPARATIVO DE INDICADORES  
FINANCEIROS E ECONÔMICOS EM EMPRESAS DO VAREJO**

Esta monografia foi julgada adequada para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal da Paraíba.

**BANCA EXAMINADORA**

*S.B.Paiva*

Presidente: Prof.<sup>a</sup> Dra. Simone Bastos Paiva (Orientadora)

Instituição: UFPB

Membro: Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Márcia Reis Machado

Instituição: UFPB

Membro: Prof. Dr. Tiago Henrique de Souza Echternacht

Instituição: UFPB

João Pessoa, 08 de junho de 2018.

Dedico à minha família e aos meus amigos.

## **AGRADECIMENTOS**

Gostaria de agradecer primeiramente a Deus pela oportunidade de estar escrevendo este trabalho.

Agradecer à minha família por me dar o suporte para que eu chegassem aonde cheguei, em especial ao meu pai que sempre fez os esforços necessários e me apoiou quando precisei, à minha mãe que mesmo longe sempre esteve presente e à minha vó Graça de quem gosto muito. Também, agradeço a Fatima que sempre fez esforços para estar cedo da manhã aqui em casa.

Agradeço, ainda, a todos os professores que ajudaram na minha formação em especial à minha orientadora Profª Simone Bastos Paiva pelas contribuições valiosas para a realização deste trabalho.

“Nunca tenha certeza de nada, porque a  
Sabedoria começa com a dúvida”

*Sigmund Freud*

## RESUMO

A internet está alterando o modo como as empresas operam seus negócios em conformidade com a evolução da sociedade. Desse modo, as empresas que não compreendem as sinalizações e as mudanças do mercado se tornam obsoletas. Nesse cenário, este estudo tem como objetivo geral comparar a situação financeira e econômica de três empresas varejistas – Magazine Luiza, Riachuelo e B2W – por meio dos indicadores financeiros e econômicos, no período de 2013 a 2017. Classifica-se a pesquisa como exploratória e documental, cuja coleta de dados ocorreu inteiramente no ambiente virtual, a partir das demonstrações financeiras das empresas pesquisadas. Os principais resultados evidenciaram que, de um modo geral, a empresa Riachuelo apresentou uma situação financeira mais favorável, por ter maior liquidez, menor dependência de capital de terceiros e de capital próprio e maiores margens. Todavia, destaca-se que esta empresa apresentou o menor retorno para os acionistas, ao contrário da empresa Magazine Luiza, que teve aí seu melhor indicador.

**Palavras-chave:** Comércio eletrônico. Indicadores financeiros e econômicos. Varejo.

## **ABSTRACT**

The internet is changing the way companies operate their business in line with the evolution of society. In this way, companies that do not understand the signs and the changes of the market become obsolete. In this scenario, this study has as general objective to compare the financial and economic situation of three retail companies from the retail sector - Magazine Luiza, Riachuelo and B2W - through their financial and economic indicators, referring to the period from 2013 to 2017. The research is classified as exploratory and documentary, whose data collection occurred entirely in the virtual environment, from the financial statements of the companies surveyed. The main results showed that, in general, the Riachuelo presented a more favorable financial situation, due to its greater liquidity, less dependence on third-party capital and equity and higher margins. However, it stands out that this company presented the lowest return to shareholders, unlike the Magazine Luiza, which had its best indicator there.

**Keywords:** E-commerce. Financial and economic indicators. Retail.

## LISTA DE TABELAS

|  |    |
|--|----|
| <b>Tabela 1</b> – Indicadores de liquidez do Magazine Luiza referentes ao período de 2013 a 2017                 | 41 |
| <b>Tabela 2</b> – Indicadores de liquidez da Riachuelo referentes ao período de 2013 a 2017                      | 42 |
| <b>Tabela 3</b> – Indicadores de liquidez do B2W referentes ao período de 2013 a 2017                            | 43 |
| <b>Tabela 4</b> – Indicadores de endividamento do Magazine Luiza referentes ao período de 2013 a 2017            | 44 |
| <b>Tabela 5</b> – Indicadores de endividamento da Riachuelo referentes ao período de 2013 a 2017                 | 44 |
| <b>Tabela 6</b> – Indicadores de endividamento do B2W referentes ao período de 2013 a 2017                       | 45 |
| <b>Tabela 7</b> – Indicadores de rentabilidade do Magazine Luiza referentes ao período de 2013 a 2017            | 46 |
| <b>Tabela 8</b> – Indicadores de rentabilidade da Riachuelo referentes ao período de 2013 a 2017                 | 47 |
| <b>Tabela 9</b> – Indicadores de rentabilidade da B2W referentes ao período de 2013 a 2017                       | 48 |
| <b>Tabela 10</b> - Comparação dos indicadores de liquidez das empresas no período de 2013 a 2017                 | 49 |
| <b>Tabela 11</b> - Comparação dos indicadores de endividamento das empresas referentes ao período de 2013 a 2017 | 50 |
| <b>Tabela 12</b> - Comparação dos indicadores de rentabilidade das empresas referentes ao período de 2013 a 2017 | 51 |
| <b>Tabela 13</b> - Demonstrações financeiras do Magazine Luiza   | 60 |
| <b>Tabela 14</b> - Demonstrações financeiras da Riachuelo  | 60 |
| <b>Tabela 15</b> - Demonstrações financeiras da B2W  | 61 |

## **LISTA DE SIGLAS**

|             |                                     |
|-------------|-------------------------------------|
| AC          | Ativo Circulante                    |
| ANC         | Ativo não Circulante                |
| B3          | Brasil Bolsa Balcão                 |
| B2B         | <i>Business-to-Business</i>         |
| B2C         | <i>Business-to-Consumer</i>         |
| B2G         | <i>Business-to-Governamet</i>       |
| BM&FBOVESPA | Bolsa de Valores de Mercadorias     |
| C2C         | <i>Consumer-to-Consumer</i>         |
| CE          | Comércio Eletrônico                 |
| ERP         | <i>Enterprise Resource Planning</i> |
| LB          | Lucro Bruto                         |
| LL          | Lucro Liquido                       |
| PC          | Passivo Circulante                  |
| RB          | Receita bruta                       |
| RL          | Receita liquida                     |
| RLP         | Realizável Longo prazo              |
| S.A.        | Sociedade Anônima                   |
| TI          | Tecnologia de Informação            |

## SUMÁRIO

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1 INTRODUÇÃO.....</b>   | <b>12</b> |
| <b>1.1 Problema de pesquisa.....</b>   | <b>12</b> |
| <b>1.2 Objetivos.....</b>  | <b>13</b> |
| 1.2.1 Objetivo geral .....   | 13        |
| 1.2.2 Objetivos específicos .....  | 14        |
| <b>1.3 Justificativa .....</b>   | <b>14</b> |
| <b>2 REVISÃO DE LITERATURA.....</b>  | <b>16</b> |
| <b>2.1 Comércio eletrônico: origem e conceito .....</b>                          | <b>16</b> |
| 2.1.1 Aspectos importantes para a implantação do comércio eletrônico .....       | 19        |
| 2.1.2 Modelos de comércio eletrônico .....                                       | 21        |
| 2.1.3 Indicadores qualitativos do comércio eletrônico .....                      | 22        |
| <b>2.2 Análise financeira e econômica .....</b>                                  | <b>25</b> |
| 2.2.1 Índices de liquidez.....   | 27        |
| 2.2.2 Índices de endividamento.....  | 29        |
| 2.2.3 Índices de rentabilidade .....   | 31        |
| 2.2.4 Índices de atividade.....  | 32        |
| <b>2.3 Pesquisas anteriores .....</b>  | <b>34</b> |
| <b>3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....</b>  | <b>36</b> |
| <b>3.1 Classificação de estudo .....</b>   | <b>36</b> |
| <b>3.2 Contexto de estudo.....</b>   | <b>36</b> |
| <b>3.3 Procedimentos de coleta e análise dos dados .....</b>                     | <b>37</b> |
| <b>4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>                              | <b>38</b> |
| <b>4.1 As empresas.....</b>  | <b>38</b> |
| 4.1.1 Magazine Luiza .....   | 38        |
| 4.1.2 Riachuelo (Guararapes Confecções S.A.).....                                | 40        |
| 4.1.3 B2W Companhia Digital .....  | 40        |
| <b>4.2 Indicadores financeiros e econômicos.....</b>                             | <b>41</b> |
| 4.2.1 Indicadores de Liquidez .....  | 41        |
| 4.2.2 Indicadores de Endividamento .....   | 41        |
| 4.2.3 Indicadores de Rentabilidade .....   | 46        |
| <b>4.3 Comparação dos indicadores financeiros e econômicos das empresas ....</b> | <b>48</b> |

|   |           |
|---|-----------|
| 4.3.1 Indicadores de Liquidez .....         | 48        |
| 4.3.2 Indicadores de Endividamento .....    | 49        |
| 4.3.3 Indicadores de Rentabilidade .....    | 50        |
| <b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>          | <b>52</b> |
| <b>REFERÊNCIAS.....</b>                     | <b>55</b> |
| <b>APÊNDICES.....</b>                       | <b>60</b> |
| APÊNDICE A – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS..... | 60        |
| APÊNDICE B - MEMÓRIAS DE CÁLCULOS .....     | 62        |

## 1 INTRODUÇÃO

Neste capítulo serão apresentados o problema, os objetivos e a justificativa da pesquisa.

### 1.1 Problema de pesquisa

A internet está alterando não apenas o modo como as empresas operam seus negócios, mas também a própria evolução da sociedade (MATTOS, 2005). Assim, as empresas que não compreendem as sinalizações e as mudanças do mercado vão se tornando obsoletas, igualmente ao que acontece com os profissionais que não acompanham a evolução das novas tecnologias da informação e comunicação.

Segundo Mattos (2005), os computadores e a Internet estão fazendo com que o mercado de trabalho tenha um nivelamento por cima. De modo que, as tarefas mais simples, que não requerem grandes habilidades intelectuais, estão sendo substituídas pelos computadores, obrigando os novos profissionais a procurarem tarefas mais complexas, que ainda não podem ser executadas por máquinas.

Peleias (2000, p. 4 apud CARMO et al., 2012, p.19) salienta que “já existem instituições de ensino no Brasil implementando ou utilizando os sistemas integrados de gestão baseados na filosofia ERP como ferramentas de apoio à formação acadêmica de profissionais”. Os sistemas ERP são “uma valiosa ferramenta que o profissional contábil no cenário de comércio eletrônico não pode deixar de considerar para que o seu desempenho profissional se torne eficiente e eficaz” (CARMO et al., 2012, p.19).

Carmo et al. (2012, p.16) esclarecem que é fundamental que os profissionais contábeis tenham conhecimento dos temas atuais para não ficarem obsoletos e perderem o emprego. Eles precisam aprender sobre: “*Supply Chain* (Cadeia de Suprimentos); CRM (Gestão do Relacionamento com Clientes); *E-marketplaces* (portais eletrônicos); *Datawarehouse* (Armazém de Dados) e ERP (Planejamento dos Recursos Empresariais).”

Assim como os profissionais, as empresas também têm que fazer uma reestruturação nos seus processos, modificando sua forma de fazer negócios para se adequarem à nova realidade. Segundo Baltzan e Phillips (2012, p.58), “o

darwinismo digital significa que as organizações que não podem adaptar-se às novas demandas da era da informação estão fadadas à extinção”.

A Contabilidade juntamente com a Administração e o Direito são as áreas da empresa que estão sendo mais impactadas com a inserção das tecnologias da informação dentro das empresas. Nesse cenário, segundo Carmo et al. (2012, p.16), “a Contabilidade assume um papel fundamental, visto que o sistema contábil é um poderoso banco de informações que facilita o processo decisório das organizações.”

Tomazoni (2003, p.15) destaca que “com o surgimento do comércio eletrônico como diferencial competitivo, a Contabilidade passou a ser também uma importante fornecedora das informações voltadas a esse tipo de comércio”. As utilizações das novas tecnologias contribuem para que a contabilidade possa gerar informação de maneira mais segura e tempestiva, com a velocidade e o volume de informação requerido em curto espaço de tempo.

Nesse contexto, define-se a seguinte questão de pesquisa: **Como a comparação dos indicadores financeiros e econômicos podem auxiliar na análise da situação financeira-econômica de empresas varejistas que trabalham com comércio tradicional/eletrônico e comércio eletrônico?** Para respondê-la, definiu-se como campo empírico três empresas - duas de comércio tradicional/eletrônico (Magazine Luiza e Riachuelo) e uma eletrônica (B2W) -, de modo a comparar os seus resultados por meio dos principais indicadores financeiros e econômicos, nos últimos cinco anos. Ressalta-se que a empresa Riachuelo ingressou no comércio eletrônico muito recentemente (2017), estando, assim, ainda em fase de consolidação nessa modalidade de vendas ao consumidor.

## 1.2 Objetivos

Para responder a questão de pesquisa, definiram-se os seguintes objetivos:

### 1.2.1 Objetivo geral

Comparar a situação financeira e econômica de três empresas varejistas – Magazine Luiza, Riachuelo e B2W – por meio dos indicadores financeiros e econômicos, no período de 2013 a 2017.

### 1.2.2 Objetivos específicos

- Calcular os principais indicadores de liquidez;
- Calcular os principais indicadores de endividamento;
- Calcular os principais indicadores de rentabilidade;
- Analisar a evolução dos principais indicadores financeiros e econômicos.

### 1.3 Justificativa

A Internet é uma ferramenta presente na sociedade, fazendo parte do cotidiano de milhões de pessoas e transformando tanto a vida das pessoas como os negócios que passaram a ter, além de pontos físicos, lojas virtuais utilizando a tecnologia da informação nas vendas digitais. “A comissão, criada em 2010 pela União Internacional de Telecomunicações e a Unesco, disse que é improvável que a marca de quatro bilhões de usuários na rede seja alcançada antes de 2020.” (GLOBO, 2015) Nesse cenário digital, têm-se as redes sociais também em crescimento, posto que “a cada cinco internautas quatro se relacionam em sites pela internet” (CIRIBELI; PAIVA, 2011, p.3).

Segundo Galinari (2015, p.43), “as transações on-line realizadas entre empresas e consumidores são responsáveis por cerca de 10% do e-commerce mundial, nas transações B2C” (*Business-to-Consumer*). O comércio pela web agrega valor para o consumidor visto que as tecnologias desses portais proporcionam para ele mais comodidade e praticidade, em contrapartida as empresas também se beneficiam, pois, rompem barreiras de entrada e conseguem ampliar sua base de clientes.

No Brasil, “mais da metade da população brasileira está conectada, sendo um enorme avanço para o País, pois as pessoas começam a ter cada vez mais acesso rápido a todo tipo de informação” (EBIT, 2015). De acordo com o Ebit (2017, p.17), “... o faturamento do comércio eletrônico foi de R\$ 44,4 bilhões. O número representa um crescimento nominal de 7,4% em relação a 2015”.

Segundo Galinari (2015), apesar dos números se mostrarem bastante elevados, o comércio eletrônico no Brasil está longe de ser uma referência mundial, pois quando se trata das vendas totais do comércio varejista no Brasil ainda é baixa a participação do e-commerce.

Compreende-se que a Contabilidade, por meio dos indicadores econômicos e/ou financeiros, pode trazer importante contribuição para a análise do segmento do comércio eletrônico. Segundo Padoveze (2010, p.198) “a avaliação sobre a empresa tem como objetivo detectar os pontos fortes e os pontos fracos do processo operacional e financeiro da companhia”, objetivando propor alternativas de ações futuras a serem tomadas pelos gestores.

Nesse contexto, o presente estudo busca contribuir com a discussão acerca da aplicação da Contabilidade para a análise do comércio eletrônico devido à carência de estudos com essa perspectiva. Com um estudo prático pode-se visualizar as tendências do comércio eletrônico na empresa e sua participação na totalidade do negócio, bem como compará-la com outras empresas.

## 2 REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo, apresenta-se a revisão de literatura que respalda a discussão do tema, a partir dos seguintes pontos: Comércio eletrônico e Análise financeira e econômica.

### 2.1 Comércio eletrônico: origem e conceito

De acordo com Baltzan e Phillips (2012), o surgimento da Internet foi por volta da segunda metade da década de 1960, a princípio para fins militares quando o exército dos Estados Unidos começou a desenvolver um sistema de comunicação à prova de bombas e a partir desse momento nasceu o conceito de Internet. O sistema ligaria os computadores por todo o país, permitindo que as mensagens fossem transmitidas e caso uma grande parte do país fosse destruída a comunicação não seria prejudicada.

Anos depois, a Internet passou de um canal de processamento de dados militar para uma ferramenta de comunicação utilizada pelos cientistas dentro das universidades. Foi nesse período que a Internet passou gradualmente a ser utilizada nos moldes que é utilizada atualmente. Segundo Maciel e Ladeira (2002, p.9) “a partir de janeiro de 1990, a internet colocou-se ao alcance de qualquer pessoa com acesso a um computador ligado a uma linha telefônica formando uma grande rede de comunicação global”.

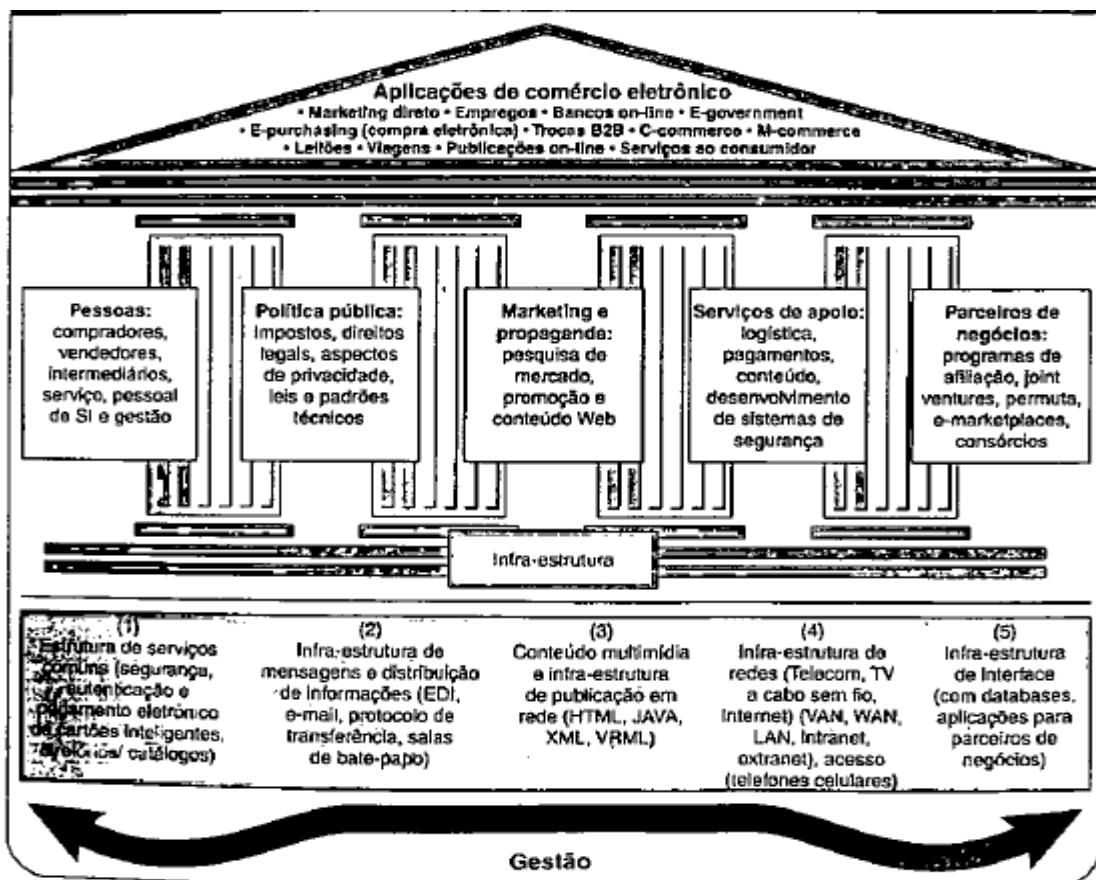
Assim, a Internet se consolidou e as empresas começaram a desenvolver formas de implementar essa ferramenta nos seus negócios, a fim de obterem vantagens competitivas em relação a seus concorrentes, principalmente, pela redução dos custos dos computadores, que tornou possível o surgimento de uma importante ferramenta de negociação, o comércio eletrônico (CE).

Segundo Turban e King (2004), o comércio eletrônico se estrutura em cinco pilares, quais sejam: pessoas, políticas públicas, marketing e propaganda, serviços de apoio e parceiros de negócios, conforme figura 1.

As pessoas envolvem vendedores, compradores, funcionários entre outros. As políticas públicas referem-se aos aspectos legais com o intuito de proteção à privacidade. Os protocolos e padrões técnicos dizem respeito aos protocolos de pagamento e de segurança para poder fazer transações financeiras on-line com

segurança. Os serviços de apoio correspondem à logística, pesquisa de mercado, propaganda, pagamento, segurança. Todos esses componentes são necessários para o CE ter uma boa estrutura e um bom desempenho gerencial. E, os parceiros de negócios referem-se aos relacionamentos na cadeia de suprimentos, o que envolve a interação entre os fornecedores, os clientes e outros parceiros.

**Figura 1 – Pilares do comércio eletrônico**



Fonte: Turban e King (2004, p.5)

O *e-business* é uma denominação mais ampla que inclui o *e-commerce*, ou seja, é "... o uso das tecnologias de informação e comunicação para executar funções de negócios." (GORDON, 2013, p.180). As interações de atividades no comércio *online* podem ser classificadas da seguinte maneira, segundo Baltzan e Phillips (2012, p.72):

Empresa-empresa (B2B) aplica-se às empresas que compram e vendem entre si por meio da internet. Empresa-consumidor (B2C) aplica-se a qualquer empresa que vende seus produtos ou serviços por meio da

internet. Consumidor-empresa (C2B) aplica-se a qualquer consumidor que vende um produto ou serviço a uma empresa por meio da internet. Consumidor-consumidor (C2C) aplica-se aos sites que oferecem bens e serviços para ajudar consumidores a interagir entre si por meio da internet.

Ao implantar a tecnologia da informação e utilizar a *web* nos processos de negócios, as empresas além de obterem vantagens competitivas ganham uma série de benefícios que melhoram a eficiência e eficácia da organização.

Quanto à evolução do comércio eletrônico, Albertin (2012, p.69) destaca que “apresenta quatro grandes estágios necessários para a formação do novo ambiente de negócios sendo eles: fornecimento de informação, realização de transação, distribuição de produtos e serviços e utilização de comunicação interativa.”

O primeiro estágio foi a ênfase na utilização das aplicações do CE que permitia aos clientes obterem apenas informações institucionais da empresa e informações referentes aos produtos. No segundo estágio, além das informações fornecidas pelo *site*, os clientes podiam interagir através do e-mail da empresa e assim saber mais informações sobre o produto. O terceiro estágio permitiu que o cliente realizasse o pedido de produtos físicos através do *website* e produtos não físicos passaram a ser entregues na forma digital. O quarto estágio possibilitou a interação entre os participantes, favorecendo o surgimento de comunidades no ambiente eletrônico (ALBERTIN, 2012).

Para Bransky (1999 apud TOLEDO, 2007, p.25), “o comércio eletrônico é a maneira pela qual as vendas e as compras são geradas e também suas concretizações e as ações de marketing de pós-venda; tudo isso realizado on-line”. Segundo Albertin (1998) “o comércio eletrônico (CE) pode ser definido como sendo a compra e a venda de informações, produtos e serviços através de redes de computadores.”

Já, Kalakota e Whinston (1997 apud GODARTH, 2017, p.3) esclarecem que o conceito de comércio eletrônico pode abranger:

- a) Uma perspectiva de comunicações: o comércio eletrônico é o fornecimento de produtos/serviços, informações, ou pagamentos por meio de redes de computadores, linhas telefônicas ou qualquer outro meio eletrônico;
- b) Uma perspectiva de processo de negócio: o comércio eletrônico é a utilização de tecnologia para a automação de transações de negócio e fluxo de dados;
- c) Uma perspectiva de serviço: o comércio eletrônico é uma ferramenta que reúne a vontade das organizações, consumidores e gerência, a fim de

diminuir os custos de serviços, enquanto melhora a qualidade das mercadorias e aumenta a velocidade da entrega do serviço;  
d) Uma perspectiva online: o comércio virtual possibilita a capacidade de comprar e vender produtos e informações através da Internet e outros serviços online.

Almeida (2014) destaca as principais vantagens do CE para empresas, que são: (a) permite que a empresa penetre em vários mercados no mundo, atingindo um número de clientes muito maior e com um custo operacional baixo; (b) permite que as empresas negociem diretamente com seus clientes, eliminando ou reduzindo empresas intermediárias tornando os produtos mais baratos e aumentando os lucros para o vendedor.

Nesse tipo de comércio, “o montante em estoque e o custo resultante de armazenar este estoque podem ser reduzidos.” Outro grande benefício é que a empresa “pode processar pedidos de clientes 24 horas por dia, sete dias por semana”, sem a necessidade de funcionários trabalhando, economizando gastos com empregados (GORDON, 2013, p.183).

### 2.1.1 Aspectos importantes para a implantação do comércio eletrônico

Alguns autores, tais como Gordon (2013) e Batista (2012), apresentam alguns fatores que devem ser levados em consideração na implantação do comércio eletrônico.

#### a) Custos

Segundo Gordon (2013, p.182), “o e-business tem o potencial de reduzir tanto os custos diretos como os indiretos na execução das transações. As organizações podem perceber economia nos custos de correio, papel, manuseio, armazenamento, logística, mão-de-obra ...”.

Para ele, o “e-business melhora o workflow ao substituir papel por documentos e avisos eletrônicos. Os documentos eletrônicos podem ser mais rapidamente acessados e a informação neles registrada mais facilmente usada” (GORDON, 2013, p.183).

Batista (2012, p.140) também destaca “a redução do uso e armazenamento de papel, sejam informativos ou documentos, dando lugar aos formatos digitais de armazenamento, o que, inclusive, é uma tendência da TI verde”.

b) Confiança

Para Batista (2012, p.155), a:

segurança é um elemento-chave nos procedimentos que envolvem transações eletrônicas, pois principalmente os usuários com pouco conhecimento de computadores têm muita desconfiança em realizar compras virtuais, em especial com cartão de crédito.

Sendo assim, segundo Turban (2013, p.163), “todos os servidores, linhas de transmissão, softwares de aplicativos, bancos de dados e conexões precisam ser seguros”. Também Teixeira (2015) alerta que, se houver uma melhora na confiança dos negócios, intermediados pela internet, acompanhado do aumento do número de internautas no Brasil, os R\$ 35,8 bilhões movimentados no e-commerce brasileiro em 2014, poderá aumentar ainda mais as suas receitas conquistando novos mercados.

c) Comunicação e vendas

De acordo com Batista (2012), semelhante ao que ocorre no comércio convencional, o processo de venda de um produto no comércio eletrônico tem fases bem definidas. As interações com o cliente precisam ser eficientes com o uso de canais de comunicação rápidos, precisos e transparentes. Igualmente ao comércio convencional, a boa apresentação de um produto promove sua rápida venda. Dessa forma, o *website* deve conter informações completas referentes ao produto, ao preço, à forma de pagamento, dentre outras (BATISTA, 2012).

Também, o aumento da velocidade dos processos é tão importante quanto a redução de custos, pois, em mercados competitivos, a empresa que sai na frente na produção de um produto obtém mais vantagem no mercado (GORDON, 2013).

d) Logística

Segundo Batista (2012, p.156), o processo de logística “pode representar grandes problemas para a empresa de comércio eletrônico se não for eficaz”. A velocidade da entrega é muito importante para a felicidade do consumidor que quer as coisas de forma imediata, por isso uma estratégia adotada pelas empresas é dizer que vai entregar o produto no tempo maior do que de fato vai ser entregue e assim gerar satisfação no consumidor.

O preço do frete é outro fator de destaque, posto que pode influenciar muito negativamente o processo de vendas on-line. Também, o pós-venda, que representa uma garantia adicional do ponto de vista do consumidor virtual (BATISTA, 2012).

### 2.1.2 Modelos de comércio eletrônico

Segundo Gordon (2013), um modelo de negócios é um plano amplo de quais produtos ou serviços uma empresa planeja vender e como ela planeja obter sua receita. No CE vários são os modelos de transações adotados, tais como: B2B (*Business-to-Business*), B2C (*Business-to-Consumer*), C2C (*Consumer-to-Consumer*) e B2G (*Business-to-Governamet*).

O B2B (negócio-a-negócio) é o negócio cujo transação é feita entre duas empresas. Neste segmento não existe a figura do consumidor pessoa física. Normalmente, são construídos com apoio de tecnologias ligadas a Internet, onde compradores e fornecedores encontram-se e transacionam em tempo real. (MEDEIROS, 2007).

Segundo Baltzan e Phillips (2012, p.73), “o modelo empresa-consumidor (B2C) aplica-se a qualquer negócio que venda seus bens ou serviços a consumidores pela internet”. Medeiros (2007) destaca que “a demanda por este tipo de solução está crescendo de forma assustadora em todo o mundo, devido à facilidade de localização do item a ser adquirido, à facilidade de obtenção de informações técnicas e também em relação à comodidade e liberdade.”

Já, “o modelo consumidor-consumidor (C2C) aplica-se a sites que oferecem principalmente bens e serviços de assistência aos consumidores que interagem entre si pela internet” (BALTZAN; PHILLIPS, 2012, p.73). Por exemplo, tem-se os leilões tradicionais, onde vendedores utilizam como canal de vendas para muitos compradores em potencial, como o eBay (TURBAN, 2013).

Tem-se, ainda, o *e-government* que “é o modelo de governo no qual a tecnologia da informação é usada ao máximo possível para facilitar a interação entre o governo e seus fornecedores, o governo e o público incluindo os cidadãos.” (GORDON, 2013, p.193).

Outras denominações dos negócios eletrônicos são encontradas na literatura. Segundo Contreras (2008), *brick and mortar* é uma expressão que denomina as empresas tradicionais que lidam com os seus clientes face a face. Elas podem ter uma página na Internet *online*; no entanto, não executam transação via Internet. Existem dois tipos diferentes de *brick and mortar*: pequenas empresas de rua, cuja área de destino não exige gastos com desenvolvimento de uma página web; e algumas grandes empresas que não querem criar conflitos com os seus tradicionais canais de distribuição, por exemplo, a Hewlett Packard (HP).

Já, os negócios *pure-plays* (virtuais) são empresas que operam apenas na internet, sem uma loja física (BALTZAN; PHILLIPS, 2012). Como exemplo, tem-se a Amazon, o Google, o Submarino.

Tem-se, ainda, os *brick and click* que “pode ser definido como a oportunidade, dada ao consumidor, de obter o mesmo produto, de um mesmo varejista, por meio de múltiplos canais de compra” (PORTO, 2006, p.62). Estes modelos buscam um equilíbrio entre os *brick and mortar* e *pure plays*, entrelaçando as vantagens da presença física e transação eletrônica (CONTRERAS, 2008).

### 2.1.3 Indicadores qualitativos do comércio eletrônico

Segundo Lages e França (2010, p.16), ter conhecimento do próprio negócio e dos seus impactos pode auxiliar as organizações a tomarem decisões com chances de contribuir para suas melhorias e desenvolvimento e, consequentemente, possibilitarão uma vantagem competitiva sobre as demais organizações.

Além disso, conforme anuncia Torres (2013, p.1),

... os clientes estão mudando: são cada vez melhor informados graças à Internet, são influentes por meio de redes sociais e estão se tornando mais exigentes, tanto para a qualidade das informações, quanto para o desempenho do site, capacidade de respostas, apoio, etc.

Existem vários fatores que podem motivar o consumidor a efetuar uma compra *online*. De acordo com Aquino e Campos (2010, p.4 apud SANTANA, 2015, p.32), quando há interesse do cliente nos produtos apresentados on-line, “a decisão de compra vai depender basicamente da qualidade da loja virtual em transmitir informações precisas, sua confiabilidade, segurança e facilidade de navegação.”

Algumas características são observadas pelos clientes do comércio eletrônico, dentre as quais se destacam: a) usabilidade e Marketing; b) preço e formas de pagamento; c) segurança, confiança e privacidade; d) atendimento ao cliente e pós venda e e) logística no e-commerce.

#### a) Usabilidade e Marketing

Segundo Aquino e Campos (2010 apud SANTANA 2015, p.4), atualmente muitos *websites* da área de e-commerce apresentam problemas de usabilidade, que dificultam a interação do internauta com o computador. Não somente em sites de comércio eletrônico, mas também em qualquer tipo de site, a usabilidade é fator que deve ter bastante atenção

Costa e Ruiz (2011, p.154) esclarecem o seguinte: “podemos dizer, de maneira geral, que é a publicidade que coloca o cliente no site. Mas quem faz ele comprar e voltar é a qualidade de sua experiência no site, e a usabilidade é um dos principais responsáveis”. Assim, ferramentas para busca e comparação de produtos, assistência na compra, serviços de recomendação de produtos, por exemplo, colaboram para uma fidelidade maior dos clientes (TORRES, 2013).

Ainda, Costa e Ruiz (2011, p.154) alertam que “não é nada interessante ter um site que seja fácil de usar, acessível e funcional, mas do qual os utilizadores não gostam e ao qual não dão nem cinco segundos de atenção.”

#### b) Preço e formas de pagamento

De acordo com Kotler e Keller (2012 apud SANTANA, 2015), muitos consumidores usam o preço como um indicador de qualidade. A Internet é uma ferramenta que permite fácil busca de produtos, o que facilita a comparação de preços, sendo este o critério mais impactante de decisão de compra.

Assim, segundo Torres (2013, p.1), “é importantíssimo operar com promoções, de forma a manter o interesse e retorno frequente do cliente à loja”. E, também, segundo esse autor, “é preciso prover meios diversos de pagamento, para facilidade de compra pelo cliente, inclusive a combinação de diversos meios em uma mesma compra, permitindo que compradores paguem de seu modo preferido.”

### c) Segurança, Confiança e Privacidade

Conforme Cernev (2002, p.42), “segurança poderia ser entendida como um substantivo, sendo composta pela combinação de diversos recursos tecnológicos, políticas empresariais, treinamento, percepção, entre outros fatores...”. Continua, o autor, “do ponto de vista dos internautas, a segurança poderia ser entendida como um adjetivo, relacionada à percepção de risco ou então à confiança dos usuários em relação aos ambientes, tecnologias e agentes de CE”.

Já, a privacidade significa anonimato, na medida em que as informações existentes e coletadas sobre determinada pessoa ou organização não possam ou não devam ser compartilhadas com outras pessoas (CERNEV, 2002, p.47).

De acordo com Torres (2013, p.1), “a tecnologia aumenta o poder da empresa e dos clientes, mas também a vulnerabilidade quanto a fraudes, ataques por vírus, acesso a informações confidenciais, entre outros aspectos.”

### d) Atendimento ao Cliente e Pós venda

Para Santana (2015, p.41), o investimento no pós venda é positivo para as empresas, uma vez que, “traz resultados benéficos, maior fidelização e retenção, diminuição da inadimplência, redução do custo da venda, elevação dos lucros e melhor direcionamento dos investimentos de marketing.”

Igualmente, Henzer (2013, p.1), destaca que a entrega do produto não finaliza o atendimento. Assim sendo, “ações de marketing para pesquisa de satisfação é uma ótima forma de não só saber sobre a experiência de compra na loja, como também buscar o aprimoramento dos seus processos.”

### e) Logística no E-Commerce

Kotler e Keller (2012 apud SANTANA, 2015, p.32) dizem que “o objetivo da logística de mercado é levar os produtos certos, aos lugares certos, no prazo combinado, com o mínimo de custo, porém este objetivo tem pouca orientação prática”, pois à medida que melhora a qualidade do serviço, aumenta também as despesas com logística de transporte e armazenamento entre outros fatores.

Segundo Araújo et al. (2013), para o bom funcionamento da logística é importante a atenção a alguns aspectos, tais como, o gerenciamento dos estoques de modo que a informação de estoque disponível no site de vendas esteja devidamente alinhada com a disponibilidade efetiva. Para tanto, é necessário a utilização de um sistema de controle de estoque integrado. Também, o gerenciamento das entregas, sendo necessário um sistema que permita a rastreabilidade do produto pelo cliente.

Independente do formato do negócio eletrônico e suas transações, percebe-se a complexidade envolvida diante do potencial de alcance das operações empresariais intermediadas pela tecnologia da informação, em particular a Internet. Nesse contexto, além dos indicadores qualitativos, as análises das demonstrações financeiras e a elaboração de indicadores financeiros podem ser bastante úteis aos decisores e demais usuários das informações geradas na Contabilidade.

## 2.2 Análise financeira e econômica

De acordo com Assaf Neto e Lima (2014, p.46),

A análise das demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período passado, para diagnosticar sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras.

Por sua vez, Silva (2013) esclarece que uma análise financeira de uma empresa consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a entidade, bem como das condições endógenas e exógenas que a afetam financeiramente. As condições endógenas são fatores que impactam o ambiente interno da estrutura organizacional, por exemplo, a capacidade gerencial e nível tecnológico da empresa. E as condições exógenas são fatores que atuam fora do ambiente organizacional, como a ordem política e econômica, a concorrência, os fenômenos naturais, entre outros. Sendo assim uma análise financeira não se

restringe apenas às informações fornecidas pelos relatórios contábeis, deve buscar explicações que, geralmente, transcendem a esfera da contabilidade.

Assaf Neto (2015) também esclarece que a análise dos demonstrativos financeiros publicados pelas empresas deve refletir, de forma correta e elucidativa, a situação econômica e financeira, o risco e a viabilidade do negócio. A confiança dos diversos investidores no retorno apurado, e dos gestores no processo de tomada de decisões, depende bastante da qualidade das informações contábeis e das técnicas de análise empregadas, assim como do ambiente de mercado econômico no qual a empresa se insere.

Segundo Oliveira (2010, p.4),

A análise das demonstrações contábeis por índices consiste na confrontação entre os diversos grupos ou contas patrimoniais e de resultado de forma que se estabeleça uma relação lógica que possibilite a mensuração da situação econômica e financeira da empresa.

Entretanto, ressalta, o autor que, “o índice obtido não é a análise em si. Esta se dará a partir da obtenção de um conjunto de índices suficientes para se fazer juízo da demonstração analisada” (OLIVEIRA, 2010, p.4).

Iudícibus (2017) considera que a análise de balanços é uma arte, pois, embora existam alguns cálculos razoavelmente formalizados, não existe uma forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso. Ou seja, cada analista poderia, com o mesmo conjunto de informações e de quocientes, chegar a conclusões ligeiras ou até completamente diferenciadas. É provável, todavia, que dois experientes analistas, conhecendo igualmente bem o ramo de atividade da empresa, cheguem a conclusões bastante parecidas (mas nunca idênticas) sobre a situação atual da empresa, embora quase sempre apontariam tendências diferentes, pelo menos em grau, para o empreendimento.

Segundo Assaf Neto (2015), a preocupação do analista centra-se nas demonstrações contábeis, das quais extrai suas conclusões a respeito da situação econômico-financeira da sociedade, e toma (ou influencia) decisões com relação a conceder ou não crédito, investir em seu capital acionário, alterar determinada política financeira, avaliar se a empresa está sendo bem administrada, identificar sua

capacidade de solvência, avaliar se é uma empresa lucrativa e se tem condições de saldar suas dívidas com recursos gerados internamente etc.

Dentre as principais técnicas para realizar a análise financeira e econômica das demonstrações contábeis, tem-se a análise horizontal e vertical e os indicadores financeiros e econômicos. Segundo Lins e Francisco Filho (2012, p.140), “as análises vertical e horizontal visam determinar a composição (representatividade) das contas dentro de cada período – análise vertical, bem como avaliar as variações de um período para o outro – análise horizontal. Dentre os principais indicadores financeiros, têm-se os índices de liquidez, de endividamento e de atividade e dentre os principais indicadores econômicos, tem-se o índice de rentabilidade.

### 2.2.1 Índices de liquidez

São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato” (MARION, 2012, p.75).

#### a) Índice de liquidez corrente

Este quociente relaciona o quanto dispomos, imediatamente, de disponíveis e conversíveis (de curto prazo) em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo. É um índice muito divulgado e frequentemente considerado como o melhor indicador da situação de liquidez da empresa. É preciso considerar que no numerador estão incluídos itens diversos, tais como: disponibilidades, valores a receber a curto prazo, estoques e certas despesas pagas antecipadamente. No denominador, estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis a curto prazo (IUDÍCIBUS, 2017, p.107).

#### **Índice de liquidez corrente = ativo circulante / passivo circulante**

Segundo Lins (2012), o índice de liquidez corrente demonstra quanto a empresa tem de ativo circulante para cada real de obrigação no passivo circulante em uma determinada data. Quanto maior for este indicador, melhor. Em princípio, mostra como está a situação da empresa em termos de solvência e liquidez. Esse

indicador menor do que 1,0 pode significar uma situação preocupante; em certos casos, pode indicar tendência para situação de insolvência.

b) Índice de liquidez seca

Segundo Iudícibus (2017), esta é uma variante muito adequada para se avaliar conservadoramente a situação de liquidez da empresa. Eliminando-se os estoques do numerador, estamos eliminando uma fonte de incerteza. Por outro lado, estamos eliminando as influências e distorções que a adoção deste ou daquele critério de avaliação de estoques poderia acarretar, principalmente se os critérios foram alterados ao longo dos períodos. Permanece o problema dos prazos do ativo circulante (no que se refere aos recebíveis) e do passivo circulante. Em certas situações, pode-se traduzir num quociente bastante conservador, visto a alta rotatividade dos estoques. O quociente apresenta uma posição bem conservadora da liquidez da empresa em determinado momento, sendo preferido pelos emprestadores de capitais.

$$\text{Índice de liquidez seca} = \text{ativo circulante} - \text{estoques} / \text{passivo circulante}$$

c) Índice de liquidez geral

Este quociente serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento. Mais uma vez, o problema dos prazos empobrece o sentido e a utilidade do quociente, a não ser que seja explicitamente levado em conta. Os prazos de liquidação do passivo e de recebimento do ativo podem ser os mais diferenciados possível, ainda mais se considerar-se que temos passivo e ativo a longo prazo (IUDÍCIBUS, 2017).

$$\text{Índice de liquidez geral} = \text{ativo circulante} + \text{realizável a longo prazo} / \text{passivo circulante} + \text{exigível a longo prazo}$$

Esse indicador demonstra o quanto a empresa tem nesses ativos para cada real de obrigações com terceiros. Assim sendo, quando menor do que 1,0, indica

uma possível tendência para a situação de insolvência e quanto menor do que 1,0 for o indicador pior é a situação de curto e longo prazo (LINS, 2012, p.156).

### 2.2.2 Índices de endividamento

É por meio desses indicadores que se sabe o nível de endividamento da empresa. São eles que nos informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários. Uma participação do capital de terceiros exagerada em relação ao capital próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie. Normalmente, as instituições financeiras não estarão dispostas a conceder financiamentos para as empresas que apresentarem essa situação desfavorável (MARION, 2012).

#### a) Participação de capital de terceiros sobre os recursos totais

Segundo Iudícibus (2017, p.108), “este quociente (também conhecido por “*debt ratio*”), de grande relevância, relaciona o Exigível Total (capitais de terceiros) com os Fundos Totais Providos (por capitais próprios e capitais de terceiros)”. Completa esse autor “expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do ativo total é financiada com recursos de terceiros.”

$$\text{Participação de capital de terceiros sobre os recursos totais} = \frac{\text{exigível total}}{\text{exigível total} + \text{patrimônio líquido}}$$

Segundo Iudícibus (2017), se a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento médio continuar menor que a taxa de retorno obtida pelo uso, no giro operacional, dos fundos obtidos por empréstimo, a participação de capitais de terceiros será benéfica para a empresa, desde que isto não determine situação de liquidez insustentável em determinados dias, semanas ou meses do ano.

#### b) Participação capital de terceiros sobre o capital próprio

É outra maneira de encarar a dependência de recursos de terceiros. Se o quociente, durante vários anos, for consistente e acentuadamente maior que um, significa uma dependência exagerada de recursos de terceiros. Este quociente é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros (IUDÍCIBUS, 2017).

**Participação capital de terceiros sobre o capital próprio = exigível  
total/patrimônio líquido**

“Sob o aspecto financeiro, a participação de capital de terceiros a uma taxa maior do que a taxa de retorno do negócio sinaliza uma possível tendência para prejuízo. Já o inverso é interessante, pois demonstra potencial de geração de lucro”. (LINS, 2012, p.161).

c) Composição do endividamento

Segundo Iudícibus (2017, p.109), a composição do endividamento “representa a composição do endividamento total, ou seja qual a parcela que se vence a curto prazo, no endividamento total.”

**Composição endividamento = passivo circulante / exigível total**

Segundo esse autor:

A empresa em franca expansão deve procurar financiamento, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à medida que ela ganhe capacidade operacional adicional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas (IUDÍCIBUS, 2017, p.109).

d) Imobilização do patrimônio líquido

Segundo Lins (2012, p.161), o grau de imobilização do patrimônio líquido, “composto pela divisão do imobilizado líquido [...] pelo patrimônio líquido [...], indica a proporção de capital próprio investido em bens do imobilizado.” Esse indicador

pode sinalizar possíveis excessos na imobilização e na utilização de recursos externos para financiar a empresa.

### **Imobilização do patrimônio líquido = imobilizado líquido / patrimônio líquido**

Segundo Lins (2012, p.161), “esse indicador mostra quanto a empresa aplicou no ativo imobilizado em relação ao patrimônio líquido. Em outras palavras, quanto de recursos próprios foi destinado à manutenção e/ou à ampliação da capacidade produtiva da empresa”.

#### 2.2.3 Índices de rentabilidade

Segundo Ferreira e Martins (2015), a rentabilidade é a relação entre o capital investido e o retorno financeiro deste investimento. É a rentabilidade que indica, principalmente, a viabilidade de determinado investimento, tendo em vista que nenhum investidor aplicaria seus recursos em algo que não o desse retorno, seja este de curto ou longo prazo.

Segundo Padoveze (2010), o índice de rentabilidade tem como objetivo mensurar o retorno do capital investido e identificar os fatores que conduziram a essa rentabilidade. Caracteriza esse segmento da análise financeira de balanço como fundamental, pois trata-se do critério universal de avaliação do desempenho global da empresa.

##### a) Margem bruta

“Essa margem revela ainda quanto a empresa lucrou na operação em relação às vendas líquidas medindo sua eficiência no processo de produção” (LINS, 2012, p.174).

### **Margem bruta = lucro operacional bruto / receita líquida de vendas**

##### b) Margem líquida

Segundo Lins e Filho (2012, p.174), “esse indicador evidencia quanto de lucro final a empresa obteve para cada real de venda efetuada. Quanto maior for esse indicador obtido, melhor é a condição de venda da empresa”.

**Margem líquida = lucro líquido do exercício / receitas líquidas de vendas**

c) Rentabilidade do patrimônio líquido

Segundo Lins e Filho (2012), esse indicador significa a divisão do lucro do ano pelo patrimônio líquido médio durante o ano; indica quanto a empresa obtém de lucro em determinado período para cada real de recursos próprios investidos no negócio. Quanto mais alto o indicador, maior lucro obteve a empresa em relação aos valores próprios investidos.

**Indicador econômico de rentabilidade do patrimônio líquido = lucro líquido / patrimônio líquido (média)**

d) Retorno sobre o ativo total

Nas palavras de Lins e Francisco Filho (2012, p.175), “esse indicador mostra o percentual que a empresa obtém de lucro para cada real investido em ativo, ou seja, mostra o lucro auferido pela empresa na utilização de seus ativos.”

**Retorno sobre o ativo total = lucro líquido / ativo total**

#### 2.2.4 Índices de atividade

Segundo Lins e Francisco Filho (2012, p.163), “os indicadores de atividade, eficiência e giro revelam a velocidade com que determinados elementos do ativo e do passivo giram (renovam) durante o período contábil”.

Marion (2012, p.112) esclarece que, “para fins de análise, quanto maior for a velocidade de recebimento de vendas e de renovação de estoque, melhor. Por outro lado, quanto mais lento for o pagamento das compras, desde que não corresponda a atrasos, melhor”.

a) Prazo médio de recebimentos de conta a receber

Segundo Iudícibus (2017, p.114), “este quociente indica quantos dias, semanas ou meses a empresa deverá esperar, em média, antes de receber suas vendas a prazo. *Contas a Receber Médio* deveria ser obtido a partir do maior número possível de saldos”.

$$\text{Prazo médio de recebimentos de conta a receber} = \frac{\text{contas a receber médio}}{\text{vendas médias}}$$

Segundo Lins e Francisco Filho (2012, p.165), “esse indicador fornece informações sobre o nível de êxito com o qual a empresa está gerindo os seus valores a receber decorrentes das vendas aos seus clientes. O valor efetivo desse indicador reflete a política de crédito adotada pela empresa”.

b) Prazo médio de estocagem

Segundo Lins e Francisco Filho (2012, p.164),

sempre que há uma venda, há uma saída de estoque, e esse valor que saiu transforma-se em custo da mercadoria vendida. Nesse sentido, o PME indica quantos dias existem de vendas em estoque. Esse indicador revela também o nível de liquidez dos estoques da empresa.

$$\text{Prazo médio de estocagem} = \frac{\text{estoques}}{\text{CMV}^*360}$$

b) Prazo médio de contas a pagar

Segundo Lins e Francisco Filho (2012) esse indicador fornece informações sobre o tempo médio no qual a empresa paga a seus fornecedores. Quanto maior for o prazo médio de pagamento, melhor será para a empresa, desde que ela não esteja atrasando pagamento aos fornecedores, de maneira propositada, e incorrendo em despesas de juros por esses atrasos.

$$\text{Prazo médio de contas a pagar} = \frac{\text{fornecedores (média)}}{\text{compras a pagar (média)}}$$

Para fins deste trabalho foram considerados os indicadores de liquidez, de endividamento e de rentabilidade.

### **2.3 Pesquisas anteriores**

Hoffmann (2017) realizou pesquisa em empresas de varejo e fez uma análise comparativa dos indicadores do Magazine Luiza e Via Varejo, no período de 2013 a 2015. Os resultados revelaram que as empresas obtiveram resultados negativos referentes à liquidez seca devido ao alto custo com estoques e, conforme apontou o estudo, a liquidez geral também não estava favorável, no período pesquisado, pois se a Magazine Luiza fosse quitar todas as suas dívidas não conseguiria honrá-las. Já, a Via Varejo se manteve estável, de sorte que se quisesse cumprir com todos os seus compromissos conseguiria, no período analisado. Os indicadores de rentabilidade e endividamento tiveram resultados fracos no ano de 2015 devido à crise, que ocasionou queda no faturamento.

Santos e Miranda (2015) realizaram um estudo dos indicadores econômicos e financeiros da empresa B2W, durante o período de 2007 a 2012, com o objetivo de saber porque o setor de comércio eletrônico não vinha obtendo resultados satisfatórios. Observaram que a margem bruta da companhia é baixa quando comparada a outras empresas do segmento, sua receita de vendas está em crescimento contínuo, porém grande parte está sendo consumida pelo custo da mercadoria vendida. Outros indicadores que influenciaram os maus resultados foi a forma de gerenciamento dos prazos de recebimento dos clientes e de pagamentos aos fornecedores, posto que o prazo aos clientes era superior aos prazos dos fornecedores.

Ferreira e Martins (2015) realizaram uma pesquisa documental em relatórios financeiros nos anos de 2009 a 2013, fazendo uma análise comparativa dos indicadores entre as Lojas Americanas S/A e B2W Digital que é controlada pelas Lojas Americanas e cuida do site [lojasamericanas.com](http://lojasamericanas.com). Conforme resultados, no período analisado, observou-se, por meio dos indicadores, que as Lojas Americanas S/A vêm conseguindo obter resultados melhores do que a B2W. A loja americana vem aumentando seus lucros. Enquanto a B2W vem sofrendo uma série de resultados negativos.

O estudo de Moreira (2015) teve como objetivo abordar os fatores determinantes na escolha do tipo de loja por parte do consumidor, quando comparada a loja online com a física, com o intuito de saber se ambos modelos de negócios estão atendendo às necessidades dos consumidores. Concluiu que os consumidores estão satisfeitos com ambas as lojas, com uma preferência pela loja física. Os fatores mais valorizados na loja online são a poupança de tempo, a autonomia e a comodidade, enquanto na loja física correspondem à rapidez de resposta e à diversidade da oferta.

Por sua vez, a pesquisa realizada por Winandy (2016) teve por objetivo identificar os riscos envolvidos nos processos de venda pela internet, envolvendo os riscos inerentes às pequenas e médias empresas de comércio eletrônico da região paulistana, identificando o grau de cada risco e criando um modelo hierarquizado dos riscos. Os participantes das pesquisas foram empresários e especialistas sobre o assunto. Os principais riscos listados pela pesquisa foram os pagamentos pelo cartão de crédito onde 99% dos entrevistados mostraram essa preocupação, na sequencia vêm os pagamentos efetivamente realizados e os produtos armazenados em estoque. Os demais riscos listados foram a rentabilidade sobre a venda de cada produto, as entregas efetivamente realizadas, o desvio e roubo de produtos e as reclamações em redes sociais entre outros.

### **3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

Neste capítulo apresentam-se elementos metodológicos do estudo, relacionados à sua classificação, o contexto e os procedimentos aplicados na coleta e análise dos dados.

#### **3.1 Classificação da pesquisa**

Em relação à finalidade da pesquisa, esta tem caráter exploratório pois o tema indicadores financeiros no contexto do comércio eletrônico ainda é pouco estudado. Segundo Raupp e Beuren (2006, p.80), “a caracterização do estudo como pesquisa exploratória normalmente ocorre quando há pouco conhecimento sobre a temática a ser abordada”. Através do estudo exploratório é possível conhecer com maior profundidade o assunto de forma a torná-lo mais claro e construir questionamentos mais elaborados.

Em relação aos procedimentos de coleta de dados, a pesquisa é de natureza documental, pois buscou os dados nas demonstrações financeiras e nos relatórios de gestão das empresas pesquisadas. Foram utilizadas as demonstrações e os relatórios referentes aos últimos cinco anos (2013 a 2017), que constituem a amostra investigada.

A “pesquisa documental utiliza-se materiais que ainda não tiveram nenhuma análise aprofundada, pois esse tipo de pesquisa visa interpretar e tratar as informações brutas atribuindo-lhe algum valor à comunidade acadêmica” Silva e Gregório (2002 apud RAUPP; BEUREN, 2006, p.89) A pesquisa também tem uma abordagem quantitativa, pois apresenta o cálculo de indicadores (liquidez, endividamento e rentabilidade) e as respectivas comparações, de modo a alcançar os objetivos da pesquisa.

#### **3.2 Contexto de estudo**

O estudo foi realizado junto a três empresas varejistas, sendo duas empresas tradicional/eletrônica (Magazine Luiza e Riachuelo) e uma empresa totalmente eletrônica (B2W). A empresa multivarejo, o Magazine Luiza é “um dos gigantes do

varejo brasileiro, atuando no comércio varejista através de lojas físicas e site". Em 1999, a experiência adquirida em vendas virtuais foi levada para a internet, com a criação do site magazineluiza.com, um dos gigantes do e-commerce brasileiro. (MAGAZINE LUIZA, 2018). A empresa Riachuelo, que pertence ao Grupo Guararapes Confecções, uma sociedade anônima de capital aberto, do ramo da indústria têxtil em geral (RIACHUELO, 2018), iniciou suas ações para a prática do comércio eletrônico em 2017. E a empresa varejista virtual (*online*), B2W Companhia Digital, resultou da fusão entre a Americanas.com S.A. - Comércio Eletrônico (Americanas.com) e a Submarino S.A. (B2W, 2018).

As empresas foram selecionadas a partir do ranking da Revista EXAME das 50 maiores empresas do País, pelo valor da receita líquida, que é parte da edição Melhores e Maiores de EXAME. Foram selecionadas na categoria comércio, dentre as que trabalham com o varejo (EXAME, 2017). Também contribuiu para a escolha a disponibilidade dos dados das empresas, necessários para a realização da pesquisa, para o acesso eletrônico.

### **3.3 Procedimentos de coleta e análise dos dados**

Os dados da pesquisa foram coletados nas demonstrações contábeis (balanço patrimonial e demonstração de resultado) e nos relatórios de gestão das três empresas pesquisadas, disponibilizados eletronicamente nos sites das empresas ou de outras instituições (BM&FBovespa), de modo a obterem-se os dados para o cálculo dos indicadores financeiros analisados, referentes ao período de 2013 a 2017.

As demonstrações financeiras (APÊNDICE A) e as respectivas memórias de cálculo dos indicadores (APÊNDICE B) forneceram os dados necessários para os cálculos dos indicadores de liquidez, de endividamento e de rentabilidade, com auxílio de planilha eletrônica, os quais estão apresentados em tabelas.

Inicialmente, são apresentados os indicadores por empresa, calculados ano a ano. Posteriormente, os dados são agrupados por indicador de modo a ter-se melhor visualização dos resultados das empresas e compreensão das tendências no decorrer do período analisado, para fins de comparação.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Este capítulo é composto por três partes. Na primeira, discorre-se sobre as empresas pesquisadas; na segunda, apresentam-se os indicadores financeiros e econômicos por empresa; e, por fim, tem-se a comparação dos indicadores no período analisado (2013 a 2017).

### 4.1 As empresas

As empresas objeto de estudo foram o Magazine Luiza, a B2W - Companhia Digital e a Riachuelo (Guararapes Confecções). As informações históricas das empresas foram obtidas diretamente nos respectivos *sites* e relatórios de gestão analisados.

#### 4.1.1 Magazine Luiza

O Magazine Luiza foi fundado em 16 de novembro de 1957, na cidade de Franca – São Paulo, quando o casal Sr. Pelegrino José Donato e Dona Luiza Trajano Donato adquiriram uma pequena loja de presentes, chamada, na época, de A Cristaleira. O nome Magazine Luiza surgiu após um concurso cultural de rádio realizado com os próprios clientes.

Hoje (2018), com 858 lojas, dez centros de distribuição e três escritórios, espalhados por 16 estados brasileiros, a companhia figura entre as maiores varejistas do País, oferecendo produtos por meio de multicanais como lojas físicas, lojas virtuais, televendas, e-commerce e até redes sociais, com o Magazine Você.

Os principais produtos comercializados pela empresa estão nos setores de telefonia, informática, eletrodomésticos, móveis, eletroeletrônicos, presentes, brinquedos, hobby e lazer. Conta com mais de 20 mil colaboradores e uma base de aproximadamente 45 milhões de clientes.

O pioneirismo passou a ser uma das marcas da empresa a partir da criação das lojas eletrônicas hoje chamadas de lojas virtuais, em 1992, quando o mundo ainda dava os primeiros passos na utilização da Internet. A experiência adquirida com as lojas virtuais levou o Magazine Luiza a revolucionar o e-commerce brasileiro, com a criação do site magazineluiza.com, em 1999. Hoje, o *site* é um dos maiores

do setor e conta com modernos canais e ferramentas de interação com os clientes, como *videocast*, *podcast*, *blog* e redes sociais, como *Facebook* e *Twitter*.

Em agosto de 2013, o Magazine Luiza assinou um contrato de compra e venda de 100% do capital social da Campos Floridos, detentora do site Época Cosméticos, especializado na venda *online* de produtos de beleza.

Para garantir a maior integração entre estes canais, em 2014, foi criado o Marketing Multicanal, integrando as equipes de Marketing e-commerce e Marketing das lojas físicas. Essa medida viabilizou uma comunicação multicanal ao cliente, envolvendo cada vez mais as lojas físicas e o site.

A principal estratégia da Companhia para os próximos cinco anos é a transformação digital, passando de uma empresa de varejo tradicional com uma forte plataforma digital, para uma empresa digital, com pontos físicos.

O E-commerce ganhou várias premiações de qualidade no B2C; o site da empresa foi eleito como o melhor portal de compras do Brasil em 2015 e a página também é considerada a terceira predileta do público em geral.

A companhia é listada, desde maio de 2011, na Bolsa de Valores de São Paulo e ao longo de sua trajetória realizou 13 aquisições, consolidando sua presença nacional.

#### 4.1.2 Riachuelo (Guararapes Confecções S.A.)

A Guararapes Confecções S.A., constituída em 6 de outubro de 1956, é uma sociedade anônima de capital aberto com sede no Distrito Industrial de Natal – estado do Rio Grande do Norte, registrada na B3 S.A. (Brasil Bolsa Balcão). A Companhia tem como objeto social: indústria têxtil em geral; indústria de confecções de roupas e de tecidos em geral, sua comercialização por atacado e a varejo, e exportação; importação e comercialização, por atacado, de confecções e tecidos, produtos de perfumaria e esportivos, calçados, roupas de cama, mesa e banho, brinquedos, relógios e cronômetros. A empresa produz uma variedade de confecções e vende 100% de sua produção para a sua controlada Lojas Riachuelo. O grupo opera com uma cadeia de pontos de varejo para a comercialização de confecções em geral, artigos de uso pessoal e quaisquer outros correlatos.

A história das Lojas Riachuelo teve início em 1947, com a venda de tecidos a preços baixos em lojas de rua. Seu fundador, Nevaldo Rocha, saiu do sertão do

estado, aos 12 anos em busca de uma vida melhor na capital potiguar. Foi acolhido pelo dono de uma relojoaria, onde conseguiu seu primeiro emprego. Alguns anos depois, comprou o negócio do então patrão e iniciou a construção do que se tornaria uma das grandes varejistas da América Latina.

Em 1979, como parte do Grupo Guararapes, passou a oferecer roupas prontas. Atualmente, é uma das três maiores redes de varejo do País, com quase 300 lojas em todo o território nacional, 40 mil funcionários e um parque fabril que supera todos os outros da América Latina.

Em 2007, voltaram a investir nas mídias de massa, com uma nova campanha de comunicação, que teve como objetivo democratizar a moda, vendida a preços acessíveis. O departamento de estilo foi organizado, com o intuito de atender a demanda do varejo dentro do Grupo Guararapes

Segundo a publicação *Valor Econômico* (2017), a Riachuelo informou o lançamento em abril de 2017, de sua plataforma de comércio eletrônico. A loja teria, inicialmente, 15 mil itens, ou seja, mesmo volume disponibilizado nas lojas físicas da companhia. Devido à complexidade e aos investimentos de 250 milhões em infraestrutura, a empresa, segundo os gestores, levou dois anos para que o projeto começasse a ser concretizado.

Outro empreendimento vinculado ao Grupo Guararapes é o Shopping *Midway Mall*, que possui quase 300 lojas, dos mais diversos segmentos. É o maior centro de varejo da cidade de Natal, com 65 mil m<sup>2</sup> de área bruta locável, inaugurado em abril de 2005.

#### 4.1.3 B2W Companhia Digital

A B2W Companhia Digital (B2W), resultante da fusão entre a Americanas.com S.A. - Comércio Eletrônico (Americanas.com) e a Submarino S.A., tem suas ações negociadas na BM&FBOVESPA (Bolsa de Valores de Mercadorias e Futuros), no novo mercado, sob o código BTOW3. A B2W é controlada pela Lojas Americanas S.A.

A Companhia possui as seguintes marcas: Americanas.com, Submarino, Shoptime e SouBarato. A plataforma construída ao longo dos últimos anos permite que a B2W Digital ofereça serviços de tecnologia, logística, distribuição, atendimento

ao cliente e financiamento ao consumo, além de possibilitar o desenvolvimento de novos modelos de negócios.

A B2W oferece serviços de tecnologia, por meio da BIT Services, resultado da construção de uma plataforma de tecnologia disruptiva, para suportar o crescimento da Companhia. Na vertical de logística, a B2W oferece serviços de armazenagem, distribuição e atendimento ao cliente a seus parceiros por meio da B2W Fulfillment (BFF). Os serviços de crédito ao consumidor são mais uma plataforma importante para a B2W Digital, e a Companhia oferece cartões próprios para as suas quatro marcas.

Após a posição de liderança no e-commerce no Brasil e desenvolver uma operação de *marketplace*, a Companhia segue em transição acelerada de e-commerce para plataforma digital.

## **4.2 Análise dos indicadores financeiros e econômicos**

Nesta seção apresentam-se os principais indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, das empresas Magazine Luiza, Riachuelo e B2W, no período de 2013 a 2017.

### **4.2.1 Indicadores de Liquidez**

Segundo Assaf Neto (2015, p.187), “os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros.”

A tabela 1 apresenta os indicadores de liquidez do Magazine Luiza, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 1 – Indicadores de liquidez do Magazine Luiza referentes ao período de 2013 a 2017**

**MAGAZINE LUIZA**

| <b>Indicadores</b> | <b>Função</b> | <b>Período</b> |        |        |        |        |
|--------------------|---------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
|                    |               | 2013           | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |
| Liquidez corrente  | AC/PC         | 1,1513         | 1,1931 | 1,1608 | 1,0592 | 1,2658 |
| Liquidez seca      | AC-E/PC       | 0,6562         | 0,6735 | 0,6909 | 0,6246 | 0,7895 |
| Liquidez geral     | AC+RLP/PC+PNC | 0,8564         | 0,8620 | 0,8324 | 0,8589 | 1,1189 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

De acordo com a tabela 1, o indicador de liquidez corrente do Magazine Luiza apresenta bons resultados no curto prazo com índices superiores a um em todos os anos analisados. Já, retirando os efeitos do estoque, o índice de liquidez seca apresenta uma situação de insolvência com índices inferiores a um, o que indica incapacidade da empresa em honrar os seus compromissos no curto prazo. Quando se analisa a liquidez a longo prazo, a empresa se mantém em uma situação preocupante em todo o período, exceto em 2017, onde obteve 1,1189, o que representa um aumento de 31,63% em relação ao ano de 2016, cujo indicador foi de 0,8589, sinalizando que o quadro de liquidez negativo possa ser revertido no futuro.

A tabela 2 apresenta os índices de liquidez da Riachuelo, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 2 – Indicadores de liquidez da Riachuelo referentes ao período de 2013 a 2017**

| <b>Indicadores</b> | <b>Função</b> | <b>Período</b> |        |        |        |        |
|--------------------|---------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
|                    |               | 2013           | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |
| Liquidez corrente  | AC/PC         | 2,1108         | 2,1686 | 1,5215 | 1,5826 | 1,7834 |
| Liquidez seca      | AC-E/PC       | 1,6606         | 1,6975 | 1,2472 | 1,3564 | 1,5249 |
| Liquidez geral     | AC+RLP/PC+PNC | 1,4633         | 1,3869 | 1,2762 | 1,3202 | 1,4688 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Conforme a tabela 2, o resultado referente à liquidez corrente da Riachuelo apresenta um cenário otimista, revelando que a empresa possui liquidez para arcar com suas obrigações no curto prazo, em todo o período apresentado. Já, em um ponto de vista mais conservador, com a liquidez seca, quando se exclui o efeito do estoque por ter baixa liquidez em relação a outros ativos da empresa, mantém-se uma situação favorável com indicadores acima de 1,0, o que significa que a empresa pode honrar os seus compromissos no curto prazo. O índice de liquidez geral, que avalia a liquidez no longo prazo, também se mantém em uma situação positiva em todos os exercícios analisados.

A tabela 3 apresenta os índices de liquidez da B2W, no período de 2013 a 2017

**Tabela 3 – Indicadores de liquidez da B2W referentes ao período de 2013 a 2017**

| Indicadores       | Função        | B2W     |        |        |        |        |
|-------------------|---------------|---------|--------|--------|--------|--------|
|                   |               | Período | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   |
| Liquidez corrente | AC/PC         |         | 1,2675 | 2,4131 | 1,6908 | 1,6677 |
| Liquidez seca     | AC-E/PC       |         | 0,7943 | 0,6026 | 1,2106 | 1,1074 |
| Liquidez geral    | AC+RLP/PC+PNC |         | 0,7730 | 1,1691 | 0,9335 | 0,9559 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Analizando-se a tabela 3, quanto à liquidez corrente vê-se que a B2W apresenta indicadores favoráveis (acima de 1,0) em todo o período investigado, o que significa que a empresa tem liquidez para arcar com suas obrigações no curto prazo. Ao se eliminar os efeitos dos estoques, percebe-se que ocorre uma variação negativa entre 2013 e 2014, com os piores resultados 0,794 e 0,602, respectivamente. Nos últimos três anos, tem-se índices acima de 1,0, o que indica a reversão de uma situação negativa tendo em 2017 o melhor indicador (1,664). Já o índice de liquidez geral, que se refere à capacidade de honrar os compromissos no longo prazo, apresentou bons resultados nos exercícios de 2014 e 2017 e resultados abaixo do esperado nos exercícios de 2013, 2015 e 2016. Em 2013, apresentou o pior índice de liquidez geral (0,773), melhorando no ano seguinte para o melhor desempenho (1,169), no período analisado, ou seja, teve uma variação de 51%. Nos últimos três exercícios não há variações significativas nesse indicador, que apresenta resultados próximos de 1,0, o que evidencia uma situação de estabilidade até 2017, cujo índice foi de 1,053, ou seja, uma situação positiva.

#### 4.2.2 Indicadores de Endividamento

Segundo Lins e Ferreira Filho (2012, p.157), “os indicadores de estrutura patrimonial procuram avaliar a composição financeira da empresa. Comparam elementos do passivo [...], para medir a participação do capital de terceiros e de capital próprio no financiamento total das atividades ...”

A tabela 4 apresenta os índices de endividamento do Magazine Luiza, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 4 – Indicadores de endividamento do Magazine Luiza referentes ao período de 2013 a 2017**

| <b>Indicadores</b>  | <b>Função</b>    | <b>Período</b> |        |        |        |        |
|---|------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
|   |                  | 2013           | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |
| Participação de capital de terceiros sobre os recursos totais | PC+PNC/PC+PNC+PL | 0,8517         | 0,8564 | 0,8948 | 0,8976 | 0,7190 |
| Participação de capital de terceiros sobre o capital próprio  | PC+PNC/PL        | 5,7438         | 5,9683 | 8,5040 | 8,7629 | 2,5582 |
| Composição do endividamento                                   | PC/PC+PNC        | 0,6314         | 0,6264 | 0,5841 | 0,6705 | 0,7732 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Conforme a tabela 4, no que se refere à composição do endividamento, observa-se que a maior parte das dívidas do Magazine Luiza com terceiros está no curto prazo, tendo o pior resultado em 2017 com 77,32%; já, os anos anteriores apresentaram resultados melhores variando entre 58,41% e 67,05%. Uma composição de endividamento muito elevado podendo prejudicar a empresa com relação a suas atividades operacionais no futuro.

Em relação ao endividamento geral da empresa, observa-se que é a empresa bastante dependente de capitais de terceiros, sendo que no ano de 2016 chegou a ser financiada por 89,76%. A dependência pode ser confirmada ao analisar o indicador de capitais de terceiros sobre o capital próprio no ano de 2016 que alcançou 8,76 de capital de terceiros para cada real de capital próprio. Segundo Padoveze e Benedicto (2010, p.156), “a participação de capitais de terceiros será benéfica para a empresa, desde que não determine uma situação de liquidez insustentável durante determinado período.”

A tabela 5 apresenta os índices de endividamento da Riachuelo, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 5 – Indicadores de endividamento da Riachuelo referentes ao período de 2013 a 2017**  
Continua...

| <b>Indicadores</b>  | <b>Função</b>    | <b>Período</b> |        |        |        |        |
|---|------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
|   |                  | 2013           | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |
| Participação de capital de terceiros sobre os recursos totais | PC+PNC/PC+PNC+PL | 0,4054         | 0,4655 | 0,5180 | 0,5273 | 0,4957 |
| Participação de capital de terceiros sobre o capital próprio  | PC+PNC/PL        | 0,6819         | 0,8708 | 1,0745 | 1,1154 | 0,9830 |

Continuação.

|                             |           |        |        |        |        |        |
|-----------------------------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Composição do endividamento | PC/PC+PNC | 0,6432 | 0,5942 | 0,7455 | 0,7344 | 0,7139 |
|-----------------------------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Ao analisar a tabela 5, no que se refere à composição do endividamento, observa-se que a maior parte da dívida da Riachuelo com terceiros está no passivo circulante, que teve seus melhores resultados nos primeiros anos com 64,32% (2013) e 59,42% (2014). Ocorreu uma piora nos exercícios seguintes, sendo em 2015 o pior resultado (74,55%) quanto ao percentual de dívidas com terceiros no curto prazo.

No que se refere ao endividamento com terceiros em relação ao endividamento total, obteve-se que o melhor resultado foi em 2013, com 40,54% de participação; nos anos seguintes ocorreu um agravamento da situação, que apresentou resultados próximos a 50%. Todavia, não é uma empresa que depende fortemente de recursos de terceiros, o que pode ser verificado também quando se analisa o indicador de endividamento com terceiros sobre o capital próprio, que nos exercícios de 2013, 2014 e 2017 não ultrapassaram um real de capital de terceiros sobre o capital próprio. Apenas em 2015 e 2016 ultrapassou um pouco, apresentando 1,07 e 1,11, respectivamente.

A tabela 6 apresenta os índices de endividamento da B2W, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 6 – Indicadores de endividamento da B2W referentes ao período de 2013 a 2017**

| <b>Indicadores</b>  | <b>Função</b>    | <b>B2W</b>     |        |        |        |        |
|---|------------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
|   |                  | <b>Período</b> | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   |
| Participação de capital de terceiros sobre os recursos totais | PC+PNC/PC+PNC+PL | 0,8462         | 0,5282 | 0,7149 | 0,6863 | 0,6838 |
| Participação de capital de terceiros sobre o capital próprio  | PC+PNC/PL        | 5,5004         | 1,1195 | 2,5079 | 2,1881 | 2,1628 |
| Composição do endividamento                                   | PC/PC+PNC        | 0,5022         | 0,7845 | 0,4251 | 0,4024 | 0,3922 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Conforme a tabela 6, quando se trata da composição do endividamento, observa-se que na B2W o maior percentual não se encontra no curto prazo, pois

apenas em 2014 o percentual foi de 78,45%; nos demais exercícios analisados a dívida de curto prazo chegou no máximo a 50%.

Na análise do endividamento geral, vê-se que a dependência do capital de terceiros teve o seu pior resultado em 2013 com 84,62% e o melhor resultado em 2014 com 52,82%. Já o endividamento de capital de terceiros sobre o capital próprio revelou que, em 2013, aconteceu a maior dependência com 5,50 para cada real de recursos próprios; nos demais exercícios houve uma melhora, sendo o melhor índice alcançado em 2014 (1,119). Segundo Iudícibus (2017, p.109), “grande parte das empresas que vão à falência apresenta, durante um período relativamente longo, altos quocientes de Capitais de Terceiros/Capitais Próprios”, sendo, assim, um alerta para as empresas que se encontram nessa situação.

#### 4.2.3 Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade “procuram demonstrar, de maneira geral, o retorno da empresa no período analisado de forma a possibilitar a avaliação da eficiência das atividades operacionais” (LINS; FRANCISO FILHO, 2012, p.175).

A tabela 7 apresenta os índices de rentabilidade do Magazine Luiza, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 7 – Indicadores de rentabilidade do Magazine Luiza referentes ao período de 2013 a 2017**

| <b>Indicadores</b>                 | <b>Função</b> | <b>Período</b> |        |         |        |        |
|------------------------------------|---------------|----------------|--------|---------|--------|--------|
|                                    |               | 2013           | 2014   | 2015    | 2016   | 2017   |
| Margem bruta                       | LB/RB         | 0,2301         | 0,2403 | 0,2524  | 0,2631 | 0,2583 |
| Margem líquida                     | LL/RL         | 0,0142         | 0,0133 | -0,007  | 0,0092 | 0,0330 |
| Retorno sobre o ativo total        | LL/AC+ANC     | 0,0243         | 0,0244 | -0,0120 | 0,0143 | 0,0749 |
| Retorno sobre o patrimônio líquido | LL/PL         | 0,1638         | 0,1704 | -0,1140 | 0,1393 | 0,1876 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

De acordo com a tabela 7, observa-se que a rentabilidade do Magazine Luiza quanto à margem bruta é baixa, posto que no período analisado obteve-se uma média de 24,88% o que significa que de toda bruta a receita apenas 24,88% se transformou em lucro bruto que ainda será diluído nas despesas e divisão para acionistas. O melhor resultado da empresa foi em 2016 com 26,31% e o pior

resultado em 2013 com 23,01%. Quanto aos indicadores de rentabilidade, observou-se que em todos os anos foi positivo exceto em 2015. O indicador de rentabilidade do ativo total apresentou o melhor resultado em 2017 com 0,074 para cada real investido e o pior resultado em 2015 com -0,012 de retorno negativo. Já, o indicador de rentabilidade do PL teve o melhor resultado em 2017 com 0,187 para cada real investido e o pior resultado em 2015 com -0,114 por real investido.

A tabela 8 apresenta os índices de rentabilidade da Riachuelo, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 8 – Indicadores de rentabilidade da Riachuelo referentes ao período de 2013 a 2017**

| <b>Indicadores</b>                 | <b>Função</b> | <b>Período</b> |        |        |        |        |
|------------------------------------|---------------|----------------|--------|--------|--------|--------|
|                                    |               | 2013           | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |
| Margem bruta                       | LB/RB         | 0,4284         | 0,4414 | 0,4387 | 0,4514 | 0,4872 |
| Margem líquida                     | LL/RL         | 0,1034         | 0,1015 | 0,0636 | 0,0536 | 0,0885 |
| Retorno sobre o ativo total        | LL/AC+ANC     | 0,0884         | 0,0808 | 0,0498 | 0,0420 | 0,0714 |
| Retorno sobre o patrimônio líquido | LL/PL         | 0,1487         | 0,1512 | 0,1033 | 0,0888 | 0,1417 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

De acordo com a tabela 8, obteve-se que a margem bruta da Riachuelo apresentou uma média de 44,94%, no período analisado, o que significa que de toda sua receita bruta 44,94% se transformou em lucro bruto. Observa-se que o seu melhor resultado foi em 2017, quando alcançou 48,72%, e o pior resultado foi em 2013, com 42,83%. No que diz respeito aos indicadores de rentabilidade do ativo e patrimônio líquido, vê-se que apresentam resultados positivos em todo o período analisado, pelo fato de ter uma margem líquida alta e após as despesas ter conseguindo obter lucro e gerado retorno aos acionistas. O retorno sobre o ativo tem o melhor resultado no exercício de 2013, com 0,088 de retorno por real investido e o pior ano em 2016 com 0,042 de rentabilidade por real investido. Por sua vez, a rentabilidade do PL apresentou seu melhor resultado em 2014, com 0,151 por real investido, e o pior resultado aconteceu no exercício de 2016 com 0,088 de retorno por real investido.

A tabela 9 apresenta os índices de rentabilidade da B2W, no período de 2013 a 2017.

**Tabela 9 – Indicadores de rentabilidade da B2W referentes ao período de 2013 a 2017**

| Indicadores                        | Função    | Período |         |         |         |         |
|------------------------------------|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|
|                                    |           | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    |
| Margem bruta                       | LB/RB     | 0,1855  | 0,1840  | 0,1788  | 0,1979  | 0,2173  |
| Margem líquida                     | LL/RL     | -0,0297 | -0,0220 | -0,0501 | -0,0615 | -0,0658 |
| Retorno sobre o ativo total        | LL/AC+ANC | -0,0311 | -0,0250 | -0,0441 | -0,0495 | -0,0333 |
| Retorno sobre o patrimônio líquido | LL/PL     | -0,2020 | -0,0530 | -0,1545 | -0,1207 | -0,1053 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Conforme se vê na tabela 9, a empresa B2W, em todos os exercícios analisados, apresentou indicadores de rentabilidade negativos, decorrentes de uma margem bruta baixa, cuja média foi em torno de 19,27%. Assim, pode-se dizer que a empresa tem apenas 19,27% para arcar com suas despesas e ainda gerar retorno aos investidores. As baixas margens brutas decorrem do alto custo operacional. Já, a margem líquida mostra que a empresa não gerou lucro em nenhum dos exercícios pesquisados, após deduzir da receita líquida os impostos e as despesas, evidenciando uma média de -4,58%. Quanto ao retorno sobre o ativo, em todos os exercícios analisados, obteve-se que a empresa não está gerando retorno com esse indicador, de modo que, pode sinalizar problemas com a eficiência em relação aos ativos da empresa. Também, o investidor da B2W não vem obtendo retorno nos seus investimentos, pois a empresa apresentou a média para esse indicador de -0,127 para cada real investido

#### **4.3 Comparação dos indicadores financeiros e econômicos das empresas**

Nesta seção apresentam-se os resultados comparativos dos indicadores financeiros (liquidez, endividamento) e econômico (rentabilidade) das empresas Magazine Luiza, Riachuelo e B2W, no período de 2013 a 2017.

##### **4.3.1 Indicadores de Liquidez**

A tabela 10 apresenta o comparativo entre as três empresas analisadas referente aos indicadores de liquidez.

**Tabela 10** - Comparaçao dos indicadores de liquidez das empresas no período de 2013 a 2017

| Indicadores       | Empresas       | Exercícios |        |        |        |        | Média  |
|-------------------|----------------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                   |                | 2013       | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   |        |
| Liquidez corrente | Magazine Luiza | 1,1514     | 1,1931 | 1,1608 | 1,0592 | 1,2658 | 1,1661 |
|                   | Riachuelo      | 2,1108     | 2,1686 | 1,5215 | 1,5826 | 1,7834 | 1,8334 |
|                   | B2W            | 1,2676     | 2,4131 | 1,6908 | 1,6677 | 2,0209 | 1,8120 |
| Liquidez seca     | Magazine Luiza | 0,6562     | 0,6735 | 0,6909 | 0,6246 | 0,7896 | 0,6870 |
|                   | Riachuelo      | 1,6606     | 1,6975 | 1,2472 | 1,3564 | 1,5249 | 1,4973 |
|                   | B2W            | 0,7730     | 1,1691 | 0,9335 | 0,9559 | 1,0536 | 0,9770 |
| Liquidez geral    | Magazine Luiza | 0,8564     | 0,8620 | 0,8324 | 0,8589 | 1,1189 | 0,9057 |
|                   | Riachuelo      | 1,4633     | 1,3870 | 1,2762 | 1,3202 | 1,4688 | 1,3831 |
|                   | B2W            | 0,7730     | 1,1691 | 0,9335 | 0,9559 | 1,0536 | 0,9770 |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

De acordo com a tabela 10, no que se refere à liquidez de curto prazo pode-se observar que as empresas analisadas (Magazine Luiza, Riachuelo e B2W) apresentaram índices maiores que 1,0, sendo que a Riachuelo exibiu a maior média para esse indicador com 1,83 para cada real de dívida no curto prazo.

Já, na liquidez seca que exclui o efeito dos estoques, devido à sua baixa liquidez, apenas a Riachuelo seria capaz de honrar os seus compromissos a curto prazo, pois permaneceu com o indicador acima de 1,0, com média de 1,49 para cada real de passivo no curto prazo. No sentido contrário, o Magazine Luiza evidenciou a média mais baixa para este indicador, com apenas 0,68, valor distante do recomendado para o indicador que seria 1,0.

Por último, tem-se a liquidez geral, que reflete a situação da liquidez no longo prazo, onde mais uma vez a Riachuelo apresentou o melhor índice para o indicador com média de 1,38. As demais empresas - B2W e Magazine Luiza - tiveram médias abaixo de 1,0, sinalizando dificuldades para honrar os seus compromissos a longo prazo.

#### 4.3.2 Indicadores de Endividamento

A tabela 11 apresenta o comparativo entre as três empresas analisadas referente aos indicadores de endividamento.

**Tabela 11 - Comparação dos indicadores de endividamento das empresas referentes ao período de 2013 a 2017**

| <b>Indicadores</b>  | <b>Empresas</b> | <b>Exercícios</b> |             |             |             |             |              |
|---|-----------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
|   |                 | <b>2013</b>       | <b>2014</b> | <b>2015</b> | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>Média</b> |
| Participação de capital de terceiros sobre os recursos totais | Magazine Luiza  | 0,8517            | 0,8565      | 0,8948      | 0,8976      | 0,719       | 0,8439       |
|   | Riachuelo       | 0,4054            | 0,4655      | 0,518       | 0,5273      | 0,4957      | 0,4824       |
|   | B2W             | 0,8462            | 0,5282      | 0,7149      | 0,6863      | 0,6838      | 0,6919       |
| Participação de capital de terceiros sobre o capital próprio  | Magazine Luiza  | 5,7438            | 5,9683      | 8,504       | 8,7629      | 2,5582      | 6,3074       |
|   | Riachuelo       | 0,6819            | 0,8708      | 1,0745      | 1,1154      | 0,983       | 0,9451       |
|   | B2W             | 5,5004            | 1,1195      | 2,5079      | 2,1881      | 2,1628      | 2,6957       |
| Composição do endividamento                                   | Magazine Luiza  | 0,6314            | 0,6264      | 0,5841      | 0,6705      | 0,7732      | 0,6571       |
|   | Riachuelo       | 0,6432            | 0,5942      | 0,7455      | 0,7344      | 0,7139      | 0,6862       |
|   | B2W             | 0,5022            | 0,7845      | 0,4251      | 0,4024      | 0,3922      | 0,5013       |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

Conforme a tabela 11, no que se refere à composição do endividamento a B2W apresenta o melhor resultado com média de 50,13% de suas obrigações com terceiros localizada no passivo circulante. A empresa que apresentou o pior resultado nesse indicador foi a Riachuelo com média de 68,62% de suas dívidas com terceiros encontrando-se no passivo circulante.

Já, em relação ao endividamento geral, a Riachuelo apresentou a melhor média com 48,24% do endividamento composto de capital de terceiros. Empresas com problemas de liquidez normalmente apresentam alto endividamento como no caso do Magazine Luiza que teve o pior resultado com média de 84,39%, indicando elevada dependência de capital de terceiros.

O indicador de endividamento sobre o capital próprio repete o último cenário descrito com o indicador de endividamento sobre os recursos total. Com efeito, o Magazine Luiza revela a pior média com 6,30 reais de capitais de terceiros para cada real do patrimônio líquido. A Riachuelo evidenciou a melhor média com 0,94 reais de capitais de terceiros para cada real de recursos próprios.

#### 4.3.3 Indicadores de Rentabilidade

A tabela 12 apresenta o comparativo entre as três empresas analisadas referente aos indicadores de rentabilidade.

**Tabela 12 - Comparação dos indicadores de rentabilidade das empresas referentes ao período de 2013 a 2017**

| <b>Indicadores</b>                 | <b>Empresas</b> | <b>Exercícios</b> |             |             |             |             |              |
|------------------------------------|-----------------|-------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
|                                    |                 | <b>2013</b>       | <b>2014</b> | <b>2015</b> | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>Média</b> |
| Margem bruta                       | Magazine Luiza  | 0,2301            | 0,2403      | 0,2525      | 0,2631      | 0,2583      | 0,2489       |
|                                    | Riachuelo       | 0,4284            | 0,4414      | 0,4387      | 0,4514      | 0,4872      | 0,4494       |
|                                    | B2W             | 0,1855            | 0,184       | 0,1788      | 0,1979      | 0,2173      | 0,1927       |
| Margem líquida                     | Magazine Luiza  | 0,0142            | 0,0133      | 0,0074      | 0,0092      | 0,033       | 0,0154       |
|                                    | Riachuelo       | 0,1034            | 0,1015      | 0,0636      | 0,0536      | 0,0885      | 0,0821       |
|                                    | B2W             | 0,0298            | 0,022       | 0,0502      | 0,0615      | 0,0658      | 0,0458       |
| Retorno sobre o ativo total        | Magazine Luiza  | 0,0243            | 0,0245      | 0,012       | 0,0143      | 0,0749      | 0,03         |
|                                    | Riachuelo       | 0,0884            | 0,0808      | 0,0498      | 0,042       | 0,0715      | 0,0665       |
|                                    | B2W             | 0,0311            | 0,025       | 0,0441      | 0,0495      | 0,0333      | 0,0366       |
| Retorno sobre o patrimônio líquido | Magazine Luiza  | 0,1638            | 0,1704      | 0,114       | 0,1393      | 0,1876      | 0,155        |
|                                    | Riachuelo       | 0,1487            | 0,1512      | 0,1033      | 0,0888      | 0,1417      | 0,1267       |
|                                    | B2W             | 0,202             | 0,053       | 0,1546      | 0,1207      | 0,1053      | 0,1271       |

Fonte: Dados da pesquisa (2018)

De acordo com a tabela 12, pode-se observar quanto à margem bruta que a Riachuelo tem a melhor média com 44,94% de sua receita bruta que se transforma em lucro bruto. Já, a pior empresa nesse indicador foi a B2W com média de 19,27%, devido ao seu alto custo operacional. Segundo Santos e Miranda (2015, p.64),

Fitch Ratings, agência responsável por classificar as organizações quanto ao risco de crédito, emitiu em Junho de 2013 um relatório onde comunicou que elevou o rating das Lojas Americanas S/A, porém com algumas ressalvas especialmente em relação a B2W Digital.

Donatti e Paulino (2013 apud SANTOS; MIRANDA, 2015, p.64) também enfatizam a dificuldade no B2W, nos seguintes termos:

Desde o início de 2010, este segmento tem apresentado gradual deterioração nos resultados, o que tem sido caracterizado pela abrupta queda de margens, fraca geração operacional de caixa e por desafios em gerenciar de forma adequada sua estrutura logística e de tecnologia.

Sobre a margem líquida, que se refere à parte da receita transformada em lucro, após as despesas, a Riachuelo obteve a melhor média com 8,21%. Devido à sua alta margem, índices e uma gestão eficiente de ativos, a Riachuelo apresentou o melhor resultado para a rentabilidade do ativo com média de 0,06 para cada real investido no ativo. No que se refere à rentabilidade sobre o PL, tem-se que Magazine Luiza foi o que gerou o melhor resultado para os acionistas com retorno de 0,15 para cada real investido de recursos próprios

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta adequada para evidenciar a situação da empresa em determinado período. Este estudo teve por objetivo geral comparar a situação financeira e econômica de três empresas varejistas – Magazine Luiza, Riachuelo e B2W – por meio dos indicadores financeiros e econômicos, no período de 2013 a 2017.

As empresas estudadas têm níveis diferentes de comércio eletrônico. O Magazine Luiza que possui tanto lojas físicas como lojas virtuais (comércio eletrônico); a B2W que é uma empresa totalmente virtual (comércio eletrônico) e a Riachuelo que tradicionalmente tem lojas físicas e só recentemente (2017) ingressou no comércio eletrônico. Foram analisados os principais indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, no período de 2013 a 2017.

Inicialmente, as análises foram feitas individualmente para cada indicador, em cada empresa, em cada exercício. Posteriormente, procedeu-se à análise comparativa da média de cada indicador, de cada empresa, durante o período analisado.

Os principais resultados evidenciaram, quanto aos indicadores de liquidez, que a Riachuelo apresentou uma situação mais favorável. Apesar de revelarem uma liquidez corrente favorável, a B2W e o Magazine Luiza apresentaram limitações em honrar com seus compromissos a longo prazo e quando não se considera os estoques no indicador de liquidez.

No que se refere à composição do endividamento, tem-se que a maior parte das dívidas do Magazine Luiza e da Riachuelo com terceiros está no curto prazo. Já, na B2W, o endividamento de curto prazo chegou no máximo a 50%, sendo ultrapassado apenas no exercício de 2014. Quanto ao endividamento geral, observou-se que o Magazine Luiza e a B2W dependem bastante de capitais de terceiros, o que não ocorre com a Riachuelo, tendo como estratégia financeira mais suas atividades com recursos próprios.

Em relação aos indicadores de rentabilidade, obteve-se que, no período analisado, o Magazine Luiza e a B2W apresentaram margens baixas, principalmente, esta última. O alto custo operacional para realizar o comércio eletrônico certamente contribuiu para este cenário. A Riachuelo foi a que exibiu margens mais favoráveis. Entretanto, o Magazine Luiza, mesmo com margem baixa,

apresentou indicadores de rentabilidade (ativo total e PL) positivos no período, exceto em 2015, possivelmente, devido aos bons resultados de giro do ativo. A B2W não gerou lucro em nenhum dos exercícios pesquisados, diante das margens líquidas negativas, enquanto a Riachuelo evidenciou indicadores de rentabilidade (ativo total e PL) positivos em todo o período pesquisado.

Na comparação entre as empresas ficou evidenciado que a empresa Riachuelo, que tem tradicionalmente lojas físicas e está no comércio eletrônico há pouco tempo (2017), apresentou os melhores resultados nos indicadores de liquidez (corrente, seca e geral); seguida pelo Magazine Luiza, que além do comércio tradicional está no comércio eletrônico há bastante tempo (1999); e, por último, a B2W, que pratica apenas o comércio eletrônico.

Quanto ao endividamento, observou-se que a Riachuelo apresentou a menor dependência de capital de terceiros e de capital próprio, seguida pela B2W e, por último, o Magazine Luiza que apresentou a maior dependência de capital de terceiros e de capital próprio. Na composição do endividamento, a Riachuelo apresentou o resultado mais desfavorável indicando que a maior parte de suas dívidas com terceiros está classificada no passivo circulante.

No que diz respeito à rentabilidade, as melhores margens (bruta e líquida) foram evidenciadas pela Riachuelo. O retorno sobre o ativo total mais favorável foi apresentado pela Riachuelo e o menos favorável pelo Magazine Luiza. O inverso ocorreu com o retorno sobre o patrimônio líquido, onde o Magazine Luiza apresentou situação melhor, ou seja, melhor resultado para seus acionistas.

De um modo geral, conclui-se que, na análise realizada, a Riachuelo apresentou uma situação financeira mais favorável, por ter maior liquidez, menor dependência de capital de terceiros e de capital próprio e maiores margens. Todavia, destaca-se que esta empresa apresentou o menor retorno para os acionistas, ao contrário do Magazine Luiza, que teve aí seu melhor indicador.

O comércio eletrônico parece ser o caminho irreversível para as empresas driblarem as crises econômicas e conquistarem novos públicos no mercado on-line. Todavia, vê-se que as empresas que trabalham com comércio eletrônico têm ainda um longo caminho na busca da consolidação desse negócio, posto que os custos operacionais ainda comprometem a rentabilidade, além dos desafios e da complexidade tecnológica e mercadológica que permeiam esses empreendimentos.

Para pesquisas futuras sugerem-se estudos para verificar como é realizada a gestão dos custos nas empresas totalmente virtuais como a B2W e também aprofundar a compreensão sobre os principais motivos que as levam a ter resultados desfavoráveis, por exemplo, analisando-se os indicadores do capital de giro.

## REFERÊNCIAS

ALBERTIN, A. L. Comércio eletrônico: da evolução para as novas oportunidades. **Revista GV-Executivo**, São Paulo, v .11, n.2, p.66-70, jul./dez. 2012.

\_\_\_\_\_. Comércio eletrônico: benefícios e aspectos de sua aplicação. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v. 38, n. 1, p. 52-63, jan./mar. 1998.

ALMEIDA, R. M. O varejo virtual na realidade do consumidor e lojas físicas no Brasil. **Periódico Científico Negócios em Projeção**, v.5, n.2, p.1-19, dez. 2014.

AQUINO, S. A. B. de M.; CAMPOS, A. J. S. Usabilidade da interface de sites e-commerce. **Revista Eletrônica Multidisciplinar Pindorama do Instituto Federal de Educação, Ciência e Tecnologia da Bahia**, Eunápolis, v. 1, n. 1, p.1-18, ago. 2010.

ARAUJO, A. C. et al. Logística reversa no comércio eletrônico: um estudo de caso. **Gestão & Produção**, São Carlos, v.20, n.2, abr./jun. 2013.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro, 11. ed., São Paulo: Atlas, 2015.

\_\_\_\_\_; LIMA, F. G. **Fundamentos de administração financeira**. 2.ed., São Paulo: Atlas, 2014.

BALTZAN, P.; PHILLIPS, A. **Sistemas de informação**. New York: Bookman, 2012.

BATISTA, E. **Os sistemas de informação**: o uso consciente da tecnologia para o gerenciamento. 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

B2W DIGITAL. **Investidores**. 2018. Disponível em: <<https://ri.b2w.digital/>>. Acesso em: 25 abr. 2018.

CARMO, R. S.; LIMA, I. G.; OTERO, J. P. Os reflexos do comércio eletrônico para a profissão contábil enquanto ferramenta de apoio à tomada de decisões. **Revista Mineira de Contabilidade**, Belo Horizonte, v.13. n.46, p.16-21, abr./maio/jun. 2012.

CERNEV, A. K.; LEITE, J. C. **Segurança na Internet:** a percepção dos usuários como fator de restrição ao comércio eletrônico no Brasil. Dissertação. Mestrado em Sistemas de Informação. FGV – EAESP, 2002.

CIRIBELI, J. P.; PAIVA, V. H. P. Redes e mídias sociais na internet: realidades e perspectivas de um mundo conectado. **Revista Mediação**, Belo Horizonte, v.13, n.12, p.58-74, 2011.

CONTRERAS, Germán. **Internet transactions and business models**. 2008. Disponível em: <<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5137650.pdf>>. Acesso em: 20 mar. 2018.

COSTA, S. C. B. da; RUIZ, J. M. Comércio Eletrônico. **Revista Eletrônica Novo Enfoque**, Rio de Janeiro, v. 13, n. 13, p.150-157, 2011.

EBIT. **Web shoppers**. 2015. Disponível em:<<http://www.fecomercio.com.br/CMS-Site/Files/Uploads/5/2015-08-27/13727.pdf>>. Acesso em: 20 maio 2018.

EBIT. **Web shoppers**. 2017. Disponível em: <[http://www.fecomercio.com.br/public/upload/editor/pdfs/webshoppers\\_35\\_edicao.pdf](http://www.fecomercio.com.br/public/upload/editor/pdfs/webshoppers_35_edicao.pdf)>. Acesso em: 8 mar. 2018.

FERREIRA, H. L.; MARTINS, P. L. Análise comparativa das demonstrações contábeis entre o comércio tradicional e o comércio eletrônico: um estudo de caso na rede americanas. **Revista de Finanças e Contabilidade da Unimep**, v.1, n.2, p.35-52, jan./jun. 2015.

GALINARI, R. et al. Comércio eletrônico, tecnologias móveis e mídias sociais no Brasil. **BNDES Setorial**, Rio de Janeiro, n. 41, p.135-180, mar. 2015.

O GLOBO. **Tecnologia**. 2015. Disponível em:  
<<https://oglobo.globo.com/sociedade/tecnologia/mais-da-metade-da-populacao-mundial-nao-tem-acesso-internet-diz-relatorio-da-onu-17557878#ixzz5G6AHFaUY>>  
Acesso em: 21 set. 2017.

GORDON, S. R.; GORDON, J. R. **Sistemas de informação:** uma abordagem gerencial. Rio de Janeiro: LTC, 2013.

HERZER, A. **Fidelizando clientes no comércio eletrônico.** 2013. Disponível em:<<https://ecommercenews.com.br/artigos/cases/fidelizando-clientes-no-comercio-eletronico/>>. Acesso em: 27 jan. 2017.

HOFFMANN, E et.al. Análise dos indicadores econômico-financeiros das empresas varejistas Magazine Luiza e Via Varejo. **Revista de Administração e Negócios da Amazônia**, v.9, n.3, maio/ago. 2017.

KOTLER, P.; KELLER, K. L. **Administração de marketing.** 14.ed. São Paulo: Pearson, 2012.

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

LAGES, R. T. S; FRANÇA, S. L. B. Definição e análise de indicadores através do conceito do *triple bottom line*. ENCONTRO NACIONAL DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 30, **Anais...** São Carlos, 2010.

LINS, L. dos S; FRANCISCO FILHO, J. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis:** uma abordagem interativa. São Paulo: Atlas, 2012.

MACIEL, R. L; LADEIRA, R. Comércio eletrônico no varejo baiano: setor de supermercados. **Revista gestão e planejamento**, v.3, n .6, p. 7-21, jul./dez. 2002.

MAGAZINE LUIZA. **Investidores.** 2018. Disponível em: <<https://www.magazineluiza.com.br/>>. Acesso em: 26 abr. 2018.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis:** contabilidade empresarial. 7. ed., São Paulo: Atlas, 2012.

MATTOS, A. C. **Sistemas de informação: uma visão executiva.** São Paulo: Saraiva, 2005.

MEDEIROS, L. A. F. **Comércio eletrônico:** o processo de compra e venda pela internet. Trabalho de Conclusão de Estágio. Graduação em Administração. Universidade Federal da Paraíba, 2007.

MOREIRA, S. P. dos S. **Fatores determinantes na escolha do consumidor:** O caso das lojas físicas e online do hipermercado Continente Dissertação. Mestrado em Marketing Digital. Instituto Politécnico do Porto, 2015.

OLIVEIRA, A. A. et.al. A análise das demonstrações contábeis e sua importância para evidenciar a situação econômica e financeira das organizações. **Revista Eletrônica: Gestão e Negócios**, São Roque, v.1, n.1, 2010.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade gerencial**: um enfoque em sistema de informação contábil. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_ ; BENEDICTO, G. C. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PORTE, R. M. Varejo multicanal. **Revista GV-Executivo**, São Paulo v.5, n.1, p.61-65, fev./abr. 2006.

RAITZ, D.; AGUIAR, J. L.; GODARTH, K. A. Comércio eletrônico: variáveis condicionantes no processo de decisão de compra online. **Revista Brasileira de Sistemas de Informação**, Rio de Janeiro, v.10, n.2, p.153-170, 2017.

RAUPP, F.M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade**: teoria e prática. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2006, cap. 3.

REVISTA EXAME. **As 50 maiores empresas do país em sete categorias**. Publicado em 10 ago. 2017. Disponível em:< <https://exame.abril.com.br/revista-exame/50-maiores-setoriais/>>. Acesso: 11 mar. 2018.

RIACHUELO. **Investidores**. 2018. Disponível em: <<https://www.riachuelo.com.br/>>. Acesso em: 27 abr. 2018.

SANTANA, V. A. **E-commerce**: fatores que influenciam a satisfação em compras *online* na percepção dos graduandos de administração da UFSC. Monografia. Bacharel em Administração. Universidade Federal de Santa Catarina, 2015.

SANTOS, A. S.; MIRANDA, G. J. E-commerce no Brasil: se o segmento é promissor, por que empresas atuantes estão no vermelho? **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**. João Pessoa, v. 3, n. 1, p. 54-68, jan./abr. 2015.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. 12.ed. São Paulo: Atlas, 2013.

TEIXEIRA, T. **Comércio eletrônico**: conforme o marco civil da Internet e a regulamentação do e-commerce no Brasil. São Paulo: Saraiva, 2015.

TOMAZONI, S. W. **Contabilidade e comércio eletrônico**: o caso de uma empresa supermercadista de Florianópolis. Monografia. Graduado em Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina, 2003.

TOLEDO, L. A. **A Internet e o composto de marketing**: os casos Banco do Brasil e Unimed seguros. Doutorado em Administração. Universidade de São Paulo. 2007.

TORRES, N. **Principais fatores de sucesso para o varejo online**. 2013. Disponível em: <<https://www.ecommercebrasil.com.br/artigos/principais-fatores-de-sucesso-para-o-varejo-online/>>. Acesso em: 11 dez. 2013.

TURBAN, E; KING.D. **Comércio eletrônico**: estratégia e gestão. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

\_\_\_\_\_ ; VOLONINO, L. **Tecnologia da informação para gestão em busca do melhor desempenho estratégico e operacional**. 8.ed. Porto Alegre: Bookman, 2013.

VALOR ECONOMICO. **Riachuelo inaugura plataforma de comércio eletrônico no fim de abril**. 2017. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/empresas/4933730/riachuelo-inaugura-plataforma-de-comercio-eletronico-no-fim-de-abril>>. Acesso em: 02 maio 2018.

WINANDY, E.J.L. Avaliação da gestão de risco das empresas paulistanas de comércio eletrônico. **Tese**. Doutorado em Administração. Universidade de São Paulo, 2016

**APÊNDICES**  
APÊNDICE A – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

**Tabela 13 - Demonstrações financeiras do Magazine Luiza**

| Descrição                        | 2017             | 2016             | 2015             | 2014             | 2013             |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>       |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Ativo Total</b>               | <b>7.379.589</b> | <b>6.068.499</b> | <b>5.471.017</b> | <b>5.218.334</b> | <b>4.684.316</b> |
| Ativo Circulante                 | 5.193.058        | 3.868.311        | 3.319.459        | 3.365.369        | 2.900.243        |
| Contas a Receber                 | 1.233.983        | 575.334          | 430.549          | 616.585          | 529.922          |
| Estoques                         | 1.953.963        | 1.587.299        | 1.343.741        | 1.465.553        | 1.247.205        |
| Ativo Não Circulante             | 2.186.531        | 2.200.188        | 2.151.558        | 1.852.965        | 1.784.073        |
| Ativo Realizável a Longo Prazo   | 743.458          | 810.292          | 755.647          | 516.168          | 516.635          |
| Imobilizado                      | 567.085          | 559.320          | 577.811          | 565.358          | 539.729          |
| <b>Passivo Total</b>             | <b>7.379.589</b> | <b>6.068.499</b> | <b>5.471.017</b> | <b>5.218.334</b> | <b>4.684.316</b> |
| Passivo Circulante               | 4.102.433        | 3.651.944        | 2.859.611        | 2.820.630        | 2.518.982        |
| Fornecedores                     | 2.898.025        | 2.353.473        | 1.885.251        | 1.784.902        | 1646947          |
| Passivo Não Circulante           | 1.203.179        | 1.794.969        | 2.035.750        | 1.729.793        | 1470723          |
| Patrimônio Líquido               | 2.073.977        | 621.586          | 575.656          | 667.911          | 694611           |
| <b>DRE</b>                       |                  |                  |                  |                  |                  |
| Receita de Venda                 | 11.799.027       | 9.371.169        | 8.872.845        | 9.692.286        | 8.034.985        |
| Custo dos Bens                   | 8.305.003        | 6.538.942        | 6.369.372        | 7.066.328        | -5.817.669       |
| Resultado Bruto                  | 3.494.024        | 2.832.227        | 2.503.473        | 2.625.958        | 2.217.316        |
| <b>Lucro/Prejuízo do Período</b> | <b>389.022</b>   | <b>86.565</b>    | <b>-65.605</b>   | <b>128.556</b>   | <b>113.806</b>   |

Fonte: Elaborado a partir das Demonstrações Financeiras do Magazine Luiza

**Tabela 14 - Demonstrações financeiras da Riachuelo**

| Descrição                      | 2017             | 2016             | 2015             | 2014             | 2013             |
|--------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>     |                  |                  |                  |                  |                  |
| <b>Ativo Total</b>             | <b>7.981.777</b> | <b>7.561.735</b> | <b>7.032.835</b> | <b>5.941.264</b> | <b>4.758.289</b> |
| Ativo Circulante               | 5.037.500        | 4.633.854        | 4.131.787        | 3.563.606        | 2.619.343        |
| Contas a Receber               | 3.127.141        | 2.708.325        | 2.498.552        | 2.102.907        | 1.522.287        |
| Estoques                       | 730.258          | 662.271          | 744.888          | 774.084          | 558.654          |
| Ativo Não Circulante           | 2.944.277        | 2.927.881        | 2.901.048        | 2.377.658        | 2.138.946        |
| Ativo Realizável a Longo Prazo | 774.120          | 629.816          | 516.947          | 272.009          | 203.538          |
| Imobilizado                    | 1.847.647        | 1.993.129        | 2.082.115        | 1.832.482        | 1.670.457        |
| <b>Passivo Total</b>           | <b>7.981.777</b> | <b>7.561.735</b> | <b>7.032.835</b> | <b>5.941.264</b> | <b>4.758.289</b> |
| Passivo Circulante             | 2.824.679        | 2.928.003        | 2.715.554        | 1.643.301        | 1.240.928        |
| Fornecedores                   | 524.352          | 453.884          | 502.447          | 256.775          | 244.427          |
| Passivo Não Circulante         | 1.132.056        | 1.059.101        | 927.173          | 1.122.190        | 688.238          |
| Patrimônio Líquido Consolidado | 4.025.042        | 3.574.631        | 3.390.108        | 3.175.773        | 2.829.123        |
| <b>DRE</b>                     |                  |                  |                  |                  |                  |
| Receita de Venda líquida       | 6.444.659        | 5.921.650        | 5.507.306        | 4.728.129        | 4.069.090        |
| Custo dos Bens                 | 2.338.408        | 2.347.425        | -2.181.132       | 1.824.128        | -1.651.885       |
| Resultado Bruto                | 4.106.251        | 3.574.225        | 3.326.174        | 2.904.001        | 2.417.205        |
| <b>Lucro/Prejuízo</b>          | <b>570.327</b>   | <b>317.551</b>   | <b>350.215</b>   | <b>480.110</b>   | <b>420.584</b>   |

Fonte: Elaborado a partir das Demonstrações Financeiras da Riachuelo

**Tabela 15 - Demonstrações financeiras da B2W**

| <b>Descrição</b>                 | <b>2017</b>       | <b>2016</b>      | <b>2015</b>      | <b>2014</b>      | <b>2013</b>      |
|----------------------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>BALANÇO PATRIMONIAL</b>       |                   |                  |                  |                  |                  |
| <b>Ativo Total</b>               | <b>12.353.804</b> | <b>9.812.763</b> | <b>9.492.507</b> | <b>7.262.899</b> | <b>5.393.176</b> |
| Ativo Circulante                 | 6.695.235         | 4.519.715        | 4.878.086        | 3.641.336        | 2.904.778        |
| Contas a Receber                 | 361.511           | 630.263          | 786.328          | 735.747          | 197.438          |
| Estoques                         | 1.179.420         | 1.518.638        | 1.385.465        | 1.343.832        | 1.084.478        |
| Ativo Não Circulante             | 5.658.569         | 5.293.048        | 4.614.421        | 3.621.563        | 2.488.398        |
| Ativo Realizável a Longo Prazo   | 2.205.639         | 1.917.988        | 1.456.886        | 1.125.147        | 622.961          |
| Imobilizado                      | 450.040           | 514.675          | 539.722          | 444.827          | 310.263          |
| <b>Passivo Total</b>             | <b>12.353.804</b> | <b>9.812.763</b> | <b>9.492.507</b> | <b>7.262.899</b> | <b>5.393.176</b> |
| Passivo Circulante               | 3.312.989         | 2.710.087        | 2.885.071        | 2.704.792        | 2.291.621        |
| Fornecedores                     | 1.576.847         | 1.966.972        | 2.154.629        | 2.084.955        | 1.846.244        |
| Passivo Não Circulante           | 5.134.852         | 4.024.724        | 3.901.394        | 1.478.650        | 2.271.882        |
| Patrimônio Líquido               | 3.905.963         | 3.077.952        | 2.706.042        | 3.079.457        | 829.673          |
| <b>DRE</b>                       |                   |                  |                  |                  |                  |
| Receita de Venda de Bens         | 6.249.522         | 7.901.839        | 8.342.558        | 7.431.413        | 5.630.707        |
| Custo dos Bens                   | 4.655.964         | -5.975.308       | 6.553.992        | -5.781.954       | 4.360.887        |
| Resultado Bruto                  | 1.593.558         | 1.926.531        | 1.788.566        | 1.649.459        | 1.269.820        |
| <b>Lucro/Prejuízo do Período</b> | <b>-411.450</b>   | <b>-485.860</b>  | <b>-418.384</b>  | <b>-163.313</b>  | <b>-167.568</b>  |

Fonte: Elaborado a partir das Demonstrações Financeiras da B2W

## APÊNDICE B - MEMÓRIAS DE CÁLCULOS

### Magazine Luiza - 2013

| Indicador  | Função           | Cálculo                                    | Resultado |
|--|------------------|--|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |  |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 2900243/2518982                            | 1,151355  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (2900243-1247205)/2518982                  | 0,656232  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (2900243+516635)/(2518982+1470723)         | 0,856424  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |  |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2518982+1470723)/(2518982+1470723+694611) | 0,851716  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2518982+1470723)/694611                   | 5,743789  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2518982/(2518982+1470723)                  | 0,63137   |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |  |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 2.217.316 / 9635463                        | 0,230120  |
| margem liquida   | LL/RL            | 113.806 / 8.034.985                        | 0,014164  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 113.806 / 4684316                          | 0,024295  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 113.806 / 694611                           | 0,163841  |

### Magazine Luiza - 2014

| Indicador  | Função           | Cálculo                            | Resultado |
|--|------------------|------------------------------------|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |                                    |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 3365369/2820630                    | 1,193127  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (3365369-1465553)/2820630          | 0,673543  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (3365369+516168)/(2820630+1682275) | 0,862007  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |                                    |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2820630+1682275)/5257372          | 0,856494  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2820630+1682275)/754467           | 5,968318  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2820630/(2820630+1682275)          | 0,626402  |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |                                    |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 2625958/10928547                   | 0,240284  |
| margem liquida   | LL/RL            | 128556/9692286                     | 0,013264  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 128556/5257372                     | 0,024453  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 128556/754467                      | 0,170393  |

### Magazine Luiza - 2015

| Indicador  | Função           | Cálculo                                    | Resultado |
|--|------------------|--|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |  |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 3319459/2859611                            | 1,160807  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (3319459-1343741)/2859611                  | 0,690904  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (3319459+755647)/(2859611+2035750)         | 0,832442  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |  |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2859611+2035750)/(2859611+2035750+575656) | 0,894781  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2859611+2035750)/575656                   | 8,503955  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2859611/(2859611+2035750)                  | 0,584147  |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |  |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 2503473/9916571                            | 0,252453  |
| margem líquida   | LL/RL            | 65605/8872845                              | 0,007394  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 65605/5471017                              | 0,011991  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 65605/575656                               | 0,113965  |

### Magazine Luiza - 2016

| Indicador  | Função           | Cálculo                                    | Resultado |
|--|------------------|--|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |  |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 3868311/3651944                            | 1,059247  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (3868311-1587299)/3651944                  | 0,624602  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | 3868311+810292/3651944+1794969             | 5663281   |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |  |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (3651944+1794969)/(3651944+1794969+621586) | 0,897572  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | 3651944+1794969/621586                     | 8,762913  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 3651944/(3651944+1794969)                  | 0,670461  |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |  |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 2832227/10763497                           | 0,263133  |
| margem líquida   | LL/RL            | 86565/9371169                              | 0,009237  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 86565/6068499                              | 0,014265  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 86565/621586                               | 0,139264  |

### Magazine Luiza - 2017

| Indicador  | Função           | Cálculo                                     | Resultado |
|--|------------------|---|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |   |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 5193058/4102433                             | 1,265848  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (5193058-1953963)/4102433                   | 0,789554  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (5193058+743458)/(4102433+1203179)          | 1,118913  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |   |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (4102433+1203179)/(4102433+1203179+2073977) | 0,718958  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (4102433+1203179)/2073977                   | 2,558181  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 4102433/(4102433+1203179)                   | 0,773225  |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |   |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 3.494.024 / 13528956                        | 0,258263  |
| margem líquida   | LL/RL            | 389022 / 11.799.027                         | 0,032971  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 389022/5193058                              | 0,074912  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 389022/2073977                              | 0,187573  |

### Riachuelo - 2013

| Indicador  | Função           | Cálculo                           | Resultado |
|--|------------------|-----------------------------------|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |                                   |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 2619343/1240928                   | 2,110794  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (2619343-558654)/1240928          | 1,660603  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (2619343+203538)/(1240928+688238) | 1,463265  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |                                   |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (1240928+688238)/4758289          | 0,405433  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (1240928+688238)/2829123          | 0,681895  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 1240928/(1240928+688238)          | 0,643246  |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |                                   |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 2417205/5642775                   | 0,428372  |
| margem líquida   | LL/RL            | 420584/4069090                    | 0,103361  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 420584/4758289                    | 0,08839   |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 420584/2829123                    | 0,148662  |

### Riachuelo - 2014

| Indicador  | Função           | Cálculo                            | Resultado |
|--|------------------|------------------------------------|-----------|
| <b>LÍQUIDEZ</b>  |                  |                                    |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 3563606/1643301                    | 2,168566  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (3563606-774084)/1643301           | 1,697511  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (3563606+272009)/(1643301+1122190) | 1,386956  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |                                    |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (1643301+1122190)/5941264          | 0,465472  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (1643301+1122190)/3175773          | 0,870809  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 1643301/(1643301+1122190)          | 0,594217  |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |                                    |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 2904001/6579529                    | 0,441369  |
| margem líquida   | LL/RL            | 480110/4728129                     | 0,101543  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 480110/5941264                     | 0,080809  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 480110/3175773                     | 0,151179  |

### Riachuelo - 2015

| Indicador  | Função           | Cálculo                           | Resultado  |
|--|------------------|-----------------------------------|------------|
| <b>LÍQUIDEZ</b>  |                  |                                   |            |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 4131787/2715554                   | 1,52152636 |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (4131787-744888)/2715554          | 1,24722211 |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (4131787+516947)/(2715554+927173) | 1,27616865 |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |                                   |            |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2715554+927173)/7032835          | 0,51795997 |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2715554+927173)/3390108          | 1,07451651 |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2715554/(2715554+927173)          | 0,74547283 |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |                                   |            |
| margem bruta   | LB/RB            | 3326174/7582052                   | 0,43869048 |
| margem líquida   | LL/RL            | 350215/5507306                    | 0,06359098 |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 350215/7032835                    | 0,04979713 |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 350215/3390108                    | 0,10330497 |

### Riachuelo - 2016

| Indicador  | Função           | Cálculo                            | Resultado  |
|--|------------------|------------------------------------|------------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |                                    |            |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 4633854/2928003                    | 1,58259879 |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (4633854-662271)/2928003           | 1,35641357 |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (4633854+629816)/(2928003+1059101) | 1,32017374 |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |                                    |            |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2928003+1059101)/7561735          | 0,5272737  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2928003+1059101)/3574631          | 1,11538897 |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2928003/(2928003+1059101)          | 0,73436835 |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |                                    |            |
| margem bruta   | LB/RB            | 3574225/7.918.041                  | 0,45140269 |
| margem líquida   | LL/RL            | 317551/5921650                     | 0,05362543 |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 317551/7561735                     | 0,04199446 |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 317551/3574631                     | 0,08883462 |

### Riachuelo - 2017

| Indicador  | Função           | Cálculo                            | Resultado  |
|--|------------------|------------------------------------|------------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |                                    |            |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 5037500/2824679                    | 1,78338848 |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (5037500-730258)/2824679           | 1,5248607  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (5037500+774120)/(2824679+1132056) | 1,46879182 |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |                                    |            |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2824679+1132056)/7981777          | 0,49572107 |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2824679+1132056)/4025042          | 0,98302949 |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2824679/(2824679+1132056)          | 0,71389138 |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |                                    |            |
| margem bruta   | LB/RB            | 4106251/8428235                    | 0,487202   |
| margem líquida   | LL/RL            | 570327/6444659                     | 0,08849607 |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 570327/7981777                     | 0,07145364 |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 570327/4025042                     | 0,14169467 |

**B2W - 2013**

| Indicador  | Função           | Cálculo                                    | Resultado |
|--|------------------|--|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |  |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 2904778/2291621                            | 1,26757   |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (2904778-1084478)/2291621                  | 0,794329  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (2904778+622961)/(2291621+2271882)         | 0,773033  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |  |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2291621+2271882)/(2291621+2271882+829673) | 0,8461623 |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2291621+2271882)/829673                   | 5,5003634 |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2291621/(2291621+2271882)                  | 0,5021627 |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |  |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 1269820/6.843.773                          | 0,1855439 |
| margem líquida   | LL/RL            | 167.568 /5630707                           | 0,0297597 |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 167.568/5393176                            | 0,0310704 |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 167568/829673                              | 0,2019687 |

**B2W - 2014**

| Indicador  | Função           | Cálculo                                   | Resultado   |
|--|------------------|---|-------------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |   |             |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 6527059/2704792                           | 2,413146371 |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (2973876-1343832)/2704792                 | 0,602650184 |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (2973876+1056767)/(2704792+742810)        | 1,169114938 |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |   |             |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2704792+742810)/(2704792+742810+3079457) | 0,528201446 |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2704792+742810)/3079457                  | 1,11954831  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2704792/(2704792+742810)                  | 0,784542995 |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |   |             |
| margem bruta   | LB/RB            | 1649459 /8962067                          | 0,1840489   |
| margem líquida   | LL/RL            | 163313 / 7.431.413                        | 0,021976036 |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 163313 /6527059                           | 0,025020917 |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 163313 /3079457                           | 0,053033034 |

**B2W - 2015**

| Indicador  | Função           | Cálculo                                     | Resultado |
|--|------------------|---|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |   |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 4878086/2885071                             | 1,690803  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (4878086-1385465)/2885071                   | 1,210584  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | 4878086+1456886/2885071+3901394             | 0,933471  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |   |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2885071+3901394)/(2885071+3901394+2706042) | 0,714929  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2885071+3901394)/2706042                   | 2,507894  |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 2885071/(2885071+3901394)                   | 0,425121  |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |   |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 1788566 /10002820                           | 0,178806  |
| margem líquida   | LL/RL            | 418384/8342558                              | 0,050151  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 418384 /9492507                             | 0,044075  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 418384 /2706042                             | 0,154611  |

**B2W - 2016**

| Indicador  | Função           | Cálculo                                     | Resultado |
|--|------------------|---|-----------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |   |           |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 4519715/2710087                             | 1,667737  |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (4519715-1518638)/2710087                   | 1,107373  |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (4519715+1917988)/(2710087+4024724)         | 0,955885  |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |   |           |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (2710087+4024724)/(2710087+4024724+3077952) | 0,686332  |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (2710087+4024724)/3077952                   | 2,188081  |
| composição endividamento                                     |                  | 2710087/(2710087+4024724)                   | 0,4024    |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |   |           |
| margem bruta   | LB/RB            | 1.926.531 /9734629                          | 0,197905  |
| margem líquida   | LL/RL            | 485.860 / 7.901.839                         | 0,061487  |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 485.860 /9812763                            | 0,049513  |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 485.860 /4024724                            | 0,120719  |

**B2W - 2017**

| <b>Indicador</b>   | <b>Função</b>    | <b>Cálculo</b>                              | <b>Resultado</b> |
|--|------------------|---|------------------|
| <b>LIQUIDEZ</b>  |                  |   |                  |
| liquidez corrente  | AC/PC            | 6695235/3312989                             | 2,020904         |
| liquidez seca  | AC-E/PC          | (6695235-1179420)/3312989                   | 1,664905         |
| liquidez geral   | AC+LP/PC+PNC     | (6695235+2205639)/(3312989+5134852)         | 1,053627         |
| <b>ENDIVIDAMENTO</b>   |                  |   |                  |
| participação de capital de terceiros sobre recursos totais   | PC+PNC/PC+PNC+PL | (3312989+5134852)/(3312989+5134852+3905963) | 0,683825         |
| participação de capital de terceiros sobre o capital próprio | PC+PNC/PL        | (3312989+5134852)/3905963                   | 2,162806         |
| composição endividamento                                     | PC/PC+PNC        | 3312989/(3312989+5134852)                   | 0,39217          |
| <b>RENTABILIDADE</b>   |                  |   |                  |
| margem bruta   | LB/RB            | 1.593.558/7332929                           | 0,217315         |
| margem líquida   | LL/RL            | 411.450 / 6.249.522                         | 0,065837         |
| indicadores econômicos de rentabilidade do ativo total (ROI) | LL/AC+ANC        | 411450/12353804                             | 0,033306         |
| indicador rentabilidade do patrimônio líquido                | LL/PL            | 411450/3905963                              | 0,105339         |



## FORMULÁRIO IX

### DECLARAÇÃO DE AUTENTICIDADE

Por este termo, eu, abaixo assinado, assumo a responsabilidade de autoria do conteúdo do referido Trabalho de Conclusão de Curso, intitulado Comércio eletrônico: Um estudo comparativo de indicadores financeiros e econômicos em empresas do varejo.

estando ciente das sanções legais previstas referentes ao plágio. Portanto, ficam a Instituição, o orientador e os demais membros da banca examinadora isentos de qualquer ação negligente da minha parte, pela veracidade e originalidade desta obra.

Autor(a): Bruno Rodrigues Maracajá

### AUTORIZAÇÃO PARA DEPÓSITO DA MONOGRAFIA

Eu, Professor SIMÔNE BASTOS PAIVA, autorizo o depósito da monografia do aluno BRUNO RODRIGUES MARACAJÁ, matrícula 11396494. A apresentação do trabalho irá ocorrer no semestre 17.1, com data a ser divulgada pela Comissão do TCC do curso de Ciências Contábeis.

João Pessoa, 18 de 06 de 2018

Professor(a): SB Paiva