

UNIVERSIDADE ESTADUAL DE GOIÁS
CÂMPUS SUL SEDE MORRINHOS
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS
JULYANNA YAMYLEE NUNES FERREIRA
MARYANNA FERREIRA RIBEIRO

**ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA):
UMA COMPARAÇÃO DA GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZAS NAS
EMPRESAS C&A, RENNER E MARISA, ANTES E APÓS A PANDEMIA DE
COVID-19 (2017-2022)**

MORRINHOS

2023

JULYANNA YAMYLEE NUNES FERREIRA
MARYANNA FERREIRA RIBEIRO

**ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA):
UMA COMPARAÇÃO DA GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZAS NAS
EMPRESAS C&A, RENNER E MARISA, ANTES E APÓS A PANDEMIA DE
COVID-19 (2017-2022)**

Trabalho de conclusão de curso apresentado como parte do requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual de Goiás – Câmpus Sul Sede Morrinhos, sob a orientação do professor Me. Rodrigo Wiesner.

MORRINHOS

2023

CATALOGAÇÃO NA FONTE

Biblioteca Sebastião França – UEG Câmpus Sul – Morrinhos

R484a Ribeiro, Maryanna Ferreira.

Análise Vertical da Demonstração do Valor Adicionado (DVA) : uma comparação entre a geração e distribuição de riquezas nas empresas C&A, Renner e Marisa durante o primeiro ano da pandemia de Covid-19 em 2020 / Maryanna Ferreira Ribeiro, Julyanna Yamylee Nunes Ferreira. – Morrinhos, GO, 2023.

36 p.

Orientador: Prof. Rodrigo Wiesner.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Câmpus Sul, Universidade Estadual de Goiás, 2023.

1. Demonstração do Valor Adicionado. 2. Análise Vertical. 3. Pandemia. 4. Covid-19. I. Ferreira, Julyanna Yamylee Nunes. II. Wiesner, Rodrigo. III. Título.

CDU: 657

Bibliotecária responsável: Winy Nunes Lemes – CRB 1/3414

JULYANNA YAMYLEE NUNES FERREIRA

MARYANNA FERREIRA RIBEIRO

**ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA):
UMA COMPARAÇÃO DA GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZAS NAS
EMPRESAS C&A, RENNER E MARISA, ANTES E APÓS A PANDEMIA DE
COVID-19 (2017-2022)**

Trabalho de conclusão de curso apresentado como parte do requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Estadual de Goiás – Câmpus Sul Sede Morrinhos.

Aprovado em 30 de novembro de 2023, pela Banca Examinadora constituída pelos professores:

Prof. Me. Rodrigo Wiesner – Orientador
Mestre em Ambiente e Sociedade
Universidade Estadual de Goiás

Prof. Esp. Erika Maria Borges
Especialista em Direito do Consumidor
Universidade Anhanguera

Prof. Dr. João Nilson da Rosa
Doutor em Geografia
Universidade Federal da Grande Dourados

MORRINHOS

2023

SUMÁRIO

RESUMO	4
ABSTRACT	4
1 INTRODUÇÃO	5
2 REFERENCIAL TEÓRICO	7
2.1 CONCEITO, OBJETIVO E IMPORTÂNCIA DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA).....	7
2.2 ASPECTOS NORMATIVOS E OBRIGATORIEDADE DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA).....	9
2.3 ESTRUTURA DE ELABORAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA).....	10
2.4 A TÉCNICA DE ANÁLISE VERTICAL NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	13
2.5 REFLEXOS ECONÔMICOS DA PANDEMIA DE COVID-19 NO SETOR DE COMÉRCIO VAREJISTA.....	14
3 METODOLOGIA DE PESQUISA	16
3.1 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS PARA O ESTUDO DE CASO.....	17
4 ESTUDO DE CASO: RESULTADOS E DISCUSSÕES	19
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	30
REFERÊNCIAS	31
APÊNDICE 1 – ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO - C&A	34
APÊNDICE 2 – ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – MARISA	35
APÊNDICE 3 – ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – RENNER	36

**ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA):
UMA COMPARAÇÃO DA GERAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE RIQUEZAS NAS
EMPRESAS C&A, RENNER E MARISA, ANTES E APÓS A PANDEMIA DE
COVID-19 (2017-2022)**

**VERTICAL ANALYSIS OF THE STATEMENT OF VALUE ADDED (DVA):
A COMPARISON OF THE GENERATION AND DISTRIBUTION OF WEALTH IN
COMPANIES C&A, RENNER AND MARISA, BEFORE AND AFTER THE
PANDEMIC COVID-19 (2017-2022)**

RESUMO

O objetivo da pesquisa é utilizar a técnica de Análise Vertical na Demonstração do Valor Adicionado das Sociedades Anônimas de Capital Aberto: C&A, Renner e Marisa, para comparar os índices de geração e distribuição de riquezas nos períodos de 2017 a 2022. A metodologia classifica-se como exploratória e descritiva, com fontes bibliográficas, documentais e estudo-de-caso, utilizando a Análise Vertical no tratamento quantitativo, com ênfase no método comparativo. Os resultados apontam uma diferença significativa no valor das receitas ao longo do recorte temporal; aumento no percentual de custos da Renner e redução da C&A, em oposição aos custos elevados da Marisa; diferenças das distribuições de riquezas entre as empresas, onde os percentuais da Marisa demonstram uma maior redução dos valores; oscilações exorbitantes nos percentuais de ‘Pessoal e Encargos’, ‘Imposto, Taxas e Contribuições’ e ‘Remuneração Capital de Terceiros’ para a empresa Marisa. No grupo de ‘Remuneração de Capitais Próprios’ os anos foram quase todos negativos para a Marisa, e a única empresa que distribuiu dividendos foi a Renner nos anos pré-pandêmicos. No grupo ‘Lucro Retido ou Prejuízo do Período’ constata-se a heterogeneidade da distribuição ao longo do recorte temporal. Contudo a Marisa apresenta um cenário de prejuízo nos seis anos. Conclui-se que em face às análises realizadas, é evidente as discrepâncias entre os percentuais auferidos pelas empresas nos anos pré-pandêmicos e pós-pandêmicos, e mesmo com os impactos da crise financeira ocasionada pela Covid-19, é notório que a Renner conseguiu passar por esse período com melhores percentuais, seguindo pelos resultados da C&A, e a Marisa apresentando valores bem a abaixo das demais, inclusive, perpassando por uma severa crise financeira desde o primeiro ano investigado no estudo.

Palavras-chave: Demonstração do Valor Adicionado. Análise Vertical. Pandemia. Covid-19.

ABSTRACT

The objective of the research is to use the Vertical Analysis technique to demonstrate the Added Value of Open Capital Companies: C&A, Renner and Marisa, to compare the generation and distribution of wealth in the periods from 2017 to 2022. The methodology is classified as exploratory and descriptive, with bibliographic, documentary and case study sources, using Vertical Analysis in quantitative treatment, with an emphasis on the comparative method. The results point to a significant difference in the value of revenue over throughout the time frame; increase in the percentage of Renner's costs and reduction in C&A, as opposed to the costs Marisa's elevations; differences in wealth distribution between companies, where Marisa's percentages demonstrate a greater reduction in values; exorbitant fluctuations in the percentages of ‘Personnel and Charges’, ‘Tax, Fees and Contributions’ and ‘Third Party Capital Remuneration’ for the company Marisa. In the group of ‘Remuneration on Equity’ the years were almost all negative for Marisa, and the only company that distributed dividends was Renner in the pre-pandemic years. In the group ‘Retained Profit or Loss for the Period’ the heterogeneity of distribution throughout the time frame is noted. However, Marisa presents a loss scenario over the six years. It is concluded that in view of the analyzes carried out, discrepancies between the percentages earned by companies in the pre-pandemic and post-pandemic years, and even with the impacts of the financial crisis caused by Covid-19, it is clear that Renner managed to get through this period with best percentages, following C&A's results, and Marisa presenting values well below the too many, including going through a severe financial crisis since the first year investigated in the study.

Keywords: Demonstration of Added Value. Vertical Analysis. Pandemic. Covid-19.

1 INTRODUÇÃO

É de conhecimento público e notório que o período da pandemia de Covid-19 foi um divisor de águas na sociedade empresarial contemporânea, pois foram muitos os desafios enfrentados pelas firmas neste período, seja pelas dificuldades na demanda e oferta de produtos e matérias primas, pelo afastamento dos funcionários contaminados, e principalmente em face a adaptação das novas regras de funcionamento mediante o isolamento social.

Com os desafios impostos às empresas pela crise econômica em decorrência do novo coronavírus, surgiu a dúvida quanto a continuidade dos negócios no cenário pós-pandêmico. Neste contexto, face às alterações nas dinâmicas sociais e comerciais, é relevante investigar a geração e distribuição de riquezas empresariais, bem como os impactos nas organizações durante e após a pandemia. E para isso, a Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é a ferramenta contábil que se mostra útil para avaliação da relação entre os resultados produzidos na empresa e sua distribuição na sociedade.

Para as entidades e para a sociedade em geral, a DVA serve como um meio para desvendar o quanto de valor está sendo produzido e compartilhado entre os funcionários, o governo e os sócios. Tanto as empresas quanto a própria sociedade se beneficiam de suas informações. Sendo assim, no presente estudo será analisada a DVA das empresas Lojas Renner, Marisa e C&A, três empresas de grande porte no país e referência no comércio varejista de produtos populares do segmento de ‘Tecidos, Vestuário e Calçados’, com abrangência em todo território nacional. Diante disso, o intuito da pesquisa é comparar os resultados e os reflexos no pré e pós pandemia, especialmente na geração e distribuição de riquezas, bem como examinar e identificar se elas apresentaram resultados semelhantes ou divergentes na comparação dos resultados compreendendo o espaço temporal de 2017 a 2022.

Nesse contexto, os problemas de pesquisa que irão nortear o desenvolvimento do estudo são: Como as Sociedades Anônimas (S.A.) de Capital Aberto: C&A, Renner, Marisa, que atuam no segmento comercial varejista de ‘Tecidos, Vestuário e Calçados’, distribuíram as riquezas antes e após a pandemia de Covid-19? No uso da técnica de Análise Vertical da DVA, houve diferenças percentuais de geração e distribuição de riquezas das empresas nos períodos pré-pandêmicos de 2017 a 2019, em comparação aos anos pós-pandêmicos de 2020 a 2022?

No sentido de buscar-se as respostas, foram definidas duas hipóteses a serem confirmadas e/ou refutadas, sendo: Hipótese 1 - Presume-se que, apesar dos reflexos da pandemia da Covid-19 terem afetado as empresas de forma diferente, por pertencerem ao mesmo segmento comercial varejista de produtos com apelo “popular”, ao comparar os

resultados apresentados pelas empresas durante o recorte temporal analisado, não há grandes distinções entre os valores percentuais calculados na Análise Vertical nos grupos de distribuição e geração de riquezas na DVA. Hipótese 2 - Os resultados da Análise Vertical das empresas no período pós-pandêmico, indicam uma redução das 'Receitas' e dos percentuais de participação dos grupos: "Pessoal e Encargos" e "Remuneração de Capitais Próprios", e face ao aumento da proporção de participação dos "Insumos Adquiridos de Terceiros", "Impostos, Taxas e Contribuições" e "Remuneração de Capitais de Terceiros".

Portanto, em relação aos objetivos de pesquisa, o geral é utilizar a técnica de Análise Vertical na Demonstração do Valor Adicionado (DVA) das Sociedades Anônimas (S.A.) de Capital Aberto: C&A, Renner e Marisa, listadas na Bolsa de Valores do Brasil, [B]³ Brasil, Bolsa Balcão, no segmento de atuação de comércio varejista de 'Tecidos, Vestuário e Calçados', para comparar os índices de geração e distribuição de riquezas nos períodos pré-pandêmicos de 2017 a 2019, em relação aos anos de 2020 a 2022, após a pandemia de Covid-19.

Quanto aos objetivos específicos, temos: Apresentar os aspectos conceituais da DVA, bem como suas características, obrigatoriedade e estrutura padrão; discutir a importância da DVA para as Sociedades Anônimas de Capital Aberto; e comparar os índices de Análise Vertical nos grupos e subgrupos da DVA das empresas C&A, Renner e Marisa, e apurar diferenças e similaridades no contexto dos resultados auferidos antes de após a pandemia de Covid-19.

A pesquisa justifica-se em face à necessidade de se conhecer os resultados da geração e distribuição de riquezas por parte das empresas durante o período pré e pós-pandêmico, o qual foi responsável por alterar drasticamente as suas operações, considerando-se que a pandemia alterou de forma drástica o processo de produção, distribuição e comercialização das organizações. Além disso, pelo fato das três empresas arroladas para o estudo, atuarem em todo o território nacional, será possível elucidar os reflexos da pandemia na distribuição das riquezas geradas de forma abrangente no país. Nesse contexto, os reais e totais reflexos da pandemia para as empresas ainda são desconhecidos e sua identificação necessita de investigações científicas, ademais, nenhuma outra investigação neste mesmo recorte do tema foi encontrada.

Por meio da análise na DVA durante os anos de 2017 a 2022, será possível apurar vários dados e informações sobre a situação financeira das empresas, antes e após o período pandêmico, possibilitando aos usuários da contabilidade, gestores e a sociedade em geral, uma visão ampla de quanta riqueza foi gerada e para quem foi distribuída. Assim, é necessário fomentar o processo de transparência nas empresas de Capital Aberto, para que as informações econômicas contribuam na tomada de decisões futuras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 CONCEITO, OBJETIVO E IMPORTÂNCIA DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA)

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) integra o conjunto de demonstrações financeiras e contábeis. Para Ribeiro (2020) a DVA tem como finalidade demonstrar a evolução da riqueza e sua distribuição em diversas áreas como: acionistas, governo, empregados e os financiadores do capital. Silva (2017) argumenta que seu principal objetivo é justamente evidenciar a riqueza gerada pela entidade, que é distribuída entre os colaboradores que trabalham, os acionistas que detêm a propriedade do estabelecimento, os investidores que financiam a organização, o governo que arrecada os impostos, bem como a parcela de riqueza não distribuída que permanece retida na empresa. A DVA é obrigatória desde o ano de 2008 para empresas com forma jurídica de constituição Sociedade Anônima (S.A.) de Capital Aberto, que negociam ações na bolsa de valores (CPC¹, 2008).

Em relação aos aspectos conceituais acerca da ‘riqueza’, Zanluca (2023) discute que ela é medida no conceito de valor adicionado, calculada a partir da diferença entre a produção da própria empresa, em oposição aos bens e serviços consumidos de terceiros e que são utilizados no processo de produção da empresa. Dentro desta lógica de mercado, os serviços e produtos ofertados por uma organização contribuem para a soma dos fatores consumidos em sua produção. É o "valor agregado" que gera os lucros empresariais, e retrata a riqueza gerada durante o processo. Na contabilidade, esse valor pode ser mensurado financeiramente por meio de um relatório denominado “Demonstração de Valor Adicionado” ou DVA.

Para Ribeiro (2020), a DVA é uma ferramenta importante para compreender as condições operacionais de uma empresa e medir sua lucratividade e sustentabilidade financeira, tendo como principal função mostrar o valor adicionado, ou seja, a riqueza criada pela empresa. A forma de encontrar os valores é extraída da diferença dos valores das vendas e dos insumos adquiridos de terceiros, incluindo também, os valores recebidos em transferências, produzidos por terceiros e transferidos à entidade.

¹ A origem do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) foi estruturada a partir da união de esforços e comunhão de objetivos de diversas organizações nacionais. Criada pela Resolução nº 1055/05, tem como objetivo "o estudo, o preparo e a emissão de documentos técnicos sobre procedimentos de Contabilidade e a divulgação de informações dessa natureza, para permitir a emissão de normas pela entidade reguladora brasileira, visando à centralização e uniformização do seu processo de produção, levando sempre em conta a convergência da Contabilidade Brasileira aos padrões internacionais" (CPC, 2023).

A DVA se demonstra útil, inclusive na perspectiva macroeconômica, visto que o somatório dos valores adicionados de um país representa, de fato, seu Produto Interno Bruto (PIB). Essa informação é importante, pois além da utilização em países europeus e alguns países emergentes, é somente aceito instalações e a manutenção de empresas transnacionais se ela demonstrar a mensuração do valor adicionado que irá produzir (Marion 2019).

Alguns Estados ou municípios, na análise de instalação de empresas em suas áreas, para concessão de alguns benefícios — doação de terrenos, isenção ou redução de impostos etc. —, levam em consideração alguns fatores que esses investimentos provocarão, como a disponibilização de vagas para empregos diretos e indiretos, o montante dos impostos, taxas e contribuições que entrarão para os cofres públicos, o montante da riqueza que será gerada e que contribuirá para o desenvolvimento local e regional etc. (Reis, 2019 p.57).

O PIB é o principal valor adicionado das contas nacionais, ele é medido em termos monetários no somatório da produção de bens e serviços em um país, num determinado espaço temporal. Uma maneira de ser calculado é através do valor agregado bruto, ou seja, a somatória do valor adicionado de todas as unidades econômicas do país, que compõem o PIB nacional. Portanto, podemos dizer que o valor adicionado bruto de uma determinada empresa em um determinado período representa sua contribuição para a formação do PIB do país no mesmo período (Reis, 2019).

É importante ressaltar que a maioria desses dados podem ser adquiridos ou deduzidos através das Demonstrações do Valor Adicionado. Por isso, é importante que as empresas elaborem esse tipo de demonstrativo para que as medições sejam mais precisas para os agregados macroeconômicos, visto que o PIB mensura o crescimento econômico do país, e através dessa análise, as empresas de Capital Aberto conseguem mensurar também o crescimento de suas atividades econômicas (Reis, 2019).

Em outra perspectiva, Ribeiro (2020) discute que a DVA é uma demonstração financeira com informações de natureza social, e por isso, ela é diferente das demais demonstrações no geral que se preocupam majoritariamente em evidenciar aspectos monetários e financeiros. Ela é um avanço para a própria Ciência Contábil, e os indicadores e informações por ela concebidas, atingem um universo maior de usuários ao mostrar a riqueza formada pela empresa e o modo como ela foi distribuída na sociedade.

Assim sendo, seu objetivo é demonstrar a riqueza construída pela organização, e a forma que ela foi aplicada em um determinado período. Segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), a DVA tem por finalidade:

[...] representa um dos elementos componentes do Balanço Social e tem por finalidade evidenciar a riqueza criada pela entidade e sua distribuição, durante determinado período. Sua elaboração deve levar em conta o Pronunciamento Conceitual Básico do

CPC intitulado Estrutura Conceitual Básica para a Elaboração e Apresentação das Demonstrações Contábeis, e seus dados, em sua grande maioria, são obtidos principalmente a partir da Demonstração do Resultado (CPC, 2008. p.1).

O pronunciamento técnico do CPC de número 09, tem por finalidade estabelecer os critérios para que os administradores apresentem e determinem a elaboração da DVA, que é um dos elementos do Balanço Social da empresa. Um dos objetivos para sua elaboração é a evidenciação da riqueza em um período que é encontrada através do valor das vendas menos os valores dos insumos (CPC, 2008).

2.2 ASPECTOS NORMATIVOS E OBRIGATORIEDADE DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA)

A DVA é uma demonstração contábil incluída pela Lei nº 11.638/07, que alterou alguns dispositivos da Lei nº 6.404/76, também conhecida como Lei das S/A (Sociedades Anônimas), e tornou-se obrigatória para as companhias abertas a partir do exercício de 2008.

A DVA é obrigatória apenas para companhias de capital aberto, conforme podemos verificar através da leitura do art. 176, inciso V da Lei 6.404/76:

Art. 176. Ao fim de cada exercício social, a diretoria fará elaborar, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras, que deverão exprimir com clareza a situação do patrimônio da companhia e as mutações ocorridas no exercício:

I – Balanço patrimonial;

II – Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;

III – Demonstração do resultado do exercício; e

IV – Demonstração dos fluxos de caixa; e (Redação dada pela Lei no 11.638, de 2007)

V – Se companhia aberta, demonstração do valor adicionado. (Incluído pela Lei no 11.638, de 2007). (Brasil, 1976; Brasil, 2007)

Em relação à contabilidade, o pronunciamento técnico que define as normas, critérios referentes à estrutura e padronização, são regulamentadas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) através do Pronunciamento Técnico nº 09, aprovado em 30 de outubro de 2008 (CPC, 2008). Atualmente, o pronunciamento figura em sua 14ª revisão.

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) em sua formação e elaboração tem que estar de acordo com a entidade e ser apresentar assim como elemento complementar das demonstrações contábeis que foram divulgadas no final de cada exercício social. A entidade deve elaborar a DVA e apresentá-la como parte integrante das suas demonstrações contábeis divulgadas ao final de cada exercício social (CPC, 2008, p.01).

As demonstrações consolidadas evidenciam os grupos econômicos: ativos, passivos, patrimônio líquido, receitas, despesas e fluxo de caixa. Tem a função de apresentar aos leitores e especialmente aos acionistas e credores, as apurações das operações e a posição financeira da

sociedade controladora e suas controladas. A elaboração da DVA consolidada deve basear-se nas demonstrações consolidadas. De acordo com o CPC 09 uma DVA tem como função principal mensurar o número de riqueza da empresa ou organização, como produziu em um determinado período, mostrando também como a riqueza foi repartida entre os sócios, empregados e governo (CPC, 2008).

Com base no detalhamento da distribuição de riqueza, deve ser apresentada na DVA a mensuração da distribuição da riqueza produzida, de forma resumida pelos seguintes itens: pessoal e encargos; tributos, taxas e contribuições; juros e aluguéis pagos; juros sobre o capital próprio e dividendos; e lucros retidos/prejuízos do exercício (CPC, 2008). Outra normativa contábil que também regulamenta a DVA é a resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº1.138 de 2008, que aprovou a Norma Brasileira de Contabilidade Técnica Geral 09 (NBC-TG 09). Essa norma também tem como objetivo, determinar parâmetros de elaboração e os modelos de apresentação da DVA.

2.3 ESTRUTURA DE ELABORAÇÃO DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO (DVA)

Segundo Melo e Barbosa (2018) a estrutura da DVA compõe-se pelas receitas operacionais e não operacionais adquiridas através das suas atividades, e pela diminuição dos seus custos e dos bens de serviços adquiridos de terceiros. A NBC TG 09 (CFC, 2008a), apresenta três modelos de DVA, sendo uma para empresas no geral, outra para instituições financeiras e para seguradoras. Trataremos apenas da estrutura de empresas no geral, visto que ela representa o modelo mais aplicado, e os demais tipos de organização não compreendem o objeto de pesquisa do presente estudo. No Quadro 1 são apresentados os grupos, contas e subcontas que compreendem o modelo de DVA utilizado pelas empresas em geral.

Quadro 1 - Demonstração do Valor Adicionado – Empresas em geral

DESCRIÇÃO	milhares de reais 20X1	milhares de reais 20X0
1 – RECEITAS		
1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços		
1.2) Outras receitas		
1.3) Receitas relativas à construção de ativos próprios		
1.4) Provisão para créditos de liquidação duvidosa – Reversão / (Constituição)		
2 – INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS (inclui os valores dos impostos – ICMS, IPI, PIS e COFINS)		
2.1) Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos		
2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros		

2.3) Perda / Recuperação de valores ativos		
2.4) Outras (especificar)		
3 – VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)		
4 – DEPRECIÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO		
5 – VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)		
6 – VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA		
6.1) Resultado de equivalência patrimonial		
6.2) Receitas financeiras		
6.3) Outras		
7 – VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5+6)		
8 – DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO (*)		
8.1) Pessoal		
8.1.1 – Remuneração direta		
8.1.2 – Benefícios		
8.1.3 – F.G.T. S		
8.2) Impostos, taxas e contribuições		
8.2.1 – Federais		
8.2.2 – Estaduais		
8.2.3 – Municipais		
8.3) Remuneração de capitais de terceiros		
8.3.1 – Juros		
8.3.2 – Aluguéis		
8.3.3 – Outras		
8.4) Remuneração de capitais próprios		
8.4.1 – Juros sobre o capital próprio		
8.4.2 – Dividendos		
8.4.3 – Lucros retidos / Prejuízo do exercício		
8.4.4 – Participação dos não-controladores nos lucros retidos (só p/ consolidação)		

(*) O total do item 8 deve ser exatamente igual ao item 7.

Fonte: CFC (2008a)

De acordo com Melo e Barbosa (2018), o item 8 é a distribuição total de riqueza gerada pela empresa, já o item 7 é o valor total dos valores gerados em um período. Segundo os autores, do mesmo jeito que ativo e passivo tem que ‘bater’ em um Balanço Patrimonial, os valores da DVA referentes ao total do valor distribuído (item 8) tem que ser igual do valor adicionado (item 7). Em sua elaboração, a estrutura da DVA é composta de diversos grupos, contas e subcontas. No Quadro 2 são apresentadas as principais características e as descrições de cada um desses elementos.

Quadro 2 – Características e descrição dos grupos, contas e subcontas da DVA

Grupo / Conta / Subconta	Descrição do conteúdo
1. RECEITAS	Compreende os grupos de entradas de recursos financeiros.
1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços	Receitas de vendas, de produtos e serviços, que tem incidência de tributos sobre o seu valor (ICMS, IPI dentre outros), através de seu valor bruto, destacando que se deve deduzir as devoluções.
1.2) Outras receitas	Outras Receitas que não são oriundas das atividades da empresa como investimentos e outros.
1.3) ativos próprios	Trata-se da construção de ativos próprios como exemplo materiais.
1.4) Provisão para créditos de liquidação duvidosa	Prováveis perdas no recebimento de créditos do ativo, na provisão da contabilização.

2.Insumos adquiridos de terceiros	Inclui os valores dos impostos – ICMS, IPI, PIS e COFINS.
2.1) Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos	Não engloba os gastos com pessoal, mas também compreende os valores de matérias primas adquiridas unido a terceiros, juntamente ao custo dos produtos vendidos, das mercadorias e dos serviços.
2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros	Toda aquisição e pagamento de valores em acontecimentos a terceiros, em ambos detalha que seus tributos devem ser considerados no ato das compras sendo elas recuperadas ou não.
2.3) Perda / Recuperação de valores ativos	Considera-se todos os valores que foram perdidos nos ativos, como estoque, investimentos, ou a mudança do seu valor no mercado, sendo este positivo no período de sua elaboração deve ser acrescido. Também abrange os imobilizados.
2.4) Outras	São incluídos tributos incidentes sobre essas receitas, igual ao item anterior.
3. Valor adicionado bruto	O Valor Adicionado Bruto seria as receitas menos os insumos.
4.Depreciação, amortização e exaustão	Evidenciam a parcela dos investimentos integrados aos custos e despesas do período.
5. Valor adicionado líquido produzido pela entidade	Seria o valor adicionado bruto menos a depreciação, amortização e exaustão.
6. Valor adicionado recebido em transferência	Aborda sobre as riquezas geradas por outras entidades, contudo, seria somente por transferências.
6.1) Resultado de equivalência patrimonial	A equivalência patrimonial caracteriza como receitas e despesas, sendo uma despesa é vista como um valor negativo.
6.2) Receitas financeiras	Trata-se da inclusão de todas as receitas financeiras, independentemente de sua origem.
6.3) Outras	Em outras receitas é incluído os dividendos pertencentes a investimentos avaliados ao custo. Exemplo: aluguéis.
7. Valor adicionado total a distribuir	Valor adicionado total a distribuir seria o valor adicionado líquido produzido pela entidade mais o valor adicionado recebido em transferência. O total desses valores refere-se ao valor da riqueza gerada pela organização no período.
8. Distribuição do valor adicionado	Trata-se do detalhadamente de como foi realizada a distribuição das riquezas da entidade, com foco nos seguintes componentes:
8.1) Pessoal	São valores condizentes com o custo e o resultado do exercício na forma de:
8.1.1 – Remuneração direta	Remuneração que pode ser tanto de colaboradores, honorários de diretoria, comissões, férias, 13º, entre outros. Não sendo incluídos encargos previdenciários
8.1.2 – Benefícios	Nos benefícios abrange assistência médica, cartão alimentação, vale transporte.
8.1.3 – F.G.T.S	Pagamento ao Fundo de Garantia do Tempo de Serviço depositado aos empregados.
8.2) Impostos, taxas e contribuições	Visto também como uma remuneração do governo, os impostos, taxas e contribuições alcança tais impostos: IR, CSLL, PIS, COFINS e o INSS, são considerados apenas valores recebidos ou devidos.
8.2.1 – Federais	Os tributos devidos à União são considerados federais, incluindo as que são repassadas no todo ou em partes ao Estado e Municípios. Exemplo: IRPJ, CSLL.
8.2.2 – Estaduais	São tributos devidos aos Estados, incluindo as que são repassadas no todo ou em partes ao Estado e Municípios. Exemplo: ICMS e IPVA.
8.2.3 – Municipais	São tributos devidos aos municípios, incluindo as que são repassadas no todo ou em partes ao Estado e Municípios. Exemplo: ISS, IPTU.
8.3) Remuneração de capitais de terceiros	Refere-se aos valores pagos ou creditados a terceiros. Esses valores são referentes às despesas financeiras e juros concernentes a todo e qualquer tipo de financiamento e empréstimos, unido a uma instituição financeira, dentre outras, aluguéis e até inclusão de despesas com <i>leasing</i> .
8.3.1 – Juros	Compreende as despesas financeiras e todas as suas variações cambiais passivas de acordo com cada tipo de empréstimos ou financiamentos e outras formas de aquisição de recursos, e compreende também os valores capitalizados no período.
8.3.2 – Aluguéis	Compreende aluguéis e suas despesas com arrecadação operacional, amortizados ou creditados a terceiros e os ocorridos do ativo
8.3.3 – Outras	Compreende as outras formas de remuneração que caracteriza transferência de riqueza a terceiros, até as ocasionadas em capital intelectual como: franquia, <i>royalties</i> , etc.

8.4) Remuneração de capitais próprios	Valores conferidos aos sócios e acionistas.
8.4.1 – Juros sobre o capital próprio (JCP)	Abrange as importâncias creditadas ou pagas aos sócios e acionistas pelo cálculo dos resultados do período, observando que as importâncias do JCP transferido para contas de reserva de lucros, podendo ser abrangidos a importância distribuída de acordo com o resultado do exercício.
8.4.2 – Dividendos	Dividendos têm como base de distribuição os lucros acumulados em exercícios anteriores, mas que já foram tratados como lucros guardados em seu exercício gerado.
8.4.3 – Lucros retidos / Prejuízo do exercício	Importância relacionadas ao lucro do exercício destinados às reservas, de modo inclusivo até os JCP quando apresentarem esse tratamento, e nos acontecimentos de prejuízo ser abrangido com sinal negativo.

Fonte: Adaptado de Melo e Barbosa (2018) CPC (2008).

Portanto, de acordo com o Quadro 2, podemos observar que é primordial conhecer a estrutura para elaboração e padronização da DVA, pois ela irá nortear sua construção e possível comparação entre diversos tipos de empresas, mantendo as características e responsabilidades contábeis. É importante ressaltar que uma estruturação padronizada é indispensável para proporcionar a possibilidade de comparações de empresas de diferentes, inclusive sob ramos de atuação diversificados, obtendo resultados amplos independentemente das características particulares da organização.

2.4 A TÉCNICA DE ANÁLISE VERTICAL NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Segundo Martins, Miranda e Diniz (2020) a Análise Vertical é uma forma de analisar cada uma das contas ou subgrupos dos demonstrativos contábeis de maneira simples e rápida. A comparação dos percentuais obtidos ao longo do tempo e entre diferentes empresas, permite avaliar a representatividade de cada item ou subgrupo de uma demonstração financeira em relação ao seu total, utilizando-se da ‘regra de três’, um dos conceitos matemáticos mais simples. Essa técnica consiste em avaliar cada conta isoladamente, em relação à participação que representa no total do grupo ou subgrupo ao qual está inserida.

Para Souza *et. al* (2015) a Análise Vertical detalhada nas demonstrações contábeis, o percentual de determinado valor, cuja base é igual a 100%, com o intuito de examinar o seu desenvolvimento ao longo do tempo através do percentual. Os índices da Análise Vertical são calculados selecionando uma conta específica em relação a um valor base, multiplicando-o por cem. Com isso, diferentes elementos das demonstrações são comparados em um mesmo período, e entre períodos distintos.

A Análise Vertical, também denominada por alguns analistas Análise por Coeficientes, é aquela por meio da qual se compara cada um dos elementos do conjunto ao total do conjunto. Ela evidencia a porcentagem de participação de cada elemento no conjunto. O cálculo do percentual que cada elemento ocupa em relação

ao conjunto é feito por meio de regra de três, em que o valor-base é igualado a 100, sendo os demais calculados em relação a ele (Ribeiro, 2020 p.87).

Para Padoveze e Benedicto (2011) a Análise Vertical tem o objetivo de comparar os dados da própria empresa de outros períodos, sejam eles passado ou futuros, através da sua identificação nas mudanças expressivas nos percentuais na estrutura de participação, e apresenta a possibilidade de identificar os agentes que induziram a essas variações. Assim, auxilia na tomada de decisões para uma perfeita compreensão da evolução do negócio, ao identificar o avanço ou diminuição dos resultados em relação ao total a que se referem.

Como a maior parte do ferramental da análise financeira, a utilização da análise vertical presta-se a análises comparativas com os dados da própria empresa de outros períodos, sejam passados ou futuros. Pela identificação das mudanças significativas nos percentuais da estrutura de participação, tem-se a possibilidade de identificar as causas que levaram a essas variações (Padoveze; Benedicto, 2011 p.197).

Portanto, a fórmula para calcular a Análise Vertical pode ser expressa pela seguinte equação: **Análise Vertical = (Valor do Item / Total do Demonstrativo) x 100%**. O resultado encontrado é expresso em forma de índices² (Martins; Miranda; Diniz, 2020).

O principal benefício da Análise Vertical é a comparação prática entre diversos relatórios financeiros de uma empresa, sendo ela utilizada para detectar evoluções ou disfunções em relação ao mercado e seus resultados anteriores. É importante ressaltar que ao fazer a comparação dos resultados, é possível identificar as mudanças que causa um desequilíbrio das contas, e assim, proporciona-se uma seguridade maior para a tomada de decisão dos gestores, pois possibilita aos responsáveis saber como os resultados têm contribuído para desenvolvimento geral da empresa (Padoveze; Benedicto, 2011).

2.5 REFLEXOS ECONÔMICOS DA PANDEMIA DE COVID-19 NO SETOR DE COMÉRCIO VAREJISTA

Em 2020, a pandemia do coronavírus afetou a vida de todas as pessoas, gerando conflitos entre o lado econômico e a segurança pública em termos de saúde em muitos momentos. No ano de 2021, em meio ao caos, empresas de grande e pequeno porte precisaram se reinventar perante as necessidades de implantação de medidas de distanciamento e

² Índice pode ser considerado como um indicador de desempenho e da variação contábil do mercado. É a principal informação gerada pelos setores contábil e fiscal, que aponta a real situação dos resultados da empresa, em relação a tudo que foi executado durante o período analisado. Ou seja, é o diagnóstico da saúde financeira. Disponível em: <https://www.previsa.com.br/indices-contabeis/>. Acesso em: 19 de jun. de 2023.

isolamento social. Nesse cenário, as empresas sentiram a necessidade de implementar modificações no seu modo de vender (UFJF, 2021).

Com a crise pandêmica houveram muitas perdas, e segundo o estudo da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo, no ano de 2020 em torno de 75 mil comércios foram fechados, sendo os setores que dependem de uma grande circulação de pessoas os mais afetados. Apesar das incertezas no setor econômico, houveram também algumas empresas que conseguiram se sobressair em seus negócios (UFJF, 2021).

Com base nas informações divulgadas pelo Ministério da Economia no Mapa das Empresas, no ano de 2020 houve um crescimento em 6% nas aberturas de empresas em relação a 2019, destacando que 79,3% são MEI (Microempreendedores Individuais), e um dos setores que mais se destacou em aberturas de empresas foi o Comércio varejista do vestuário e acessórios. Além disso, destaca-se que também houve uma queda de aproximadamente 11% em 2020, no total de empresas fechadas em relação ao ano anterior (UFJF, 2021).

A Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo também aponta que o setor varejista que mais sofreram impactos durante a pandemia de Covid-19, foi o de “vestuário, calçados e acessórios”, com mais de 22,3 mil estabelecimentos fechados (G1, 2021). Nesse contexto, alguns setores varejistas de moda como as lojas Renner, Marisa, C&A e Riachuelo, arriscaram driblar o cenário com vendas *on-line* e na criação de *marketplaces*³ em suas plataformas, para amenizar as perdas financeiras. Assim, foram integrados os estoques das lojas físicas com a parte *online*, com o intuito de possuir uma maior fluidez nos processos de compra e na gestão de vendas (UFJF, 2021).

Portanto, com a pandemia, as empresas varejistas que ainda não estavam presentes no mercado digital, em face às novas demandas vinculadas às medidas de isolamento e *lockdown*, e que atuavam exclusivamente no segmento de lojas físicas, reencontraram nas redes sociais um modo de estar mais próximos dos consumidores. Dados divulgados pela ‘Nuvem Commerce’ em 2021, apontam que subiram de 22% para 34% o número de vendas realizadas pelas redes sociais, sendo 87% delas realizadas pelo aplicativo Instagram. Assim, a pandemia de Covid-19 pegou todos de surpresa, e o próximo plano fundamental para o pós-pandemia é reinventar e agir assertivamente para conseguir melhores resultados nesse panorama de crise econômica (UFJF, 2021).

³ *Marketplace* remete a um conceito mais coletivo de vendas online. Nessa plataforma, diferentes lojas podem anunciar seus produtos, dando ao cliente um leque de opções.

3 METODOLOGIA DE PESQUISA

Em relação ao tipo de pesquisa, o estudo classifica-se como exploratório e descritivo. Segundo Gil (2008), as pesquisas exploratórias são desenvolvidas com o objetivo de proporcionar uma visão geral acerca de determinado objeto de estudo, já as pesquisas descritivas, apresentam suas principais características. São inúmeros estudos que podem ser classificados sob este aspecto e uma das suas características mais significativas, está na utilização de técnicas para coletas de dados.

As pesquisas descritivas, “têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis” (Fonseca, 2012, p. 22). Segundo Gil (2008, p. 28) “as pesquisas descritivas são, juntamente com as exploratórias, as que habitualmente realizam os pesquisadores sociais preocupados com a atuação prática. São também as mais solicitadas por organizações como instituições educacionais, e empresas comerciais”

O estudo conta com fontes bibliográficas na escrita do referencial teórico, e bases documentais, pois além das demonstrações contábeis também foram utilizadas as Leis e normas, e pelo estudo de caso realizado nas empresas objeto deste estudo. Para Fonseca (2012, p 22) o estudo de caso é um componente da pesquisa descritiva, pois coleta os dados sobre um determinado indivíduo ou empresa em seu *habitat* natural, e aponta “o que ocorreu” sem interferir na realidade.

Com relação ao objeto de pesquisa, o estudo irá analisar a Demonstração do Valor Adicionado (DVA)⁴, utilizando como técnica para o tratamento dos dados, a Análise Vertical. Segundo Reis (2009) a Análise Vertical é um dos principais instrumentos de análise de estrutura patrimonial, pois consiste na determinação dos percentuais de cada conta ou grupo de contas em relação ao valor total. A metodologia de cálculo que será utilizada está descrita no referencial teórico. Nesse aspecto, a abordagem de análise dos resultados será quantitativa.

Método quantitativo é aquele que se baseia em dados mensuráveis das variáveis, procurando verificar e explicar sua existência, relação ou influência sobre outra variável. Quando uma pesquisa se vale desse tipo de método, ela busca analisar a frequência de ocorrência para medir a veracidade ou não daquilo que está sendo investigado. Esse método utiliza técnicas específicas de mensuração, [...] faz uso de

⁴ A coleta das demonstrações contábeis de cada empresa, far-se-á pela ‘Central de Resultados’, responsável por divulgar os dados financeiros aos acionistas, investidores, sociedade em geral e demais *stakeholders*, disponível em internet via URL’s:

C&A - <https://ri.cea.com.br/central-de-resultados/>

RENNER - <https://lojasrenner.mzweb.com.br/info-aos-investidores/central-de-resultados/>

MARISA - <https://ri.marisa.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>

cálculos de média e proporções, elaboração de índices e escalas, procedimentos estatísticos (Fonseca, 2012, p. 35)

O recorte temporal será de 2017 a 2022, com ênfase na comparação dos períodos pré-pandêmicos de 2017 a 2019 com os anos pós-pandêmicos de 2020 a 2022, e o método de análise dos resultados será comparativo. Para Gil (2008), método comparativo procede pela investigação de indivíduos, classes, fenômenos ou fatos, com vistas a ressaltar as diferenças e similaridades entre eles. Sua ampla utilização nas Ciências Sociais deve-se ao fato de possibilitar o estudo comparativo de grandes grupamentos sociais, separados pelo espaço e pelo tempo. Para Marconi e Lakatos (2003) essa metodologia de análise também pode ser unida do método histórico, realizando-se comparações entre os dados do presente com os do passado.

3.1 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS PARA O ESTUDO DE CASO

A primeira empresa objeto de pesquisa é a C&A Modas S.A, com o nome fantasia C&A, tem como sua principal atividade o ‘comércio varejista de artigos do vestuário e acessórios’ (Classificação Nacional de Atividades Econômicas - CNAE nº 47.81-4-00), constituída sob a natureza jurídica de Sociedade Anônima (S.A) com Capital Aberto, sob o registro no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) nº 45.242.914/0001-05 (Receita Federal, 2023).

Em relação a sua história, no ano de 1841, Clemens e August, dois empresários holandeses, fundaram a C&A e o nome da marca foi inspirado em suas iniciais. Atualmente a empresa possui mais de 1,8 mil lojas espalhadas em 24 países da Europa, América Latina e Ásia, considerada como uma das maiores redes de varejo do mundo. No Brasil, a primeira loja abriu em 1976 no Shopping Ibirapuera em São Paulo, e hoje, possui 280 lojas em 125 cidades, além de empregar mais de 15 mil profissionais (C&A, 2023a)

Em seus 170 anos de história, a C&A vem com a missão ser uma empresa inovadora, divertida e, acima de tudo, apaixonada pelas pessoas, atuando com ética e foco para que os clientes estejam sempre satisfeitos. Como valores, a marca adota a responsabilidade social e a transparência, com participação dos funcionários, clientes, fornecedores e a comunidade. Além de coletar *feedbacks* constantes desses públicos, anualmente são divulgados relatórios Globais de Sustentabilidade, reforçando o compromisso com a transparência em todas as áreas de atuação e promovendo uma moda com impacto positivo (C&A, 2023a).

Em 2014, a revista Carta Capital, reconheceu a empresa C&A na categoria varejo têxtil, como a empresa mais admirada do Brasil, sendo também uma das marcas mais premiadas no universo publicitário. Seus esforços em prol da sustentabilidade são amplamente reconhecidos

e foram premiados duas vezes no prêmio ECO 2018, especialmente pelo projeto de logística reversa e pela produção da primeira camiseta sustentável em toda a sua cadeia de produção. É importante destacar que a C&A é especialista em varejo de moda e serviços financeiros, focando em vendas de roupas, acessórios e eletrônicos, tendo como estratégia de marca, compreender as principais tendências de moda com preços acessíveis (C&A, 2023a).

Em relação à segunda empresa objeto de estudo, a empresa Marisa Lojas S.A, que possui o nome fantasia ‘Lojas Marisa’, tem como sua principal atividade o ‘comércio varejista de artigos do vestuário e acessórios’ (CNAE 47.81-4-00), natureza jurídica Sociedade Anônima Aberta e CNPJ nº 61.189.288/0001-89 (Receita Federal, 2023). Em sua história, Bernardo Goldfarb comprou a ‘Marisa Bolsas’ em 1948 em São Paulo, depois de décadas aprimorando suas habilidades na confecção de acessórios com seu pai. Dois anos depois, seu espírito empreendedor e o objetivo de encantar o público feminino brasileiro o levaram a criar a ‘Marisa Malhas’. A empresa expandiu-se em territórios nacionais como: Porto Alegre, Belo Horizonte, Salvador, Recife e Manaus (Marisa, 2023a).

Com 70 anos de mercado, a Marisa tornou-se uma das maiores redes de moda feminina, *lingerie*, moda masculina e infantil, sendo conhecida e reconhecida por seu slogan “De Mulher para Mulher”. A empresa tem como missão e valores a cumplicidade e intimidade, uma moda de qualidade, versátil e com custo acessível. No ano de 1999 para responder a mudanças do mercado e as necessidades no processo, a Marisa foi impulsionada ao novo modelo, com área de vendas entre 1.200 e 2.000 m², oferecendo conforto ao cliente e com um *mix* de produtos femininos, masculinos, infantil, acessórios e calçados (Marisa, 2023a).

Em 2010 a Marisa agitou o mercado com o lançamento Marisa *Lingerie*, sendo um conceito novo de venda de roupa íntima. Com unidades de 250 a 350 m² de área de vendas, a ainda possui lojas no formato Marisa Feminina, com média de tamanho entre 600 e 900 m². Essas lojas têm enfoque na moda feminina, moda íntima, calçados e acessórios. É importante ressaltar que em 1999, foi a primeira rede de lojas virtual. Em 2010, ganhou um serviço patenteado, inovador e exclusivo, conhecido como ‘Sua Medida’, onde o cliente pode pôr suas medidas específicas, alguns dados e até mesmo receber algumas sugestões de produtos. A empresa também possui um grande diferencial, pois nas lojas virtuais os clientes dispõem do *mix* completo de produtos, promoções e ofertas exclusivas, e podem realizar o processo de ‘troca’ nas lojas físicas (Marisa, 2023a).

Por último, a empresa Lojas Renner S.A, que atua sob o nome fantasia ‘Renner’, tendo como atividade econômica principal ‘Lojas de departamentos ou magazines’. Sua natureza jurídica é também é Sociedade Anônima Aberta, e CNPJ nº 92.754.738/0001-62 (Receita

Federal, 2023). Em sua trajetória, a empresa teve início com Antônio Jacob Renner, um descendente de alemães que se estabeleceu no Rio Grande do Sul. Em 1912, fundou o grupo ‘A. J. Renner’, uma indústria fabril em Porto Alegre.

Em 1922 inaugurou o primeiro ponto de venda para a comercialização de artigos têxteis. Eram comercializadas capas de pura lã e capas do vestuário masculino, conhecidas como ‘Capa Ideal’. Em 1940, passa a comercializar um *mix* de produtos amplo, e no ano de 1965, ocorreu a constituição de Lojas Renner S.A., que em 1967 tornou-se uma empresa de Capital Aberto (Renner, 2023a).

Em 1991, a Renner passou por uma reformulação onde foi substituído a modelo de ‘lojas de departamentos completa’ pelo conceito de ‘lojas de departamento especializado em moda’. Com a expansão da companhia em 1994, as lojas expandem suas fronteiras além do Rio Grande do Sul para Santa Catarina (1994), Paraná (1996) e no principal centro econômico do País, o Estado de São Paulo (1997). Atualmente, a Renner é um ecossistema de moda e *lifestyle*, com os negócios ‘Renner’, ‘Camicado’, ‘Youcom’, ‘Realize CFI’ e ‘Repassa’, possui mais de 600 lojas no Brasil, Argentina e Uruguai, mais de 24 mil colaboradores, e se conecta aos clientes por meio de canais digitais, sendo a líder no varejo de moda *omnichannel*⁵ no país (Renner, 2023a).

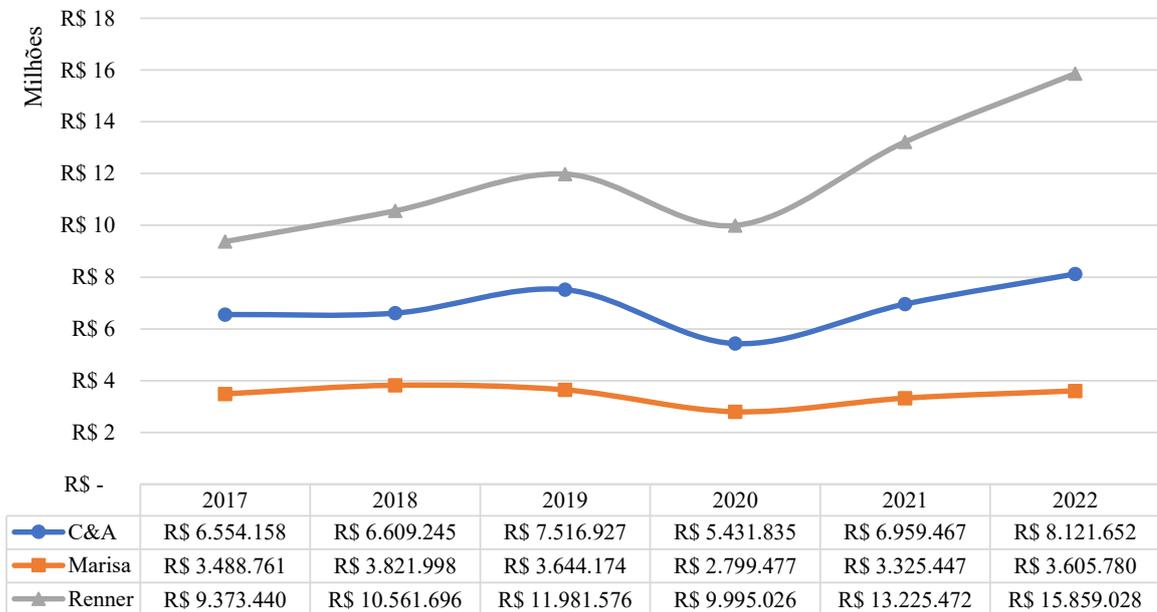
4 ESTUDO DE CASO: RESULTADOS E DISCUSSÕES

A primeira perspectiva de análise, segundo o gráfico da Figura 1, trata acerca dos valores nominais das receitas totais anuais em milhões de reais, nos anos de 2017 a 2022. Por ela, podemos compreender as variações das receitas em cada ano, e identificar os períodos de oscilação. Percebe-se uma diferença significativa no valor das receitas anuais entre as três empresas, que se mantêm ao longo do recorte temporal. Notoriamente, os maiores valores são apresentados pela Renner, entre R\$ 10 (dez) a R\$ 16 (dezesesseis) milhões de reais, em segundo lugar pela C&A, com cerca de R\$ 6 (seis) a R\$ 8 (oito) milhões, e por último, com o menor valor a empresa Marisa, que se manteve em torno dos R\$ 4 (quatro) milhões ao ano durante todos os seis anos analisados. Nesse aspecto, cabe destacar que os valores apresentados são nominais, ou seja, não foram atualizados pela inflação do período, e com isso, em face a uma

⁵ *Omnichannel* é uma tendência do varejo que se baseia na concentração de todos os canais utilizados por uma empresa. Trata-se da possibilidade de fazer com que o consumidor não veja diferença entre o mundo *on-line* e o *off-line*. O *omnichannel* integra lojas físicas, virtuais e compradores (Sebrae, 2014).

possível atualização monetária, o faturamento anual da Marisa poderia ser decrescente, indicando uma perda de receita ao longo dos anos.

Figura 1 - Valor nominal das Receitas totais anuais (em milhões R\$)



Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

Em relação aos períodos pré-pandêmicos (2017 a 2019) e pós-pandêmico (2020 a 2022), dentre as três empresas, podemos identificar que a Renner foi quem sofreu menos impacto, pois nota-se que os valores no decorrer dos anos sobem gradativamente, abrindo-se uma exceção para o ano de 2020, auge da pandemia de Covid-19. A redução em seu faturamento correspondeu a um valor de quase R\$ 2 (dois) milhões de reais, contudo, nos anos subsequentes os valores elevam-se novamente, sinalizando já em 2021 a volta ao patamar de crescimento, inclusive, apresentando em 2022 um valor de quase R\$ 16 (dezesesseis) milhões de reais, seis a mais que o valor apresentado no primeiro ano de análise.

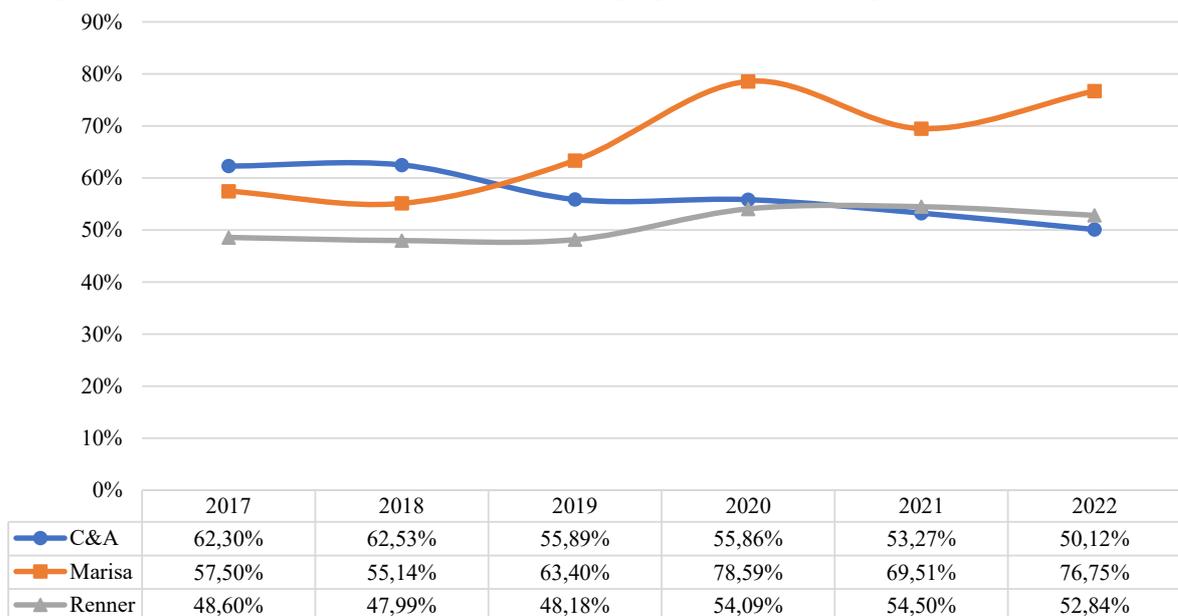
Em outro aspecto, as lojas C&A mesmo tendo valores menores que as lojas Renner, também apresentou um aumento ao longo dos anos, e igualmente uma queda em 2020 correspondente a cerca de R\$ 2 (dois) milhões de reais. Para a empresa, a volta aos patamares pré-pandêmicos ocorreu apenas em 2022, visto que a receita de 2021 ainda foi inferior ao apurado em 2019, e isso indica que ela pode ter sentido maiores impactos após a pandemia. Em comparação, os valores apresentados pela Marisa foram bem abaixo das demais, e comparando seus resultados aos da Renner, a diferença chega a R\$ 12 (doze) milhões de reais a menos em 2022. Outro ponto de destaque, é justamente a baixa oscilação nos resultados que praticamente não apresentaram alterações significativas em todo o recorte temporal. Ademais, a empresa

também demonstra uma retração no faturamento nos anos pós-pandêmicos, e o resultado apresentado em 2022, ainda é inferior aos valores de 2018 e 2019.

Diante disto, apesar dos reflexos da pandemia de Covid-19 terem afetado as empresas de forma diferentes, ao comparar os valores das receitas apresentadas durante o recorte temporal, há grandes distinções entre os resultados das empresas, bem como a volta aos patamares pré-pandêmicos. De forma geral, podemos identificar que a Renner conseguiu reverter a redução do faturamento já em 2021, a C&A em 2022, e a Marisa ainda não voltou a apresentar resultados maiores que nos anos pré-pandêmicos.

Por outra perspectiva, ao iniciar a Análise Vertical na DVA das empresas, na Figura 2 são apresentados os percentuais no grupo ‘Insumos Adquiridos de Terceiros’. De modo geral, podemos observar que a empresa com o menor percentual de custos é a Renner, que manteve seus valores em cerca de 48% nos anos pré-pandemia, e após, este índice subiu para 54% em 2020 e 2021. Em 2020 esse percentual reduz, sinalizando uma possível volta ao cenário anterior. Diferentemente, a C&A apresenta um cenário contrário, à medida que antes da pandemia seus custos giravam em torno de 62% a 55%, e nos anos pós-pandêmicos, esses percentuais apresentam uma leve redução e finalizam o ano de 2022 em cerca de 50%. Assim, podemos considerar que uma das medidas para enfrentamento e mitigação dos efeitos da crise econômica e financeira foi a redução dos custos.

Figura 2 - Percentual da Análise Vertical no grupo ‘Insumos Adquiridos de Terceiros’



Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

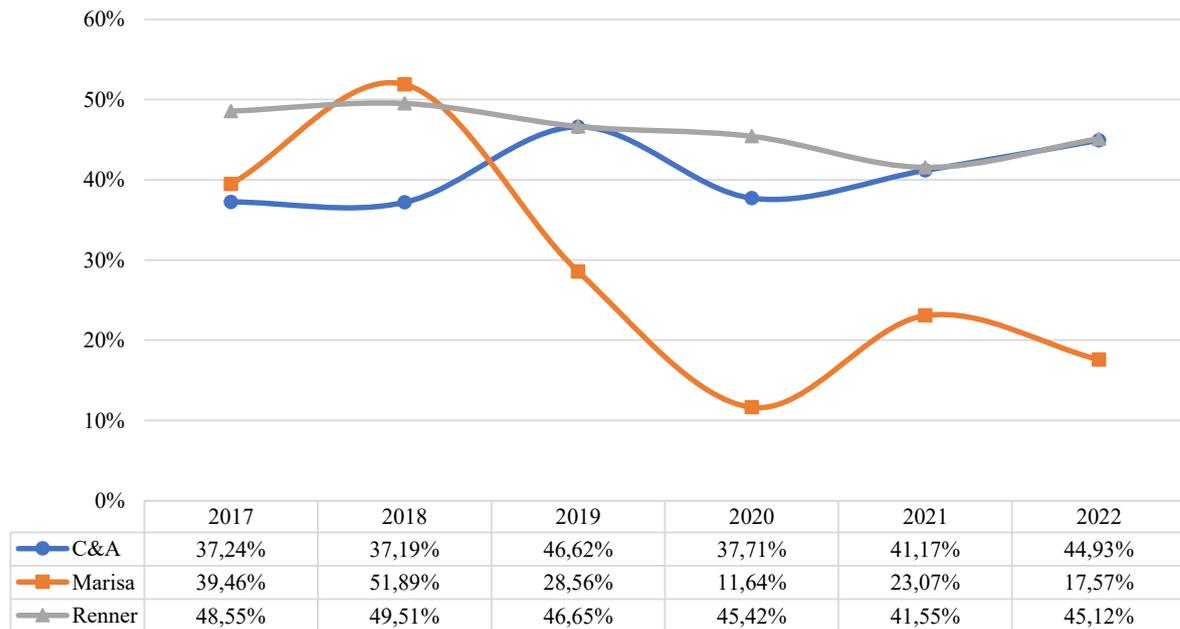
Ao observar os dados da Marisa, constatamos que ela foi a segunda empresa com maiores custos dos insumos nos anos de 2017 e 2018, e a partir de 2019, inicia um processo de aumentos nos percentuais que a colocam em primeiro lugar dentre as empresas analisadas, em relação aos valores de custos na Análise Vertical. Mesmo diante de uma leve queda -9% em 2021, a empresa ainda possui mais de 76% da sua receita em 2022 destinada apenas para a cobertura dos custos. É importante destacar que esse aumento se iniciou em 2019, e sem sombra de dúvida, agravou-se em face à pandemia de Covid-19.

Desta forma, podemos visualizar pelas linhas da Figura 2, um aumento no percentual de custos da Renner, em oposição a uma redução dos valores apresentados pela C&A, a ponto que os percentuais das duas empresas se equiparam a partir de 2020. Em oposição, os custos da Marisa sobem vertiginosamente nos anos pós-pandêmicos, chegando a patamares de quase 80% da receita auferida em 2020.

Em relação à Análise Vertical do grupo ‘Valor Adicionado Total a Distribuir’ que compreende o valor da riqueza produzida à ser distribuído, podemos observar pelo gráfico da Figura 3 que os resultados da Marisa foram bem abaixo do apresentado pelas demais empresas, onde a maior porcentagem de riqueza foi distribuída no ano de 2018, com cerca de 52%. Nos anos seguintes, ocorreram-se quedas neste percentual, chegando inclusive, a um valor de apenas 11,64% em 2020, a menor porcentagem dentre as demais empresas em todos os anos. Em 2021 este percentual sobe para 23%, mas cai novamente em 2022 para cerca de 17%. Assim como observado na análise anterior, essa queda já era perceptível antes da pandemia, visto que em 2019 este percentual já havia reduzido. Portanto, mesmo diante de um agravamento ocasionado pela Covid-19, este cenário de crise iniciou-se antes do período pandêmico.

Em contrapartida, os resultados da C&A, indicam que dentre os anos de 2017 a 2022 os percentuais oscilaram entre 37% a 46%, sendo que o maior valor foi apresentado em 2019. Em decorrência da pandemia de Covid-19, pode-se observar que em 2020 houve uma pequena queda, revertida nos anos seguintes. De modo geral, podemos constatar que para a empresa C&A a pandemia não afetou de forma significativa o percentual de distribuição de riqueza.

Contudo, dentre as três empresas, a que mais se destacou por uma perspectiva positiva foi a Renner, pois seus resultados obtiveram pequenas oscilações, não apresentando nenhuma curva acentuada no índice. Outro ponto de ênfase, é que o menor percentual da série histórica não foi apresentado em 2020, mas sim no ano de 2021, sinalizando que a empresa conseguiu auferir bons resultados no ano mais grave da pandemia. Também podemos apontar que entre os anos de 2017 e 2022, o único ano que a empresa Renner não foi a empresa que mais distribuiu riqueza foi no ano de 2018, em todos os demais seus resultados foram superiores.

Figura 3 - Percentual da Análise Vertical no grupo ‘Valor Adicionado Total a Distribuir’

Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

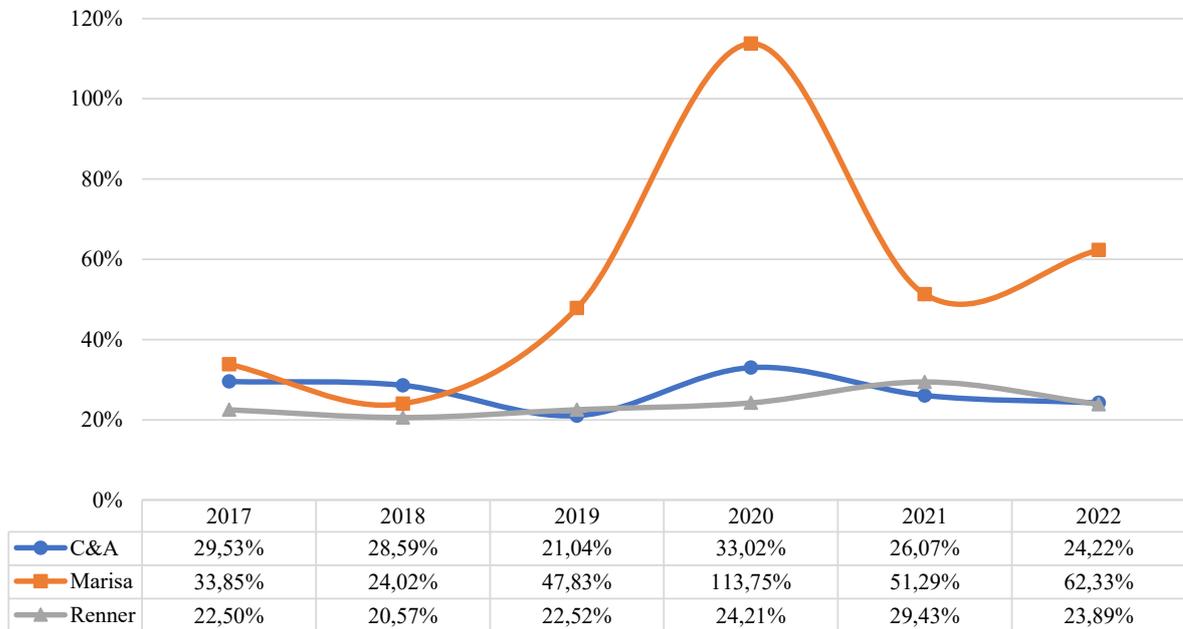
Assim, é notório a diferença das distribuições de riquezas entre as empresas Renner, Marisa e C&A, onde os percentuais da Marisa demonstram uma maior oscilação com a redução dos valores. Nos últimos seis anos, mesmo com a crise em decorrência da pandemia, a Renner teve uma melhor distribuição de riquezas comparando-se todo o cenário histórico, todavia, nos três anos de 2019, 2021 e 2022, os valores foram praticamente iguais aos apresentados pela C&A, indicando um patamar de igualdade entre as duas empresas.

Dando início à análise da distribuição da riqueza, a primeira perspectiva a ser verificada são os percentuais da Análise Vertical nos gastos de ‘Pessoal e Encargos’, dispostos no gráfico da Figura 4. Pela imagem, é nítido que os valores da Renner e C&A estiveram próximos durante o período e sem grandes flutuações, contudo, na Marisa constata-se claramente um aumento significativo nos gastos vinculados à folha de pagamento, os quais ultrapassam 113% da riqueza a distribuir em 2020, ou seja, o valor que ‘sobrou’ das receitas após as deduções de custos, sequer foi suficiente para cobrir os gastos com pessoal, e esse resultado claramente já aponta um cenário de prejuízo no exercício.

A Renner, dentre os anos de 2017 a 2022, foi a empresa que pagou menores valores de ‘Encargos e Pessoal’, com oscilações mínimas que variam de 20% a 29%, onde o maior percentual foi apresentado em 2021, pós-pandemia, mas em 2022, já é possível observar uma redução de -5,54% e indicando a volta aos resultados anteriores. Na C&A também ocorreram oscilações nos percentuais entre 21% a 33%, o equivalente a cerca de 12% entre o menor e o maior valor, sendo o maior realizado no ano pandêmico de 2020. Nos períodos seguintes, em

2021 sucedeu-se uma redução de -6,95% e em 2022 uma redução de -1,85%, indicando igualmente, um retorno ao cenário pré-pandemia.

Figura 4 - Percentual da Análise Vertical no grupo ‘Pessoal e Encargos’



Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

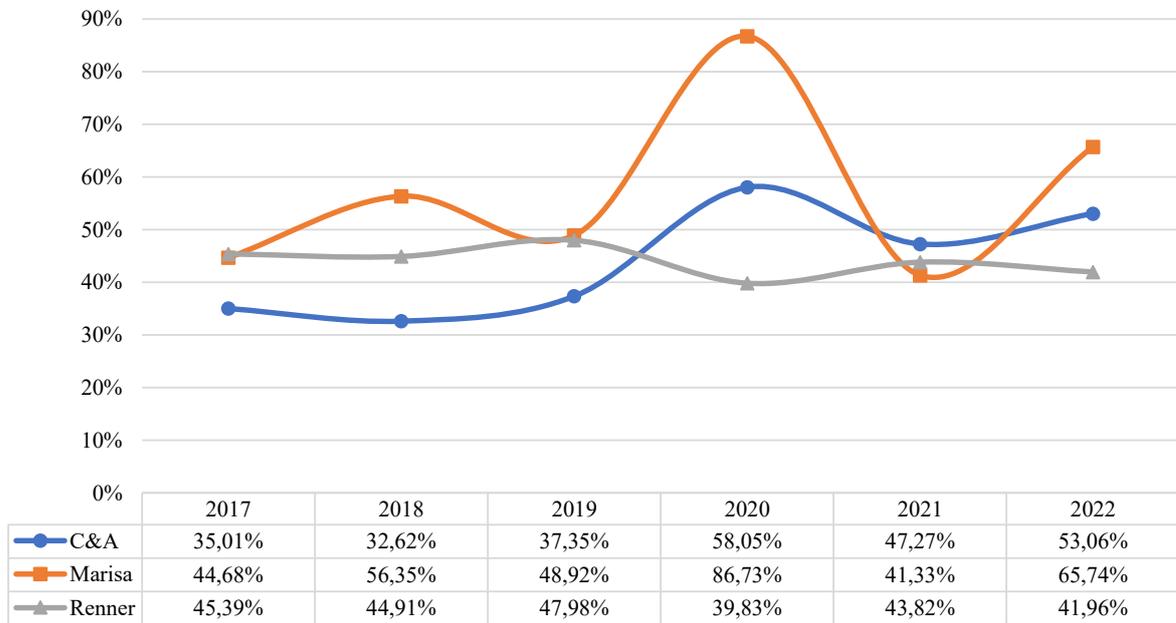
De modo geral, observa-se que dentre as empresas, a Marisa atingiu oscilações exorbitantes, alcançando a maior percentagem em 2020, e que mesmo diante a uma redução nos anos seguintes, seus resultados ainda apresentam-se muitos distintos aos apresentados pela Renner e C&A. Percebe-se então, que em todas as empresas houve um aumento percentual nas despesas do grupo ‘Pessoal e Encargos’ nos anos pós-pandêmicos, porém, para a Renner e C&A já é possível observar uma melhora nos resultados, diferentemente do cenário identificado para a Marisa, que continua a apresentar altos gastos com essa categoria.

Passando-se para o próximo grupo da DVA, no gráfico da Figura 5 vemos os percentuais de gastos vinculados aos ‘Impostos, Taxas e Contribuições’. Por ele, denota-se que a Marisa superou as outras empresas em quase todos os anos, chegando a maior percentagem em 2020 com 86%, e pagando neste ano, 28% a mais que o valor da C&A, e quase 47% que a Renner. O único ano em que a Marisa pagou menores percentuais de tributos foi em 2021, com cerca de 41%.

Outro ponto que pode ser observado é uma inversão entre os resultados da Renner e C&A. Nos anos de 2017 a 2019, a Renner pagava proporcionalmente mais tributos e a partir de 2020, este cenário altera-se, onde a C&A passa a assumir um percentual maior. Assim, a C&A foi a empresa que menos pagou tributos nos três primeiros anos de análise, e nos anos seguintes

após a pandemia, houveram-se aumentos significativos, ao passo de chegar a um valor de 58% em 2020.

Figura 5 - Percentual da Análise Vertical no grupo ‘Imposto, Taxas e Contribuições’



Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

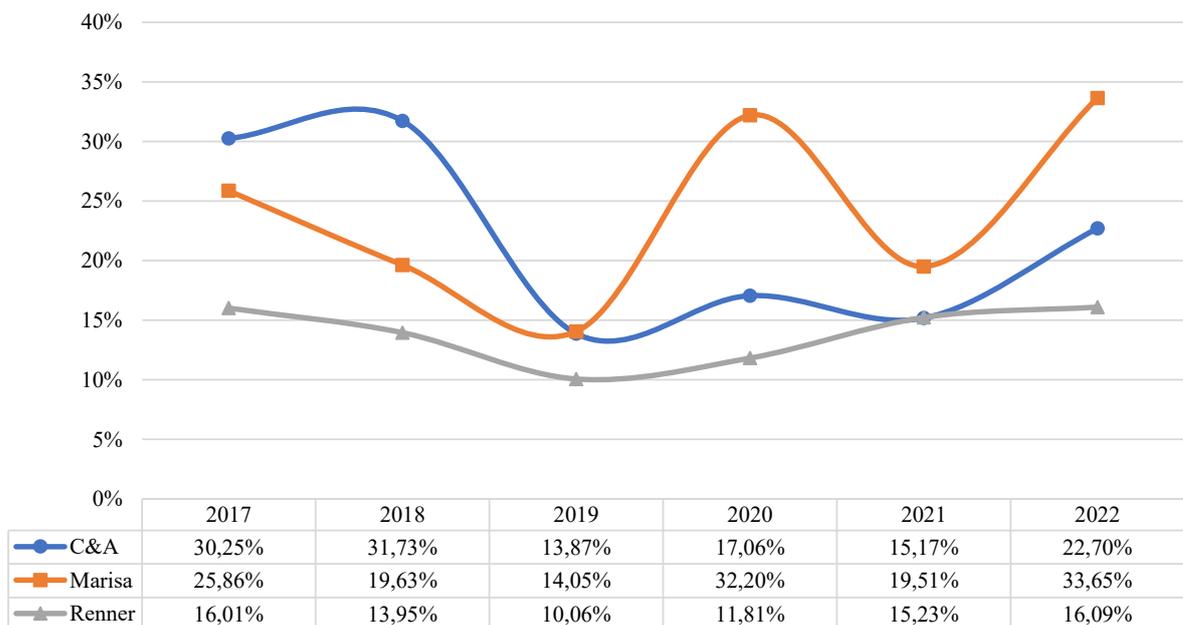
Conclui-se então que as empresas Marisa e C&A sofreram maiores reflexos no aumento dos percentuais de gastos com tributos, principalmente em 2020, diferentemente ao apresentado pela Renner, que neste ano, conseguiu reduzir o resultado percentual. Também constata-se uma distinção maior entre os resultados das três empresas os quais não foram uniformes e/ou similares, indicando realidades distintas em relação aos pagamentos dos tributos pelas empresas. Outro ponto importante que também cabe destacar, é justamente a elevada carga tributária, que em nenhum ano ficou abaixo de 32%, chegando a percentuais exorbitantes para a empresa Marisa em 2020 e 2022, com 86% e 65% respectivamente.

O próximo grupo analisado na distribuição de riquezas, diz respeito aos percentuais de ‘Remuneração de Capitais de Terceiros’, dispostos no gráfico da Figura 6. Este grupo compreende majoritariamente os valores pagos em despesas financeiras e alugueis. Inicialmente destaca-se que a Renner foi a empresa que pagou menores percentuais em todo o recorte temporal, com valores de 10% a 16%, apresentando em 2021 o único ano de igualdade ao valor da C&A. Nesse aspecto, uma menor dívida deste grupo sinaliza um menor custo em relação aos gastos com juros e alugueis, e sinaliza um cenário positivo.

Já os resultados da Marisa e C&A apresentaram maiores oscilações a medida que a C&A inicia o panorama histórico sendo a empresa que mais paga pela remuneração de capitais de

terceiros, e em 2019 este resultado inverte-se e a Marisa assume os maiores percentuais, ao ponto de em 2020, pagar praticamente o mesmo percentual que a C&A pagou em 2018, cerca de 32%. Nesse contexto, observa-se que a C&A mesmo diante de um leve aumento em 2020, conseguiu reduzir seus gastos durante a pandemia, contudo, em 2022 é possível observar um novo aumento, que caso não for reduzido nos próximos anos, poderá elevar novamente os gastos da empresa.

Figura 6 - Percentual da Análise Vertical no grupo ‘Remuneração de Capitais de Terceiros’



Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

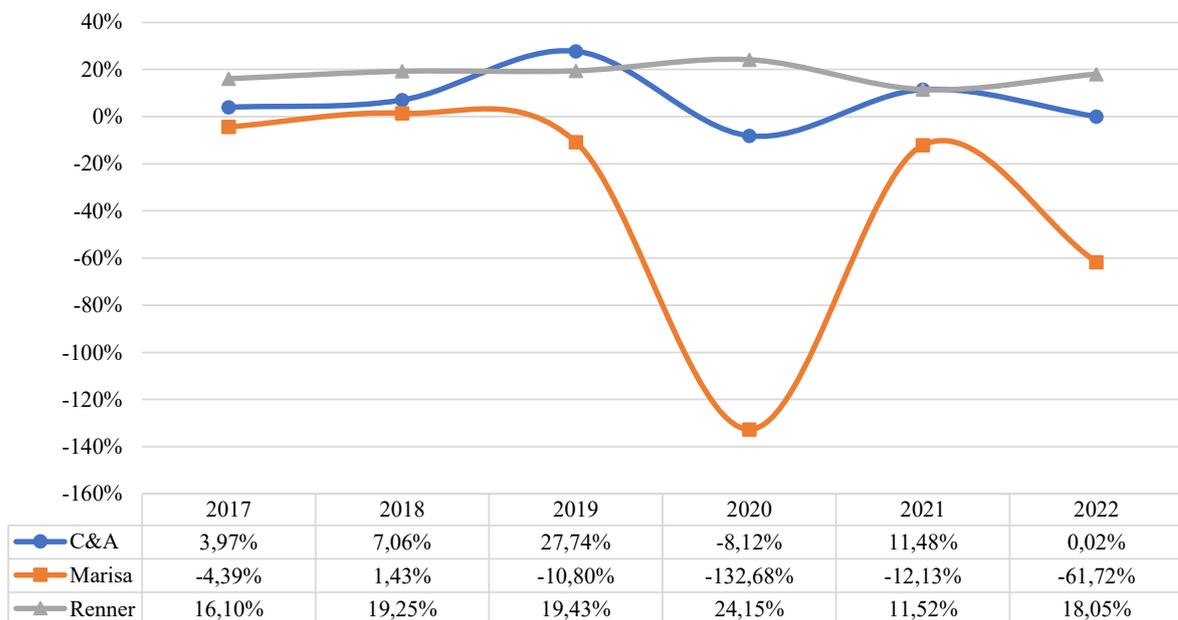
Em relação ao período pós-pandêmico, não houve um resultado expressivo que denota um aumento dos percentuais em decorrência da crise econômica e financeira pela Covid-19 para a Renner e C&A, apenas para a empresa Marisa, que apresentou um crescimento no percentual de gasto com esse grupo em 2020, e com o maior pico de valor de toda a série histórica em 2022, correspondente a 33,65%.

Assim, os dados históricos apontam que dentre as empresas, a Marisa alcançou proporções maiores nas despesas de ‘Remuneração Capital de Terceiros’, já a C&A iniciou o período com percentuais relevantes, porém reduzindo-os nos anos subsequentes, e não apresentando novamente grandes proporções. Em contrapartida, a Renner permaneceu durante todo o período com valores abaixo das demais empresas, apresentando inclusive, períodos de grandes diferenças entre os valores da Marisa e C&A, tanto nos anos pré e pós-pandêmicos.

O último grupo de Análise Vertical da DVA, compreende os percentuais de riqueza distribuídos como ‘Remuneração de Capitais Próprios’, dispostos no gráfico da Figura 7. Este

grupo apresenta os valores pagos em forma de dividendos aos sócios e/ou acionistas, bem como o montante do lucro e/ou prejuízo auferido no exercício. De início, destaca-se de maneira contundente que os percentuais da Marisa nos anos de 2017 a 2022 foram quase todos negativos, com exceção ao ano de 2018, que apresentou apenas 1,43%. Em 2020, ano mais grave da pandemia, a empresa obteve um percentual expressivo de -132%, o qual já era esperado pelas análises negativas dos grupos anteriores. Este resultado constata uma crise financeira desde o primeiro ano de análise do panorama histórico, agravada de forma significativa pela pandemia de Covid-19.

Figura 7 - Percentual da Análise Vertical no grupo ‘Remuneração de Capitais Próprios’



Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

Já na empresa C&A a oscilação foi menor, chegando a apresentar um percentual de 27% em 2019. Ao todo, dos seis anos, quatro deles obtiveram resultados positivos, um ano com resultado negativo, respectivamente em 2020 com -8,12%, e um resultado nulo em 2022, correspondente a 0,02%. Para a empresa, é visível que a pandemia refletiu nos resultados da companhia em 2020, porém, já sinalizando uma volta a um cenário positivo em 2021. Entretanto, em face ao resultado nulo de 2022 é necessário observar futuramente os novos índices para constatar ou não, a recuperação dos impactos causados pela pandemia.

Contraditoriamente, no ano de 2020 a Renner conseguiu auferir um resultado positivo de 24%, o maior de todo o panorama histórico analisado, e em nenhum ano obteve um percentual abaixo de 11%. Isso indica claramente uma situação favorável da empresa, que mesmo diante de uma crise econômica e financeira a nível mundial, conseguiu auferir

resultados positivos diante das adversidades impostas pela Covid-19. Nessa perspectiva de discussão, ainda cabe tratar acerca da distribuição de dividendos, visto que das três empresas, apenas a Renner realizou a distribuição nos anos de 2017, 2018 e 2019, nos percentuais de 2,11%, 2,73% e 5,05% respectivamente, contudo, após a pandemia cessou totalmente sua distribuição. Podemos perceber por isso, um grau de prudência por parte da administração, visto que é necessário possuir recursos disponíveis para enfrentar uma possível crise financeira, e um dos meios, é justamente reter os lucros auferidos. Somente através de análises futuras, será possível constatar quando a empresa passará a distribuir novamente o lucro aos sócios/acionistas.

Portanto, pela análise nota-se claramente que houve diferenças significativas entre os percentuais auferidos pelas empresas nos períodos pré-pandêmicos de 2017 a 2019, em comparação aos anos pós-pandêmicos de 2020 a 2022, e que todas elas, seja de forma mais agressiva ou branda, sentiram os impactos da crise financeira ocasionada pela Covid-19. Todavia, é notório que a Renner conseguiu perpassar por esse período com melhores resultados.

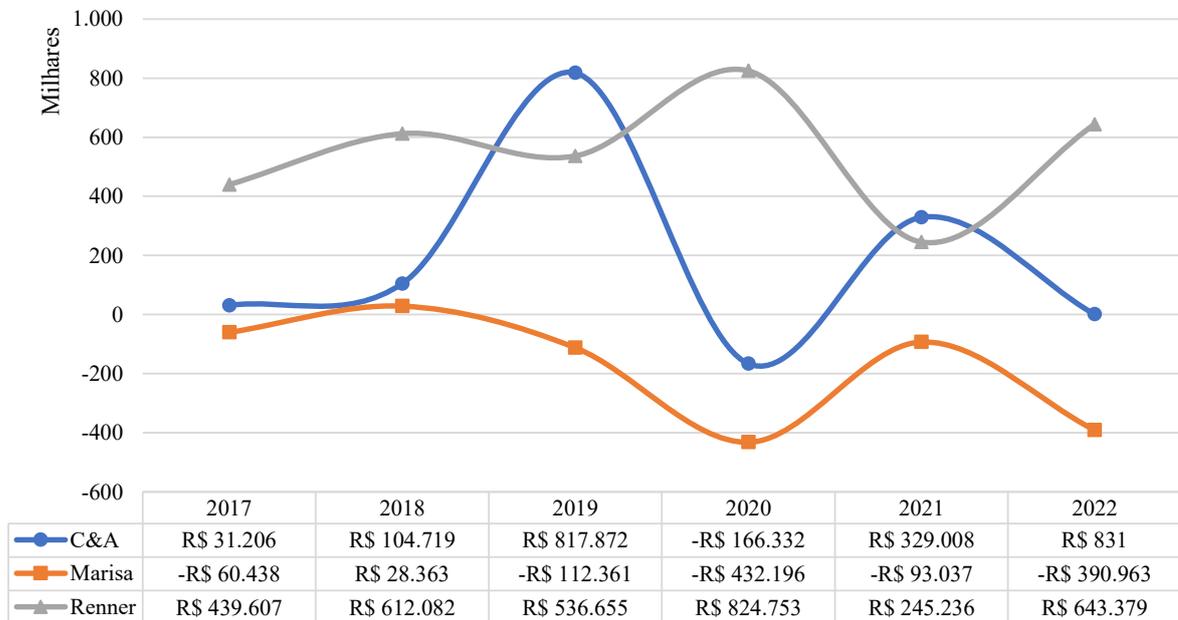
De maneira complementar a essa análise, na Figura 8 são expressos os valores nominais do ‘Lucro Retido ou Prejuízo do Período’ em milhares de reais, e os dados demonstram o resultado líquido de cada exercício, sejam eles positivos ou negativos. O primeiro aspecto que chama atenção, diz respeito à heterogeneidade da distribuição ao longo do recorte temporal, onde nenhum padrão se destaca claramente.

Em relação aos valores auferidos pela Marisa, apenas no ano de 2018 foi auferido um lucro de R\$ 28 (vinte e oito) mil reais, que pode ser considerado irrisório para uma empresa de porte nacional. Em todos os demais períodos, a empresa obteve resultados negativos, indicando que suas receitas não foram suficientes para cobrir todos os custos e despesas, chegando ao ápice em 2020 com um valor de R\$ -432 (quatrocentos e trinta e dois) mil reais, e em 2022 com quase R\$ -391 (trezentos e noventa e um) mil reais. Trazendo novamente a discussão apontada em relação às receitas, caso estes valores fossem atualizados segundo a inflação total do período, este resultado ainda agravar-se-ia. Desta forma, a empresa mantém-se nos últimos seis anos, em um cenário de déficit de recursos monetários, que se não revertidos, pode inviabilizar totalmente suas operações no curto prazo.

Já para as empresas Renner e C&A, observamos novamente um cenário de flutuações inversas, a medida em que a Renner inicia os anos de 2017 e 2018 com valores superiores aos apresentados pela C&A, e nos anos subsequentes, há uma troca sucessiva de ‘altos e baixos’ consecutivos. Todavia, cabe destacar que ambas as empresas apresentam resultados positivos, com exceção do ano de 2020 para a C&A, que auferiu o único prejuízo no panorama histórico,

correspondente a R\$ -166 (cento e sessenta e seis) mil reais. Este resultado justifica-se em decorrência ao ano inicial e mais grave da pandemia de Covid-19.

Figura 8 - Valor nominal do ‘Lucro Retido ou Prejuízo do Período’ (em milhares R\$)



Fonte: Adaptado de C&A (2023b) Marisa (2023b) Renner (2023b)

Outro ponto que se destaca para a empresa Renner, diz respeito ao menor valor de lucro no período, representando em 2021 cerca de R\$ 245 (duzentos e quarenta e cinco) mil reais, inclusive, valor menor que o primeiro ano de análise. Nesse aspecto, apenas após os próximos anos será possível constatar se haverá o crescimento na lucratividade da companhia. Já para a C&A, diante de tantas flutuações, também será necessário observar o comportamento dos resultados nos próximos exercícios para poder vislumbrar um perfil de crescimento e/ou redução nos lucros.

A principal conclusão obtida pela análise é a urgente reversão do cenário de crise financeira apresentada pela empresa Marisa. Nesse contexto, podemos observar que algumas medidas importantes já foram tomadas. Segundo Bolzani (2023), a varejista Marisa noticiou a probabilidade de fechar 91 lojas até junho de 2023, com o intuito de gerar caixa e se recuperar de uma crise financeira que sofre há 10 anos, a qual tem impactados seus resultados. Além disso, “renegociou dívidas com 90% de seus fornecedores e 65% de proprietários de imóveis. Ainda assim, segundo relatório de resultados, a companhia ainda tinha uma dívida líquida de R\$ 461 milhões ao final do primeiro trimestre deste ano” (Bolzani, 2023).

Além disso, Ferreira, Lourentino e Gonçalves (2023) apontam que esta decisão faz parte de um programa de eficiência operacional, que tem como objetivo a regularização de sua

situação financeira. Os autores também discutem que com “o endividamento, a inadimplência e o poder de compra reduzido, a previsão é de que novas crises apareçam dentro do setor varejista brasileiro”. Além disso, Cataldi (2023) aponta outras medidas, sendo:

Desde a pandemia, quando amargou uma queda de 30% em suas vendas, a varejista tem apostado em uma série de iniciativas para se reposicionar no mercado. Elas vão desde o lançamento de novas lojas conceito, mais focadas em experiência e no fator instagramável, até a iniciativa de *dark stores*, unidades usadas apenas como estoque para envio dos produtos comprados *online* (Cataldi, 2023).

Nesse contexto, observa-se que mesmo em um cenário caótico, a varejista busca soluções para reverter sua situação e voltar ao mercado de forma competitiva. Portanto, analisando os dados em um período pré-pandêmico (2017 a 2019) e pós-pandêmico (2020 a 2022) dentre as três empresas, constata-se que os reflexos da pandemia de Covid-19 afetaram as empresas de formas distintas, havendo grandes distinções entre os resultados apresentados por elas. Nota-se que umas das medidas usadas para enfrentar os efeitos da crise econômica e financeira foi a redução dos custos, mas a diferença entre as três empresas é nítida. A Marisa vem sofrendo oscilações significativas em seus valores, e mesmo com a crise em decorrência da pandemia, a Renner e a C&A apresentasse resultados muitos distintos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após a realização do estudo, podemos estabelecer que os objetivos geral e específicos foram atingidos, visto que através do cálculo da Análise Vertical na Demonstração do Valor Adicionado (DVA) das Sociedades Anônimas (S.A.) de Capital Aberto: C&A, Renner e Marisa, listadas na B3 no segmento de atuação de comércio varejista de 'Tecidos, Vestuário e Calçados', foi possível apurar e comparar os resultados dos índices de geração e distribuição de riquezas, tanto nos períodos pré-pandêmico de 2017 a 2019, quanto pós-pandêmico de 2020 a 2022, inclusive, desatacando suas diferenças e similaridades.

Em relação às hipóteses de investigação, podemos atestar que a Hipótese 1 foi contestada, visto que, mesmo pertencendo ao mesmo segmento de atuação no comércio varejista de produtos com apelo “popular”, os resultados auferidos pela análise não foram homogêneos, seja nos valores nominais de faturamento e lucratividade líquida, seja nos percentuais da Análise Vertical dos grupos da DVA, com destaque à empresa Marisa, a qual apresentou resultados significativamente divergentes das demais.

No que concerne a Hipótese 2, constatou-se que não houve uma significativa redução nominal das receitas, e nos grupos de “Pessoal e Encargos” e “Remuneração de Capitais

Próprios’, e também não foi apurado um expressivo aumento na proporção dos “Insumos Adquiridos de Terceiros”, “Impostos, Taxas e contribuições” e ‘Remuneração de Capitais de Terceiros’, com exceção dos resultados apresentados pela empresa Marisa em 2020. Assim sendo, a referida hipótese foi parcialmente confirmada, no que diz respeito apenas aos resultados da Marisa.

Portanto, conclui-se que em face às análises realizadas, é evidente as discrepâncias entre os percentuais auferidos pelas empresas nos anos pré-pandêmicos e pós-pandêmicos, e mesmo com os impactos da crise financeira ocasionada pela Covid-19, é notório que a Renner conseguiu passar por esse período com melhores percentuais, seguindo pelos resultados da C&A, e a Marisa apresentando valores bem a abaixo das demais, e inclusive, perpassando por uma severa crise financeira desde o primeiro ano investigado no estudo. Contudo, será necessário observar os resultados dos exercícios subsequentes para poder averiguar o perfil dessas três empresas, seja de um futuro crescimento ou redução nos resultados.

Em relação às limitações da pesquisa, destaca-se que o cenário da pandemia de Covid-19 ainda é relativamente recente, sendo necessária uma investigação posterior em um recorte temporal mais abrangente, capaz de inferir de maneira contundente se os reflexos ocasionados pela crise econômico-financeira foram/serão mitigados. Em outro aspecto, também recomenda-se expandir o universo investigado, os replicar a pesquisa e abarcar outras instituições comerciais no mesmo segmento de atuação, mesmo que em portes e naturezas jurídicas empresariais distintas, com o intuito de vislumbrar se os resultados obtidos também serão igualmente evidenciados.

REFERÊNCIAS

BOLZANI, Isabela. **Marisa em crise: entenda o que levou a empresa às dezenas de lojas fechadas e a uma dívida milionária.** 2023. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2023/05/18/marisa-em-crise-entenda-o-que-levou-a-empresa-as-dezenas-de-lojas-fechadas-e-a-uma-divida-milionaria.ghtml>>. Acesso em: 11 de set. de 2023.

BRASIL. **Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007.** Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras.

BRASIL. **Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as Sociedades por Ações.

CATALDI, Alberto. **O que está por trás do prejuízo de R\$ 188,6 milhões da Marisa.** 2023. Disponível em: <<https://www.startse.com/artigos/o-que-aconteceu-com-a-loja-marisa/>>. Acesso em: 11 de set. de 2023.

C&A. **Sobre a C&A.** 2023a. Disponível em: <<https://www.cea.com.br/Institucional/Conheca-a-CEA>>. Acesso em: 16 de jun. de 2023.
C&A. **Central de Resultados.** 2023b. Disponível em: <<https://ri.cea.com.br/central-de-resultados/>>. Acesso em: 30 de mar. de 2023.

CFC - CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **NBC TG 09 Demonstração do Valor Adicionado.** 2008a, 1,2 p.

CFC - CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE **Resolução CFC nº. 1.138/08.** Aprova a NBC TG 09 – Demonstração do Valor Adicionado. 2008b.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Conheça o CPC.** 2023. Disponível em: <[https://www.cpc.org.br/CPC/CPC/Conheca-CPC#:~:text=Origem,do%20Brasil%20\(APIMEC%20Brasil\)%3B](https://www.cpc.org.br/CPC/CPC/Conheca-CPC#:~:text=Origem,do%20Brasil%20(APIMEC%20Brasil)%3B)>. Acesso em: 13 de mai. de 2023.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 09: Demonstração do Valor Adicionado.** 2008.

FERREIRA, Barbara; LAURENTINO, Marina; GONÇALVES, Michelle. **Crise na Marisa pode ser presságio para outras empresas.** 2023. Disponível em: <<https://agemt.pucsp.br/noticias/crise-na-marisa-pode-ser-pessagio-para-outras-empresas>>. Acesso em: 11 de set. de 2023.

FONSECA, Regina Célia Veiga de. **Metodologia do trabalho científico.** 1 ed. Curitiba: Editora IESDE. 2012. 90 p.

G1. **Varejo do Brasil perdeu 75 mil lojas em 2020, diz CNC.** 2021. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2021/03/01/varejo-do-brasil-perdeu-75-mil-lojas-em-2020-diz-cnc.ghtml>>. Acesso em: 19 de jun. de 2023.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social.** 6ª edição. São Paulo: Editora Atlas S.A, 2008. 27,28 p.

MARCONI, Marina de Andrade. LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia Científica.** São Paulo: editora Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis.** 8ª Edição. Rio de Janeiro: Editora Atlas, 2019. 206 p.

MARISA. **Sobre a Marisa.** 2023a. Disponível em: <<https://www.marisa.com.br/institucional/sobre>>. Acesso em: 16 de jun. de 2023.

MARISA. **Informações Financeiras.** 2023b. Disponível em: <<https://ri.marisa.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>>. Acesso em: 30 de mar. de 2023.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josenilton Alves. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 3ª Edição. São Paulo: Editora Atlas, 2020. 57 p.

MELO, Moises Moura de; BARBOSA, Sergio Correia. **Demonstrações Contábeis da Teoria à Prática**. Rio de Janeiro: Editora Maria Augusta Delgado Livraria, 2018.
 PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3ª Edição Revista e Ampliada. São Paulo: Editora Cengage Learning, 2011. 197p.

RECEITA FEDERAL. **Consulta CNPJ**. Disponível em:
 <https://solucoes.receita.fazenda.gov.br/servicos/cnpjreva/Cnpjreva_Comprovante.asp>. Acesso em: 16 de jun. de 2023.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações Contábeis: Estrutura e Análise**. 3ª edição – São Paulo: Saraiva, 2009. 57 p.

RENNER. **Quem somos**. 2023a. Disponível em: <<https://www.lojasrennersa.com.br/nosso-ecossistema/quem-somos/>>. Acesso em: 16 de jun. de 2023.

RENNER. **Central de Resultados**. 2023b. Disponível em:
 <<https://lojasrenner.mzweb.com.br/info-aos-investidores/central-de-resultados/>>. Acesso em: 30 de mar. de 2023.

RIBEIRO, Osni Moura. **Noções de Demonstrações Contábeis**. Fundamentos de Contabilidade. Volume 3 – São Paulo: Saraiva, 2020. 105 p.

SEBRAE. **Integre seus canais de vendas a partir do conceito de omnichannel**. 2014. Disponível em: <<https://sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/integre-seus-canais-de-vendas-a-partir-do-conceito-de-omnichannel,87426f65a8f3a410VgnVCM2000003c74010aRCRD>>. Acesso em: 19 de jun. de 2023.

SILVA, Alexandre Alcântara da. Estrutura, **Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 5ª Edição – São Paulo: Editora Atlas S.A, 2017. 122 p.

SOUZA, Ailton Fernando de; *et al.* **Análise Financeira das Demonstrações Contábeis na Prática**. São Paulo: Editora Trevisan, 2015. 117 p.

UFJF - Universidade Federal de Juiz de Fora. Centro de Estudo do Varejo - Campus Governador Valadares. **Covid-19 e Varejo: Impactos, estratégias e lições**. 2021. Disponível em: <<https://www2.ufjf.br/cevufjfgv/2021/04/23/covid-19-e-varejo-impactos-estrategias-e-licoes/>>. Acesso em: 15 de jun. de 2023.

ZANLUCA, Júlio César. **Demonstração do Valor Adicionado – DVA**. Disponível em:
 <<https://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/demonstracaodovalor.htm>>. Acesso em: 06 de mai. de 2023.

APÊNDICE 2 – ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – MARISA

DESCRIÇÃO DA CONTA	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
Receitas	R\$ 3.488.761	100%	R\$ 3.821.998	100%	R\$ 3.644.174	100%	R\$ 2.799.477	100%	R\$ 3.325.447	100%	R\$ 3.605.780	100%
Vendas de Mercadorias, Produtos e Serviços	R\$ 3.669.542	105,18%	R\$ 3.538.507	92,58%	R\$ 3.676.562	100,89%	R\$ 2.743.980	98,02%	R\$ 3.247.877	97,67%	R\$ 3.564.090	98,84%
Outras Receitas	R\$ 63.984	1,83%	R\$ 512.709	13,41%	R\$ 48.571	1,33%	R\$ 37.926	1,35%	R\$ 54.978	1,65%	R\$ 55.222	1,53%
Provisão/ Reversão de Créds. Liquidação Duvidosa	-R\$ 244.765	-7,02%	-R\$ 229.218	-6,00%	-R\$ 80.959	-2,22%	R\$ 17.571	0,63%	R\$ 22.592	0,68%	-R\$ 13.532	-0,38%
Insumos Adquiridos de Terceiros	-R\$ 2.006.007	-57,50%	-R\$ 2.107.434	-55,14%	-R\$ 2.310.321	-63,40%	-R\$ 2.200.184	-78,59%	-R\$ 2.311.487	-69,51%	-R\$ 2.767.338	-76,75%
Custos Prods., Mercs. e Servs. de Terceiros e Outros	-R\$ 1.590.924	-45,60%	-R\$ 1.594.953	-41,73%	-R\$ 1.869.901	-51,31%	-R\$ 1.731.602	-61,85%	-R\$ 1.781.015	-53,56%	-R\$ 2.096.280	-58,14%
Materias, Energia, Servs. de Terceiros e Outros	-R\$ 415.083	-11,90%	-R\$ 512.481	-13,41%	-R\$ 440.420	-12,09%	-R\$ 468.582	-16,74%	-R\$ 530.472	-15,95%	-R\$ 671.058	-18,61%
Valor Adicionado Bruto	R\$ 1.482.754	42,50%	R\$ 1.714.564	44,86%	R\$ 1.333.853	36,60%	R\$ 599.293	21,41%	R\$ 1.013.960	30,49%	R\$ 838.442	23,25%
Retenções	-R\$ 153.679	-4,40%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Depreciação, Amortização e Exaustão	-R\$ 153.679	-4,40%	-R\$ 137.906	-3,61%	-R\$ 327.990	-9,00%	-R\$ 298.404	-10,66%	-R\$ 276.204	-8,31%	-R\$ 267.725	-7,42%
Valor Adicionado Líquido Produzido	R\$ 1.329.075	38,10%	R\$ 1.576.658	41,25%	R\$ 1.005.863	27,60%	R\$ 300.889	10,75%	R\$ 737.756	22,19%	R\$ 570.717	15,83%
Valor Adicionado Recebido em Transferência												
Resultado de Equivalência Patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas Financeiras	R\$ 47.624	1,37%	R\$ 406.497	10,64%	R\$ 34.935	0,96%	R\$ 24.850	0,89%	R\$ 29.409	0,88%	R\$ 62.771	1,74%
Valor Adicionado Total a Distribuir	R\$ 1.376.699	39,46%	R\$ 1.983.155	51,89%	R\$ 1.040.798	28,56%	R\$ 325.739	11,64%	R\$ 767.165	23,07%	R\$ 633.488	17,57%
Distribuição do Valor Adicionado	R\$ 1.376.699	100%	R\$ 1.983.155	100%	R\$ 1.040.798	100%	R\$ 325.739	100%	R\$ 767.165	100%	R\$ 633.488	100%
Pessoal e Encargos	R\$ 466.011	33,85%	R\$ 476.391	24,02%	R\$ 497.764	47,83%	R\$ 370.536	113,75%	R\$ 393.445	51,29%	R\$ 394.856	62,33%
Remuneração Direta	R\$ 374.022	27,17%	R\$ 382.595	19,29%	R\$ 400.276	38,46%	R\$ 290.915	89,31%	R\$ 330.306	43,06%	R\$ 329.100	51,95%
Benefícios	R\$ 57.454	4,17%	R\$ 57.844	2,92%	R\$ 58.800	5,65%	R\$ 49.197	15,10%	R\$ 34.088	4,44%	R\$ 41.359	6,53%
F.G.T.S.	R\$ 34.535	2,51%	R\$ 35.952	1,81%	R\$ 38.688	3,72%	R\$ 30.424	9,34%	R\$ 29.051	3,79%	R\$ 24.397	3,85%
Imposto, Taxas e Contribuições	R\$ 615.169	44,68%	R\$ 1.117.561	56,35%	R\$ 509.138	48,92%	R\$ 282.505	86,73%	R\$ 317.104	41,33%	R\$ 416.451	65,74%
Federias	R\$ 396.843	28,83%	R\$ 868.720	43,80%	R\$ 242.129	23,26%	R\$ 116.486	35,76%	R\$ 94.647	12,34%	R\$ 146.228	23,08%
Estaduais	R\$ 214.198	15,56%	R\$ 244.356	12,32%	R\$ 262.122	25,18%	R\$ 162.437	49,87%	R\$ 216.476	28,22%	R\$ 264.176	41,70%
Municipais	R\$ 4.128	0,30%	R\$ 4.485	0,23%	R\$ 4.887	0,47%	R\$ 3.582	1,10%	R\$ 5.981	0,78%	R\$ 6.047	0,95%
Remuneração de Capitais de Terceiros	R\$ 355.957	25,86%	R\$ 389.203	19,63%	R\$ 146.257	14,05%	R\$ 104.894	32,20%	R\$ 149.653	19,51%	R\$ 213.144	33,65%
Juros	R\$ 69.680	5,06%	R\$ 59.843	3,02%	R\$ 49.400	4,75%	R\$ 34.457	10,58%	R\$ 44.904	5,85%	R\$ 53.454	8,44%
Aluguéis	R\$ 286.277	20,79%	R\$ 300.997	15,18%	R\$ 96.857	9,31%	R\$ 70.437	21,62%	R\$ 104.749	13,65%	R\$ 159.690	25,21%
Remuneração de Capitais Próprios	-R\$ 60.438	-4,39%	R\$ 28.363	1,43%	-R\$ 112.361	-10,80%	-R\$ 432.196	-132,68%	-R\$ 93.037	-12,13%	-R\$ 390.963	-61,72%
Lucros Retidos/ Prejuízo do Período	-R\$ 60.438	-4,39%	R\$ 28.363	1,43%	-R\$ 112.361	-10,80%	-R\$ 432.196	-132,68%	-R\$ 93.037	-12,13%	-R\$ 390.963	-61,72%

APÊNDICE 3 – ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO – RENNER

DESCRIÇÃO DA CONTA	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
(+) Receitas	R\$ 9.373.440	100%	R\$ 10.561.696	100%	R\$ 11.981.576	100%	R\$ 9.995.026	100%	R\$ 13.225.472	100%	R\$ 15.859.028	100%
Vendas de mercadorias, líquidas de cancelamentos e devoluções	R\$ 8.687.666	92,68%	R\$ 9.786.838	92,66%	R\$ 11.075.280	92,44%	R\$ 8.641.516	86,46%	R\$ 12.366.079	93,50%	R\$ 14.831.797	93,52%
Produtos e Serviços Financeiros	R\$ 915.612	9,77%	R\$ 999.757	9,47%	R\$ 1.182.637	9,87%	R\$ 933.234	9,34%	R\$ 1.098.272	8,30%	R\$ 1.864.134	11,75%
Outros resultados operacionais	R\$ 25.997	0,28%	R\$ 55.774	0,53%	R\$ 104.708	0,87%	R\$ 832.912	8,33%	R\$ 100.922	0,76%	R\$ 154.839	0,98%
Perdas em crédito, líquidas	-R\$ 255.835	-2,73%	-R\$ 280.673	-2,66%	-R\$ 381.049	-3,18%	-R\$ 412.636	-4,13%	-R\$ 339.801	-2,57%	-R\$ 991.742	-6,25%
(-) Insumos Adquiridos de Terceiros	-R\$ 4.555.329	-48,60%	-R\$ 5.069.019	-47,99%	-R\$ 5.773.244	-48,18%	-R\$ 5.406.310	-54,09%	-R\$ 7.208.344	-54,50%	-R\$ 8.380.694	-52,84%
Custo das vendas (incluindo impostos) e serviços	-R\$ 3.379.011	-36,05%	-R\$ 3.697.338	-35,01%	-R\$ 4.219.379	-35,22%	-R\$ 3.658.781	-36,61%	-R\$ 4.955.850	-37,47%	-R\$ 5.908.451	-37,26%
Energia, serviços de terceiros e outras despesas	-R\$ 1.087.295	-11,60%	-R\$ 1.292.328	-12,24%	-R\$ 1.467.856	-12,25%	-R\$ 1.688.259	-16,89%	-R\$ 2.145.737	-16,22%	-R\$ 2.311.385	-14,57%
Perda/ Recuperação de Valores Ativos	-R\$ 89.023	-0,95%	-R\$ 79.353	-0,75%	-R\$ 86.009	-0,72%	-R\$ 79.270	-0,79%	-R\$ 106.757	-0,81%	-R\$ 160.858	-1,01%
(=) Valor Adicionado Bruto	R\$ 4.818.111	51,40%	R\$ 5.492.677	52,01%	R\$ 6.208.332	51,82%	R\$ 4.589	0,05%	R\$ 6.017.128	45,50%	R\$ 7.478.344	47,16%
(=) Retenções	-R\$ 329.051	-3,51%	-R\$ 314.574	-2,98%	-R\$ 694.712	-5,80%	-R\$ 791.036	-7,91%	-R\$ 916.070	-6,93%	-R\$ 1.041.025	-6,56%
Depreciação, Amortização	-R\$ 329.051	-3,51%	-R\$ 314.574	-2,98%	-R\$ 694.712	-5,80%	-R\$ 791.036	-7,91%	-R\$ 916.070	-6,93%	-R\$ 1.041.025	-6,56%
(=) Valor Adicionado Líquido Produzido pela Entidade	R\$ 4.489.060	47,89%	R\$ 5.178.103	49,03%	R\$ 5.513.620	46,02%	R\$ 3.797.680	38,00%	R\$ 5.101.058	38,57%	R\$ 6.437.309	40,59%
(+) Valor Adicionado Recebido em Transferência	R\$ 61.820	0,66%	R\$ 51.089	0,48%	R\$ 76.054	0,63%	R\$ 742.096	7,42%	R\$ 394.430	2,98%	R\$ 718.114	4,53%
Receitas Financeiras, bruta de impostos	R\$ 61.820	0,66%	R\$ 51.089	0,48%	R\$ 76.054	0,63%	R\$ 742.096	7,42%	R\$ 394.430	2,98%	R\$ 718.114	4,53%
(=) Valor Adicionado Total a Distribuir	R\$ 4.550.880	48,55%	R\$ 5.229.192	49,51%	R\$ 5.589.674	46,65%	R\$ 4.539.776	45,42%	R\$ 5.495.488	41,55%	R\$ 7.155.423	45,12%
(=) Distribuição do Valor Adicionado	R\$ 4.550.880	100%	R\$ 5.229.192	100%	R\$ 5.589.674	100%	R\$ 4.539.776	100%	R\$ 5.495.488	100%	R\$ 7.155.423	100%
Despesas c/ pessoal	R\$ 1.023.807	22,50%	R\$ 1.090.121	20,57%	R\$ 1.259.051	22,52%	R\$ 1.099.119	24,21%	R\$ 1.617.548	29,43%	R\$ 1.709.658	23,89%
Remuneração direta e benefícios	R\$ 966.006	21,23%	R\$ 823.314	15,54%	R\$ 966.449	17,29%	R\$ 840.946	18,52%	R\$ 1.275.941	23,22%	R\$ 1.303.295	18,21%
Benefícios	-		R\$ 152.858	2,88%	R\$ 165.866	2,97%	R\$ 144.900	3,19%	R\$ 190.513	3,47%	R\$ 237.822	3,32%
FGTS	-		R\$ 73.035	1,38%	R\$ 81.304	1,45%	R\$ 67.778	1,49%	R\$ 87.360	1,59%	R\$ 95.318	1,33%
Outros	-		R\$ 40.914	0,77%	R\$ 45.433	0,81%	R\$ 55.495	1,22%	R\$ 63.734	1,16%	R\$ 73.223	1,02%
Plano de opções de compra de ações e ações restritas	R\$ 35.278	0,78%	R\$ 20.499	0,39%	R\$ 21.075	0,38%	R\$ 32.857	0,72%	R\$ 33.535	0,61%	R\$ 43.159	0,60%
Remuneração dos administradores	R\$ 22.523	0,49%	R\$ 20.415	0,39%	R\$ 24.358	0,44%	R\$ 22.638	0,50%	R\$ 30.199	0,55%	R\$ 30.064	0,42%
Imposto, Taxas e Contribuições	R\$ 2.065.821	45,39%	R\$ 2.379.811	44,91%	R\$ 2.681.990	47,98%	R\$ 1.808.080	39,83%	R\$ 2.408.080	43,82%	R\$ 3.002.434	41,96%
Tributos Federais	R\$ 828.268	18,20%	R\$ 940.361	17,75%	R\$ 1.047.622	18,74%	R\$ 596.508	13,14%	R\$ 686.902	12,50%	R\$ 982.403	13,73%
Tributos Estaduais	R\$ 1.184.876	26,04%	R\$ 1.376.837	25,98%	R\$ 1.562.922	27,96%	R\$ 1.137.003	25,05%	R\$ 1.631.534	29,69%	R\$ 1.913.502	26,74%
Tributos Municipais	R\$ 52.677	1,16%	R\$ 62.613	1,18%	R\$ 71.446	1,28%	R\$ 74.569	1,64%	R\$ 89.644	1,63%	R\$ 106.529	1,49%
Remuneração de Capitais de Terceiros	R\$ 728.573	16,01%	R\$ 739.124	13,95%	R\$ 562.432	10,06%	R\$ 536.308	11,81%	R\$ 836.748	15,23%	R\$ 1.151.627	16,09%
Despesas Financeiras	R\$ 142.159	3,12%	R\$ 102.792	1,94%	R\$ 264.945	4,74%	R\$ 381.343	8,40%	R\$ 573.272	10,43%	R\$ 747.205	10,44%
Despesas com aluguéis	R\$ 586.414	12,89%	R\$ 636.332	12,01%	R\$ 297.487	5,32%	R\$ 154.965	3,41%	R\$ 263.476	4,79%	R\$ 404.422	5,65%
Remuneração de Capitais Próprios	R\$ 732.679	16,10%	R\$ 1.020.136	19,25%	R\$ 1.086.201	19,43%	R\$ 1.096.269	24,15%	R\$ 633.112	11,52%	R\$ 1.291.704	18,05%
Juros sobre o Capital e Dividendos Propostos	R\$ 196.931	4,33%	R\$ 263.630	4,97%	R\$ 267.327	4,78%	R\$ 271.516	5,98%	R\$ 387.876	7,06%	R\$ 648.325	9,06%
Lucros retidos	R\$ 439.607	9,66%	R\$ 612.082	11,55%	R\$ 536.655	9,60%	R\$ 824.753	18,17%	R\$ 245.236	4,46%	R\$ 643.379	8,99%
Dividendo Adicional Proposto	R\$ 96.141	2,11%	R\$ 144.424	2,73%	R\$ 282.219	5,05%	-		-		-	