

Área temática: Finanças.

Título do artigo: O IMPACTO DA COVID-19 NOS INDICADORES FINANCEIROS DE UMA EMPRESA NA ÁREA DE VAREJO VESTUÁRIO: O CASO RENNER.

Resumo

O presente artigo tem como objetivo analisar o impacto que a crise sanitária mundial causada pela Covid-19, em meados de 2019, teve nos indicadores econômico-financeiros de uma empresa da área de vestuário. Este setor foi escolhido por ser altamente influenciado por fatores macroeconômicos, como PIB, renda média das famílias e desemprego. Nesse sentido, seus indicadores financeiros sofreram uma mudança expressiva. Para o estudo, as Lojas Renner AS (LREN3), foi a empresa escolhida. A Companhia é listada na Bolsa, Brasil, Balcão – B3. O período analisado foi o de 2018 até 2021, e os indicadores econômico-financeiros foram calculados com as informações obtidas nas seguintes demonstrações contábeis: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC). A fim de realizar uma análise mais precisa, o trabalho foi dividido em três instâncias: setorial, qualitativa e quantitativa. A análise setorial busca trazer fatores do mercado varejista a nível global em conjunto com os fatores nacionais como o PIB, nível de desemprego e a inflação. Para a análise qualitativa, foi analisado o perfil de cliente da companhia, o impacto da inflação, a experiência do setor e o alinhamento do seu modelo de negócios, além de seus riscos macroeconômicos e setoriais. Já a parte quantitativa fica responsável pelo cálculo dos indicadores econômico-financeiros. O artigo demonstra que os indicadores de liquidez se mantiveram relativamente bem e estáveis, mesmo durante o ápice da pandemia da Covid-19. Já em relação aos indicadores de estrutura de capital, a Renner apresentou uma piora acentuada, principalmente, em 2020. A empresa soube se adaptar e aproveitar a oportunidade do *e-commerce* que teve um crescimento de 126% em 2020.

Palavras-Chave: Indicadores financeiros, setor varejista, coronavírus, Renner

Abstract: This article aims to analyze the impact that the global health crisis caused by Covid-19, in mid-2019, had on the economic and financial indicators of a clothing company. This sector was chosen because it is highly influenced by macroeconomic factors, such as GDP, average household income and unemployment. In this sense, its financial indicators underwent a significant change. For the study, Lojas Renner AS (LREN3) was the chosen company. The Company is listed on the Stock Exchange, Brazil, Balcão – B3. The period analyzed was from 2018 to 2021, and the economic and financial indicators were calculated with the information obtained from the following financial statements: Balance Sheet (BP), Income Statement (DRE) and Cash Flow Statement (DFC). In order to carry out a more precise analysis, the work was divided into three instances: sectoral, qualitative and quantitative. Sectorial analysis seeks to bring factors from the retail market at a global level together with national factors such as GDP, unemployment and inflation. For the qualitative analysis, the company's customer profile, the impact of inflation, the sector's experience and the alignment of its business model, in addition to its macroeconomic and sectoral risks, were analyzed. The quantitative part is responsible for calculating the economic and financial indicators. The article demonstrates that liquidity indicators held up relatively well and stable even during the height of the Covid-19 pandemic. In relation to capital structure indicators, Renner presented a sharp deterioration, mainly in 2020. The company was able to adapt and take advantage of the e-commerce opportunity, which grew by 126% in 2020.

Keywords: Economic indicators, retail sector, coronavirus, Renner.

1. Introdução

A Organização Mundial da Saúde (OMS), em dezembro de 2020, foi alertada sobre diversos casos de pneumonia na cidade de Wuhan, província de Hubei, na República Popular da China. Tratava-se de uma nova cepa (variação) de coronavírus, que não havia sido identificada antes em seres humanos. Em uma semana, as autoridades chinesas a confirmaram um novo tipo de coronavírus, que se tornou a principal causa de resfriado comum, após o rinovírus.

Em janeiro de 2020, a OMS declarou um surto do novo coronavírus, que em fevereiro de 2020, teve o primeiro registro no Brasil. Em consequência deste cenário, em março de 2020, o Brasil implementou as primeiras medidas sanitárias contra a Covid-19, dentre elas, o isolamento social, que trouxe impactados como queda da demanda, desemprego e a alta inflacionária.

A Covid-19 não possuiu impacto apenas a nível biomédico e epidemiológico, em escala global, mas também os setores sociais, econômicos, políticos, culturais.

O setor escolhido para estudo será a área varejista e as Lojas Renner terá os seus indicadores financeiros analisados, de 2018 a 2021, de acordo com a divulgação pública dos resultados da Companhia. De maneira a utilizados como métricas para a obtenção de dados econômico-financeiros, permitindo a análise na mudança de perfil dos gastos, custos e receitas da companhia.

As Lojas Renner forma uma companhia que atua desde 1922 no varejo vestuário brasileiro, além de ser uma das líderes de vendas no setor. Apesar disso, não ficou isenta das consequências econômicas das medidas restritivas impostas por causa da Covid-19. Este trabalho tem como objetivo analisar os impactos econômicos, por meio do cálculo dos seus indicadores econômico-financeiros, que a Covid-19 provocou na empresa.

A determinação da avaliação de uma companhia é usada tanto para fins internos, quanto externos, sendo o principal instrumento de gestão. Com os indicadores, é possível mensurar a criação de valor, maximização ou não dos lucros e sinalizar se a estratégia corporativa vem sendo eficiente ou ineficiente. Além disso, com a análise dos indicadores financeiros realizado periodicamente, é possível extrair as informações necessárias para avaliar a instabilidade do mercado e se existe ou não um aumento de competitividade dentro do setor em que a companhia atua.

Portanto, os conhecimentos sobre os indicadores financeiros tornam-se imprescindíveis para uma boa gestão, além de potencializar lucros e reduzir os impactos negativos dentro da companhia, como o fator Covid-19, por exemplo.

2. Fundamentação Teórica

A fim de estabelecer análises mais consistentes, inicialmente, é preciso entender os indicadores financeiros e avaliar o relacionamento entre as variáveis que compõem as demonstrações financeiras.

Para realizar a análise dos indicadores, é preciso conhecer as demonstrações financeiras, que servirão de base para o cálculo dos mesmos. Sendo eles os três documentos contábeis a serem analisados: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC).

Segundo Marion (1998), o surgimento da Análise das Demonstrações Financeiras de uma forma mais sólida é mais recente. Ocorreu no final do século passado onde banqueiros americanos eram observados solicitando essas demonstrações (na verdade um balanço) às empresas que desejam contratar empréstimo. Porém, é comum afirmar que a Análise das Demonstrações financeiras é tão antiga quanto à própria contabilidade.

De acordo com Dante Carmine Matarazzo (1998, p.18), “as demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com regras contábeis. A Análise de

Balancos transformam esses dados em informações e será tanto mais eficientes quanto melhores informações produzirem”.

A partir das demonstrações financeiras podemos extrair informações preciosas de uma determinada companhia, por exemplo, o perfil da dívida, curto ou longo prazo, seu grau de liquidez, e a rotatividade dos seus estoques.

Segundo Matarazzo (2010), o estudo sobre o Balanço Patrimonial (BP) evidencia as fontes e investimentos de recursos e onde foi aplicado, analisar um balanço por sua vez, permite avaliar a adequação e possibilidades entre diversas fontes e os investimentos efetuados. Portanto, os dados devem ser resumidos de forma clara e adequados, para que todas as pessoas facilmente possam conhecer a situação patrimonial de uma empresa; pois analisar mais que um período revela a modificação na movimentação.

Além disso, Balanço Patrimonial é dividido em três abas, sendo elas Ativos Passivos e Patrimônio Líquido, como veremos a seguir:

- Ativo mostra a localização de aplicação dos recursos que a empresa dispõe, ou seja, “todos os bens e direitos de propriedade da empresa, mensuráveis monetariamente, que representam benefícios presentes ou benefícios futuros para a empresa” (MARION, 2009 p. 45).
- Passivo representa as obrigações da companhia. Ou seja, as dívidas que a empresa possui no curto e longo prazo.
- Patrimônio líquido pode ser visto como uma obrigação da empresa para com seus proprietários, pois representa os recursos que os acionistas entregaram a empresa ou por lucros gerados pela empresa e retidos em contas de reserva (MARION, 2009; MATARAZZO, 2010).

Os índices representam a principal técnica utilizada para avaliar uma empresa. Seu objetivo é proporcionar aos diretores da empresa uma visão completa da situação atual e real, seja econômica ou financeira. O diferencial em uma análise utilizando índices não é quantidade, ou diversidade de índices utilizados, mas um conjunto de índices que realmente permita verificar a realidade da empresa analisada. (MATARAZZO, 1998).

Para extrair conclusões após as análises dos demonstrativos financeiros, é preciso realizar o cálculo dos indicadores financeiros que se dividem em: Indicadores de Liquidez, Estrutura de Capital e Rentabilidade.

- Índices de Liquidez:

São utilizados para verificar a capacidade da empresa em arcar com seus compromissos, tanto de curto quanto de longo prazo. Além disso, são subdivididos em Liquidez Geral, Corrente e Seca.

Liquidez Seca

Esse indicador tem como base analisar quanto à empresa possui de Ativo Circulante Líquido para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante, ou seja, Dívida de Curto Prazo. Nesse sentido, quanto maior o indicador, melhor.

A fórmula:
$$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Neste índice, só as contas de curto prazo são analisadas, e o estoque não é levado em consideração, informando assim o valor real da liquidez do ativo circulante.

Liquidez Corrente

Esse indicador tem como base analisar quanto à empresa possui em seu Ativo Circulante para cada R\$1,00 de Passivo Circulante. Nesse sentido, quanto maior, melhor.

A fórmula: $\frac{\text{AtivoCirculante}}{\text{PassivoCirculante}}$

Representa a capacidade da empresa arcar com seus compromissos de curto prazo, leva em consideração todas as contas do Ativo e Passivo Circulantes.

Liquidez Geral

Indica quanto de capital a empresa possui no seu Ativo Circulante e no Realizável a Longo Prazo (engloba todos os ativos da empresa) para cada R\$1,00 de dívida total. Nesse sentido, quanto maior, melhor para a empresa.

A fórmula: $\frac{\text{AtivoCirculante}+\text{RealizávelaLongoPrazo}}{\text{PassivoCirculante}+\text{ExigívelaLongoPrazo}}$

Por meio da análise deste índice ao longo do tempo o gestor consegue verificar se a empresa tem conseguido arcar com suas dívidas, gerando conhecimento para tomada de decisão futura.

- Indicadores de Estrutura de Capital:

Esses indicadores são aplicados com o objetivo de relacionar os diferentes fundos entre si, ou seja, realiza comparações entre o capital próprio e o capital de terceiros. As relações são dadas via quociente e demonstram se a companhia possui uma dependência de capital. Esses indicadores são divididos em cinco, veja a seguir:

Dívida Total Bruta

É um importante indicador que é aplicado na avaliação da saúde financeira de uma determinada companhia. Nesse sentido, consiste na soma de todos os compromissos financeiros adquiridos pela companhia.

A fórmula:

$\text{TotaldeempréstimosefinanciamentosaCurtoPrazo} +$
 $\text{TotaldeempréstimosefinanciamentosaLongoPrazo}$

Dívida bruta / Ativo total

Esse indicador demonstra o total de ativos que são financiados por dívidas assumidas. Geralmente, dívida alta significa maior risco e menor solvência.

A fórmula: $\frac{(\text{DívidaTotal})}{(\text{AtivoTotal})} \times 100$

Dívida bruta / Patrimônio Líquido

Esse indicador evidencia a relação da dívida, mas tendo como referencial o patrimônio líquido. Ou seja, um indicador de um, indica valores iguais para patrimônio líquido e dívida. Nesse sentido, quanto maior for esse indicador, maior é o risco de insolvência da companhia.

A fórmula: $\frac{(\text{DívidaTotalBruta})}{(\text{PatrimônioLíquido}+\text{ParticipaçãoAcionistasMinoritários})} \times 100$

Dívida Bruta / EBTIDA

Esse indicador demonstra o número, em anos, que a companhia levaria para efetuar o pagamento de sua dívida bruta, levando em conta um EBTIDA constante ao longo dos anos.

A fórmula: $\frac{DividaBruta}{EBTIDA}$

- Indicadores de Rentabilidade:

Os indicadores de rentabilidade medem a habilidade de uma empresa gerar lucros a partir de seus recursos.

A análise de rentabilidade e lucratividade “ é uma avaliação econômica de desempenho da empresa, dimensionando o retorno sobre os investimentos realizados e a lucratividade apresentada pelas vendas.” (ASSAF NETO, 2010, p. 29).

Os indicadores de rentabilidade podem ser divididos em: Ebtida, giro do ativo, margem bruta, margem ebtida, rentabilidade do ativo (ROA) e rentabilidade do patrimônio líquido (ROE).

EBTIDA

Segundo (IUDÍCIBUS, 2007), o Ebitda é utilizado por empresas de capital aberto e por analistas de mercado, como avaliação de desempenho ou do valor das companhias. Na década de 70, ficou conhecido na América e utilizado como uma medida temporária para avaliar o tempo necessário para que uma empresa pudesse progredir em um tempo de longo prazo, considerando sua atividade operacional.

A fórmula: *Lucro antes de juro e impostos (EBIT) + Depreciação, amortização e exaustão*

Giro do Ativo

Esse indicador mede a habilidade de uma empresa gerar receita a partir de seus ativos. Nesse sentido, pode-se interpretar que quanto maior o giro do ativo, maior é a eficiência da companhia.

A fórmula: $\frac{Receita}{AtivoTotal}$

Margem Bruta

Esse indicador mede a habilidade da companhia em gerar lucro bruto a partir de sua receita. Nesse sentido, a análise desse indicador é uma boa forma de tentar identificar quais empresas apresentam algum diferencial competitivo.

A fórmula: $\frac{LucroBruto}{Receita}$

Margem Ebtida

A margem Ebtida é uma estimativa do potencial de capacidade de geração de caixa comparado a receita da companhia. Nele, é incluído itens não caixa como depreciação e amortização.

A fórmula: $\frac{Ebtida}{Receita}$

Retorno sobre Ativo (ROA)

O indicador ROA mede a capacidade de retorno ganho pela companhia com relação aos seus ativos. Nesse sentido, quanto maior, melhor é a rentabilidade. Além disso, o ROA

também é utilizado para medir o retorno independente de como foi financiado o ativo, seja através de capital próprio ou capital de terceiro.

A fórmula:
$$\frac{\text{LucroOperacional (EBIT)}}{\text{AtivoTotal}}$$

Retorno sobre o Patrimônio Líquido

O Retorno sobre Patrimônio Líquido (ROE) ou também conhecido como “Return on equity” mede o retorno em relação ao patrimônio líquido da companhia.

A fórmula:
$$\frac{\text{LucroLíquido}}{\text{PatrimônioLíquido}}$$

Por fim, a análise dos índices, segundo Matarazzo (2010), pode ser feita de três formas: por meio do seu valor intrínseco, pela comparação com empresas do mesmo setor e pela análise das suas séries históricas.

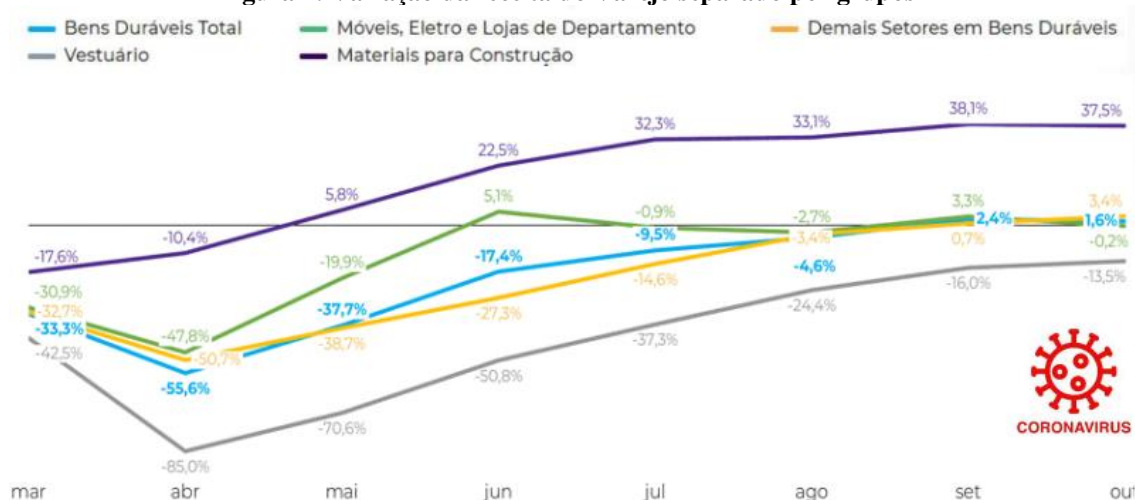
Neste estudo, optou-se pela análise de sua série histórica, com o objetivo de identificar como a liquidez, o nível de endividamento da empresa e o perfil do cliente foram modificados pela crise da COVID-19.

3. O Setor Varejista Brasileiro durante a COVID-19

No âmbito doméstico, segundo dados da pesquisa divulgada pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) em setembro de 2022, houve a queda na taxa de desemprego e queda real dos salários observada nos últimos trimestres, como abordado também na ata do Copom, no mesmo período. Devido a alterações desses dois fatores, ocorreu a depreciação nas taxas da renda per capita, durante o período analisado.

Esse cenário elucida a teórica econômica sobre o valor real dos salários e a sua suscetibilidade em períodos de desaquecimento econômico, resultando em sua queda real, levando a queda no poder de compra, logo, ao aumento da baixa demanda, como pode ser observado no gráfico abaixo:

Figura 1: Variação da receita do Varejo separado por grupos



Fonte: Sociedade Brasileira do Varejo e Consumo (SBVC)

No gráfico apresentado pela Sociedade Brasileira do Varejo e Consumo, é possível analisar a queda no setor de vestuário no mês de abril em 2020 e nos meses seguintes, um aumento gradativo da receita, com menores variações na receita.

A redução da variação na reta de vestuário ocorreu, sobretudo, pelo aquecimento econômico dado por meio do Auxílio Emergencial, que começou a ser pago em abril de 2020 e durou até dezembro do mesmo do ano, no valor de R\$600,00 (seiscentos reais).

No período de análise, alguns fatores exigiram maior atenção como a alta inflacionária, que mesmo com a sua redução acima do esperado, tem como consequência o aumento nos custos operacionais e a redução do poder de compra das famílias, sobretudo, de baixa renda. Em contrapartida, tais famílias possuem incentivos econômicos governamentais com programas de transferência de renda, como o auxílio emergencial durante a COVID-19.

O Brasil encontrava-se na nona colocação dos países que mais geram receita no varejo vestuário, em 2020.

Figura 2: As 10 maiores receitas do varejo vestuário

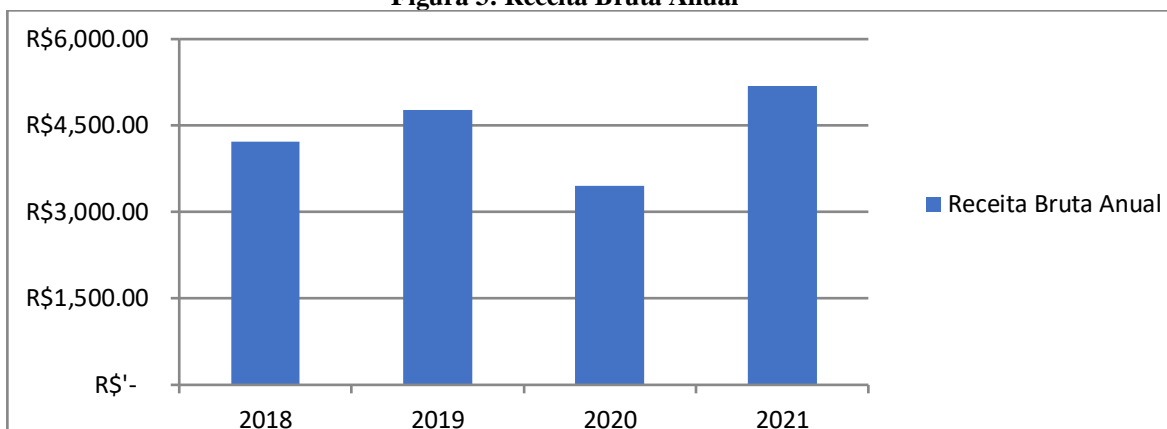
	País	Valor de Mercado (U\$)
1	Estado Unidos	359 bilhões
2	China	324 bilhões
3	Japão	82 bilhões
4	Índia	81 bilhões
5	Reino Unido	77 bilhões
6	Alemanha	77 bilhões
7	Itália	58 bilhões
8	Rússia	52 bilhões
9	Brasil	48 bilhões
10	França	40 bilhões

Fonte: Statista

4. Análise Qualitativa

A Renner é um dos maiores varejistas do segmento vestuário do Brasil, com uma ampla plataforma de marcas e serviços. Abaixo, segue a receita bruta da companhia de 2018 até 2021 e as suas flutuações durante a COVID-19.

Figura 3: Receita Bruta Anual



Fonte: Renner

Sobre o período analisado no gráfico acima:

- Alta de 22% e 24% na receita líquida de varejo em relação ao 4T20 e 4T19, respectivamente;
- Ganho consistente de *share*, com vendas 24% acima do mercado em 2021;

- A receita líquida varejista e as vendas em mesmas lojas apresentaram crescimento de 22,0% e 18,9%, durante o 4T20, respectivamente. Já em comparação ao mesmo período de 2019, a evolução foi de 23,8% e de 17,7%, respectivamente. Este desempenho foi superior ao índice PMC do Vestuário (IBGE), divulgado até dezembro, evidenciando a continuidade de ganho de *marketshare* no período.

Em novembro de 2022, a Lojas Renner S.A. anuncia seus resultados do terceiro trimestre de 2022 (3T22):

- Crescimento de vendas de 10% e 35% na receita líquida de varejo em comparação ao 3T21 e 3T19;
- EBITDA Total (pós IFRS16) de R\$459,5 MM, +5% em comparação ao 3T21, Lucro Líquido de R\$ 258 mi +50% em relação ao 3T21;
- Ganho consistente de *share*, com base no PMC-IBGE (+7,2 pontos percentuais em comparação ao PMC de ago/22);
- Inadimplência segue como ponto de atenção, mas novas safras já apresentam melhor desempenho.

A companhia possui uma estratégia de “encantamento” ao cliente, que constitui numa política de mensurar a experiência de compra do cliente. Para realizar a análise de perfil de cliente da companhia e o impacto setorial da inflação durante a COVID-19, foram analisados os dados disponibilizados no site de Relação com os Investidores das Lojas Renner.

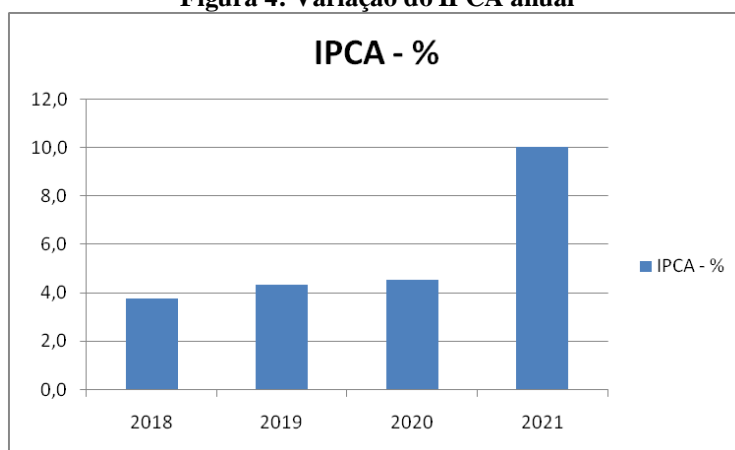
A Companhia dividiu seus clientes em três classes sociais:

- A classe C possui a média de renda familiar mensal de até mil, novecentos e dez reais. Desta classe há 39% do consumo, 27% da massa salarial e 52% dos domicílios.
- A classe B, seu maior público consumidor, possui a média de renda familiar mensal de até cinco mil trezentos e cinquenta e um reais. Desta classe há 38% do consumo, 47% da massa salarial e 24% dos domicílios.
- A classe A possui a média de renda familiar mensal de vinte mil, duzentos e setenta e três reais. Desta classe há 16% do consumo, 24% da massa salarial e 3% dos domicílios.

Ao analisar os dados descritos acima, observa-se que a Companhia consegue abarcar a maioria das classes sociais dentro do setor de varejo vestuário, contudo, tem como seu principal público-consumidor a Classe B.

Atrelado à diminuição da renda real do cliente da Classe B, devido o aumento da inflação entre os períodos da pandemia, a Companhia obteve uma elevada dificuldade do perfil deste cliente comprar mais peças de roupas em um curto período e, conseqüentemente, reduziu sua receita líquida de 2019 para 2020, em 23,9%, saindo de R\$8.474,7 para R\$6.660,6. (Números em milhões de R\$).

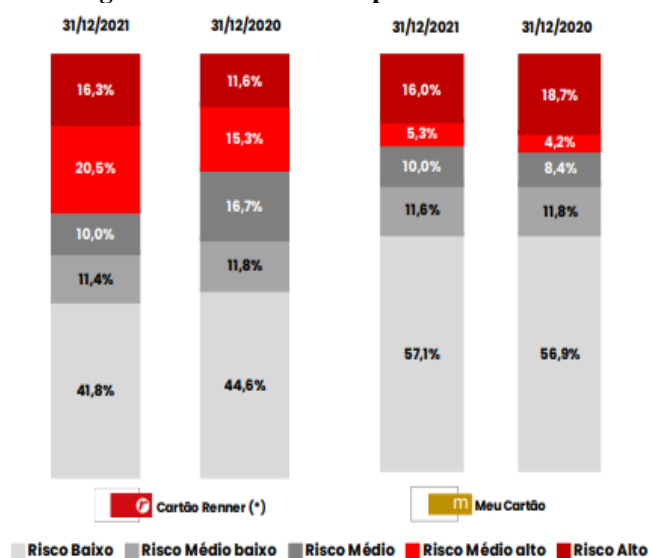
Figura 4: Variação do IPCA anual



Fonte: IBGE / Elaboração Própria

A companhia, assim como todo o mercado varejista, possui uma grande dependência das vendas feitas no cartão de crédito. O Cartão Renner é um componente importante da estratégia comercial e, em 2021, aproximadamente 36,7% das vendas foram realizadas por meio deste meio (Relação com o Investidor, Renner). Sendo possível perceber que o aumento da inflação tem impacto negativo na inadimplência de clientes, elevando o risco de crédito para a companhia.

Figura 5: Risco de Inadimplência dos clientes

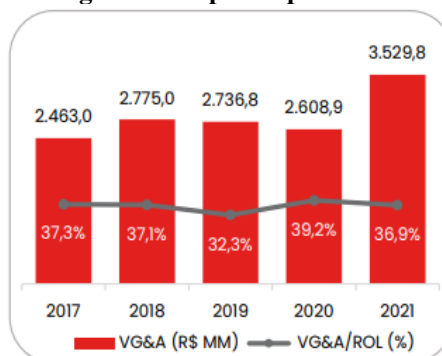


Fonte: RI Renner

Para a análise dos possíveis impactos nos fornecedores da Renner durante a COVID-19, é preciso perceber que a maioria desses é composta por sociedades comerciais de pequeno e médio porte. Nesse sentido, essa classe é mais suscetível à variação da inflação.

Segundo o relatório divulgado pela Associação Brasileira de Produtores de Algodão (ABRAPA) sobre o preço do algodão, entre janeiro de 2020 e janeiro de 2021, é possível observar que, apesar da Companhia não depender de nenhum fornecedor em específico, no período de aceleração da inflação, o preço do principal material utilizado pelos fornecedores, no caso, o algodão, também aumentou o seu custo, ocasionando um aumento de custos para a companhia. Isso pode ser visto na Demonstração de Resultado de Exercício (DRE), em Despesas Operacionais.

Figura 6: Despesa Operacional



Fonte: RI RENNERR

A participação das Despesas Operacionais (VG&A) (pós IFRS 16), sobre a Receita Líquida de Varejo apresentou aumento de 05, pontos percentuais em relação ao mesmo trimestre do ano anterior, devido aos maiores níveis de Despesas Gerais e Administrativas. Esse indicador de empenho impacta diretamente na avaliação do potencial do modelo usando pela Companhia.

As despesas com as vendas, por sua vez, apresentaram redução relativamente à Receita, em função dos maiores volumes vendidos e pelas reduções em despesas de publicidade e fretes, fruto das iniciativas em andamento. Por sua vez, esse indicador impacta, principalmente, a Geração de Caixa e o Resultado Líquido.

Vale destacar que maior provisionamento do Programa de Participação de Resultados (PPR) dos colaboradores, em razão da performance auferida versus o orçamento da Companhia. Importante mencionar que o orçamento de 2021 foi realizado em momento de muitas incertezas e volatilidade, durante a segunda onda da Covid-19, e a recuperação se deu de forma mais rápida e intensa do que o projetado, levando ao reconhecimento de despesas relativas ao PPR bastante superior ao usual e em níveis não recorrentes. Em 2020, ao contrário, estas despesas foram inferiores ao usual, pelos efeitos da pandemia naquele ano, que não eram esperados.

5. Riscos

Riscos setoriais

Competição: À medida que a Renner tenta alavancar o seu *marketshare* com as vendas no online, ela vê também o crescimento de rivais estrangeiras dentro do ambiente online, como *Shein* e *Shoope*.

Outros riscos

A Renner possui fornecedores de pequeno e médio porte que são mais suscetíveis a oscilação econômica. Nesse sentido, a Renner diz não saber se é capaz de repassar o preço aos seus clientes, quando for necessário.

No que tange a variação climática, isso se dá diretamente pelo estoque da companhia, visto que a expansão de períodos climáticos atípicos poderá variar o estoque e reduzir margens.

6. Análise dos resultados

Para o estudo foram calculados os indicadores econômico-financeiros do ano de 2018 até 2021, utilizados as seguintes demonstrações contábeis: BP, DRE e DFC. Os dados foram obtidos no site de Relação com os Investidores da Renner.

Figura 7: Balanço Patrimonial

(Em Milhões)	Balanço Patrimonial			
	2018	2019	2020	2021
Ativo Circulante	R\$ 5.930.335,00	R\$ 6.656.209,00	R\$ 8.896.766,00	R\$ 13.984.780,00
Caixa	R\$ 994.671,00	R\$ 980.954,00	R\$ 2.066.781,00	R\$ 5.489.417,00
Clientes	R\$ 3.162.670,00	R\$ 3.825.961,00	R\$ 3.811.668,00	R\$ 5.412.881,00
Estoques	R\$ 1.110.305,00	R\$ 1.124.506,00	R\$ 1.381.662,00	R\$ 1.609.560,00
Outros	R\$ 662.689,00	R\$ 724.788,00	R\$ 1.636.655,00	R\$ 1.472.922,00
Ativo Não Circ	R\$ 2.890.713,00	R\$ 4.896.693,00	R\$ 5.745.817,00	R\$ 7.427.205,00
Crédito	R\$ 78.327,00	R\$ 73.345,00	R\$ 661.111,00	R\$ 551.243,00
Outros	R\$ 2.812.386,00	R\$ 4.823.348,00	R\$ 5.084.706,00	R\$ 6.875.962,00
ATIVO TOTAL	R\$ 8.821.048,00	R\$ 11.552.902,00	R\$ 14.642.583,00	R\$ 21.411.985,00
Passivo Circ	R\$ 4.324.355,00	R\$ 4.765.317,00	R\$ 5.633.411,00	R\$ 7.954.100,00
Bancos	R\$ 1.423.835,00	R\$ 1.341.703,00	R\$ 1.915.054,00	R\$ 2.752.104,00
Fornecedores	R\$ 1.025.824,00	R\$ 1.081.785,00	R\$ 1.404.852,00	R\$ 1.762.233,00
Desps	R\$ 1.733.014,00	R\$ 2.172.017,00	R\$ 2.069.183,00	R\$ 3.165.716,00
Outros	R\$ 141.682,00	R\$ 169.812,00	R\$ 244.322,00	R\$ 274.047,00
Passivo Não Circ	R\$ 542.181,00	R\$ 2.096.566,00	R\$ 3.507.856,00	R\$ 3.651.264,00
Bancos	R\$ 337.258,00	R\$ 444.641,00	R\$ 1.545.933,00	R\$ 1.054.027,00
Outros	R\$ 204.923,00	R\$ 1.651.925,00	R\$ 1.961.923,00	R\$ 2.597.237,00
PASSIVO TOTAL	R\$ 4.866.536,00	R\$ 6.861.883,00	R\$ 9.141.267,00	R\$ 11.605.364,00
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	R\$ 3.954.512,00	R\$ 4.691.019,00	R\$ 5.501.316,00	R\$ 9.806.621,00

Fonte: Renner / elaboração própria

Figura 8: DRE e Fluxo de Caixa

(Em Milhões)	DRE			
	2018	2019	2020	2021
Receita Líquida	R\$ 8.426.541,00	R\$ 9.588.437,00	R\$ 7.537.180,00	R\$ 10.571.556,00
CMV	-R\$ 3.284.517,00	-R\$ 3.730.521,00	-R\$ 3.223.570,00	-R\$ 4.399.178,00
Lucro Bruto	R\$ 5.142.024,00	R\$ 5.857.916,00	R\$ 4.313.610,00	R\$ 6.172.378,00
Same Store Sales (%)	7,40%	8,70%	-23,90%	40,10%
SG&A	-R\$ 3.075.413,00	-R\$ 2.802.931,00	-R\$ 3.368.552,00	-R\$ 4.406.788,00
Outras Despes./Receitas	-R\$ 642.790,00	-R\$ 1.378.607,00	-R\$ 88.179,00	-R\$ 951.646,00
Lucro Operacional	R\$ 1.423.821,00	R\$ 1.676.378,00	R\$ 856.879,00	R\$ 813.944,00
Imposto de Renda	-R\$ 403.685,00	-R\$ 590.176,00	R\$ 239.390,00	-R\$ 180.832,00
Lucro Líquido	R\$ 1.020.136,00	R\$ 1.086.202,00	R\$ 1.096.269,00	R\$ 633.112,00

(Em Milhões)	DFC			
	2018	2019	2020	2021
Operacional	R\$ 897.897,00	R\$ 1.498.049,00	R\$ 685.652,00	R\$ 1.239.985,00
Investimento	-R\$ 572.935,00	-R\$ 754.030,00	-R\$ 671.132,00	-R\$ 1.059.385,00
Financiamento	-R\$ 429.723,00	-R\$ 616.025,00	R\$ 902.164,00	R\$ 3.274.198,00
Outros	R\$ 981.063,00	R\$ 716.761,00	R\$ 844.755,00	R\$ 1.761.439,00
Fluxo de Caixa	R\$ 876.302,00	R\$ 844.755,00	R\$ 1.761.439,00	R\$ 5.216.237,00

Fonte: Renner / elaboração própria

A seguir, serão apresentados e discutidos os resultados da pesquisa que demonstraram os resultados da Renner.

6.1. Indicadores de Liquidez

Segundo (ASSAF NETO, 2015), os indicadores de liquidez demonstram a situação financeira de uma empresa e a capacidade de cumprir as obrigações passivas assumidas. Nesse sentido, a seguir iremos avaliar os índices de liquidez da Renner:

Figura 9: Índices de Liquidez

Índices de Liquidez	2018	2019	2020	2021
Liquidez Geral	1,06	1,03	1,29	1,7
Liquidez Corrente	1,37	1,40	1,58	1,76
Liquidez Seca	0,33	0,27	0,49	1,02

Fonte: Elaboração Própria

A liquidez geral admite a capacidade da companhia em honrar com suas dívidas no curto e longo prazo. Além disso, vale lembrar que indicador é avaliado como bom quando está acima de um.

A liquidez geral da Renner se manteve acima de um em todos os períodos analisados, mesmo com todas as adversidades impostas ao seu mercado durante a pandemia da Covid-19. Paralelo a isso, vale apontar uma melhora significativa no ano de 2021, quando a empresa voltou a entregar resultados positivos como o período anterior a pandemia. Nesse sentido, pode se dizer que a companhia conseguiu honrar com seus compromissos mesmo no pior momento da Covid-19. Sua boa periodicidade da liquidez geral também pode ser explicada pelo aumento das contas em Caixa e Equivalentes de Caixa, parte integrante do Ativo Circulante.

Isso ocorreu devido às captações da Companhia, principalmente a oferta restrita de ações ocorrida em 04 de maio de 2021, quando captou aproximadamente R\$ 3.978.000. Nesse sentido, a Companhia reportou um saldo de caixa e equivalentes de caixa e aplicações financeiras superior ao endividamento bruto.

Concomitante a isso, o índice de liquidez corrente da Renner também apresentou sucessivas melhoras, mesmo durante o ápice da pandemia da Covid-19. Com isso, pode-se afirmar que a companhia apresenta um elevado potencial de converter ativos em caixa, maior do que os passivos.

Com relação ao índice de liquidez seca, pode-se observar uma leve piora em 0,06 entre os anos de 2018 e 2019. Isso pode ser explicado pelo aumento de passivos em maior proporção que os ativos no período analisado. Porém, após isso a Renner consegue apresentar consecutivas melhoras no indicador. Sendo assim, para cada real de dívidas de curto prazo, a empresa possui recurso aplicado no ativo, mas sem considerar o estoque.

De forma geral, a Renner obteve sucessivas melhoras nos indicadores de liquidez, isso ocorreu porque a companhia adotou uma forte política de preservação a saúde financeira, como: Redução do Capex, redução de despesas e apoio a fornecedores com antecipação de recebíveis.

Essas ações foram tomadas para tentar reduzir o impacto negativo do período da pandemia da Covid-19.

6.2. Indicadores de Estrutura de Capital

Segundo (ASSAF NETO, 2012), os indicadores de estrutura de capital evidenciam o nível de endividamento organizacional e servem como medida de análise do grau de risco

financeiro do negócio. Abaixo, iremos avaliar os indicadores de estrutura de capital da Renner:

Figura 10: Índices de Estrutura de Capital

Estrutura de Capital	2018	2019	2020	2021
Dívida bruta	1.069 mi	1.038 mi	2.583 mi	2.602 mi
Dívida bruta / Ativo	12,1%	8,9%	17,6%	12,2%
Dívida bruta / Ebtida	1,01	1,13	12,5	-
Dívida bruta / Patri. Liq	27,0%	22,0%	46,0%	26,0%

Fonte: Elaboração Própria

Evidencia-se através da Tabela, que a Renner mais que dobrou sua dívida bruta entre os anos de 2019 e 2020, período em que a Covid-19 se expandiu por todo o mundo. O grande salto no endividamento é justificado pela menor geração operacional de caixa da companhia no período. Esse cenário ocorreu por causa na alta inflacionária, que possui como um dos seus resultados, a redução de compras (demanda).

Além disso, nota-se que a melhora da companhia no quesito dívida quando comparada ao seu ativo, ter apresentado uma melhora, visto que quando maior esse indicador, maior é o risco de insolvência da companhia, a Renner não conseguiu perpetuar isso ao longo dos anos subsequentes.

Visto isso, em 2020, no auge da pandemia da Covid-19, a Renner apresentou o maior percentual de seus ativos financiados por dívida em quatro anos. Em 2020, 17,6% dos ativos da Renner eram financiados por dívida.

Com relação ao percentual de dívida sobre o patrimônio líquido, a Renner apresentou uma grande piora entre os anos de 2019 e 2020. A companhia mais que dobrou esse indicador no auge da Covid-19. O valor de 46,0% representa que a companhia chega a apresentar quase que os mesmos valores para patrimônio líquido e dívida, o que representa um grande risco de insolvência.

A relação entre dívida e Ebtida representa o grau de alavancagem da companhia no período analisado. Esse indicador mede o risco da companhia em não conseguir repagar o estoque de dívida.

Nesse indicador, a Renner sofreu sua pior variação no período da pandemia, um salto pouco maior que onze vezes. Porém, em 2021 a Renner conseguiu rapidamente reduzir drasticamente essa proporção e voltou a negociar a níveis de alavancagens do período pré-Covid.

De forma geral, analisando os indicadores de estrutura de capital nota-se que a Renner sofreu com as consequências impostas durante a pandemia da Covid-19. Vale ressaltar que o setor em que a companhia está inserida, varejo vestuário, é muito suscetível a variáveis de momento e depende do crescimento da receita para conseguir entregar bons resultados e se manter em níveis normais de solvência.

Além disso, o elevado endividamento no ano de 2020 foi reflexo das ações para enfrentar os impactos do cenário adverso imposto pela Covid-19.

A companhia adotou medidas como empréstimos, financiamentos e *Swap*. A Renner também impactada pelo aumento na variação monetária negativa.

A expectativa de geração de caixa para os meses subsequentes foi sensibilizada, o que levou a Companhia a fortalecer seu caixa, intensificando o uso de capital de terceiros por meio de empréstimos e financiamentos.

6.3. Indicadores de Rentabilidade

Segundo PADOVEZE e BENEDICTO (2007), a análise da rentabilidade pode ser considerada como uma das mais importantes para a análise das demonstrações financeiras, pois seu objetivo é apresentar o retorno do capital investido e identificar as razões que levaram a esta taxa de rentabilidade. A seguir, iremos analisar os indicadores de rentabilidade da Renner:

Figura 10: Índices de Rentabilidade

Índices de Rentabilidade	2018	2019	2020	2021
Ebtida	1.036 mi	911 mi	206 mi	-44 mi
Giro do Ativo	1,02	0,85	0,49	0,47
Margem Bruta	58,30%	56,98%	51,53%	53,83%
Margem Ebtida	14,57%	11,55%	3,53%	-0,52%
FOA	0,15	0,12	0,09	0,04
FCE	1,02	0,85	0,49	0,47

Fonte: Elaboração Própria

A primeira linha da Tabela demonstra que a Renner sofreu consecutivamente com a redução de seu Ebtida. Porém, foi durante 2019 e 2020, que a companhia sofreu a maior redução de seu indicador. Nesse sentido, o resultado ressalta a fragilidade da geração de recursos com suas atividades operacionais durante os anos da pandemia da Covid-19.

A pioria também foi transferida para o giro do ativo, que mede o grau de rotatividade da companhia. A Renner apresentou piores consecutivas, porém de 2020 para 2021 conseguiu se manter, quase que, estável.

Nesse sentido, a Renner sofreu com a redução de velocidade com relação ao valor gerado pela receita de vendas, que também diminuiu em 2020, que reduziu o retorno para a companhia em forma de investimento em ativos.

Ao se analisar a margem bruta da Renner podemos inferir que a companhia obedeceu a constância do resultado acima dos 50%, mesmo no ápice da pandemia. Uma margem bruta elevada indica que a companhia apresenta diferenciais competitivos frente seus principais players rivais e isso é muito importante dentro de um setor tão fragmentado como o varejo vestuário.

Para a rentabilidade do ativo (ROA), a Renner demonstrou sucessivas quedas. Isso significa a maior dificuldade da companhia em gerar lucro com o montante de seus ativos, além de evidenciar a queda nos lucros.

Com relação ao retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), a Renner também apresentou quedas significativas que demonstram também a dificuldade em gerar lucro com o capital dos acionistas da companhia.

De forma geral, os indicadores de rentabilidade da Renner apresentaram piores consideráveis, principalmente no primeiro ano de pandemia da Covid-19, 2020. Isso por conta das várias consequências em tentar frear a contaminação do vírus como o fechamento de lojas que pressionou receitas e geração de lucro.

7. Conclusão

Esse estudo objetivou analisar o impacto da pandemia da Covid-19 nos indicadores financeiros da Renner e o impacto qualitativo no setor do varejo vestuário.

Dentre as várias descobertas quanto aos indicadores, podemos afirmar que os indicadores de liquidez se mantiveram relativamente bem e estáveis, mesmo durante o ápice da pandemia da Covid-19.

Isso só foi possível por medidas tomadas pela Renner, como: redução de CAPEX e principalmente a tomada de recursos para reforço do caixa da companhia, totalizado em R\$ 2 bilhões.

Os recursos tomados, aliados à diminuição do *payout* para 25% do lucro líquido do exercício de 2019, e a redução no Capex para R\$ 560 milhões, garantiram a preservação da saúde financeira da Companhia mesmo em cenários de estresse.

Nesse sentido, a captação de empréstimos e financiamentos tinham o principal objetivo reforçar o capital de giro e a manutenção de um caixa mínimo estratégico.

O caixa mínimo estratégico é baseado no ciclo de caixa das operações de varejo e no capital mínimo necessário para que a companhia pudesse garantir as operações de crédito, assegurando que haja caixa suficiente para atender às necessidades e planos de negócio.

Já em relação aos indicadores de estrutura de capital, a Renner apresentou uma piora acentuada, principalmente, em 2020.

Isso se explica basicamente pelo nível de despesas fixas que a companhia possuía. Nesse sentido, as despesas fixas não permitiram ajuste proporcional à velocidade da queda de vendas para o período de fechamento das lojas, em meados de março de 2020.

Vale mencionar que a Companhia usa o capital de terceiros para financiar suas atividades, assim tentando otimizar sua estrutura de capital. Os níveis de endividamento são monitorados em relação à sua capacidade de geração de caixa e sua estrutura de capital.

A expectativa de geração de caixa para os trimestres de 2020 foi sensibilizada, o que levou a Companhia a fortalecer seu caixa, intensificando o uso de capital de terceiros. Tal decisão foi respaldada pela baixa alavancagem financeira da Companhia, além do amplo acesso a linhas de financiamento via mercado de capitais ou sistema financeiro

Os indicadores de rentabilidade, pôde-se perceber que a companhia perdeu força no âmbito de geração de lucros. Porém, alguns indicadores, em 2021, voltaram a performar de uma melhor forma indo de encontro com a retomada da economia e a reabertura das lojas.

Por outro lado, a pandemia despertou e acelerou uma outra forma das companhias gerarem receita, neste caso, por meio do e-commerce. Esse novo estilo de consumo e geração de receita impactou principalmente nos indicadores de rentabilidade, trazendo assim um equilíbrio entre os anos, mesmo no ápice das restrições.

Durante o período de confinamento dos cidadãos por conta da Covid-19, percebeu-se um maior percentual da receita da Renner sendo gerada via o e-commerce e isso criou um novo canal para a companhia.

Segundo a própria companhia, os canais digitais representaram mais de 12% das vendas totais, com crescimento de 126,0%, no ano de 2020.

O período estudado neste artigo demonstra como a empresa enfrentou as restrições impostas pela pandemia e a interrelação entre os indicadores financeiros. Medidas adotadas para melhorar os indicadores de liquidez tem impacto direto nos indicadores de estrutura de capital. A resposta da Renner as restrições impostas foi rápida e a mesma soube aproveitar a oportunidade que surgiu ampliando seu e-commerce em 126% no ano de 2020.

Bibliografia

Assaf Neto, A., & Lima, F. G. (2014). Curso de administração financeira. Atlas.

Almeida, Marcelo Cavalcanti. Análise das Demonstrações Contábeis em IFRS e CPC. São Paulo: Atlas, 2019.

Dante Matarazzo (2010). Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial.

BACEN – Banco Central do Brasil. (2020). Relatório de Inflação, 22(1). Recuperado em 30 de junho de 2020 em <<https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202003/ri202003p.pdf>>

<https://revista.crcmg.org.br/rmc/article/view/1266#:~:text=Frente%20a%20isso%2C%20o%20objetivo,higieniza%C3%A7%C3%A3o%20pessoal%20e%20de%20objetos>.

Relatório Anual Renner - <https://lojasrenner.mzweb.com.br/a-companhia/relatorio-anual/>.

Vieira, E. M. M.; Santos, A. A.; Lagioia, U. C. T.; Vieira, G. F.; Santos, J. F. S. (2014). Melhores grupos de índices e demonstrações contábeis para análise da situação econômico-financeira das empresas na percepção de analistas do mercado de capitais. Contabilidade, Gestão e Governança, 17(3). World Health Organization – WHO. (2020, 11 de março).

Breaking. [Comunicado de imprensa]. <https://twitter.com/WHO/status/1237777021742338049>.

3ª - Ed. - Padoveze, Clovis Luis; Benedicto, Gideon Carvalho - Análise Das Demonstrações Financeiras.

Sérgio de Iudicibus e Lázaro – Contabilidade: Entre umas e outras.