

**EFEITOS DA PANDEMIA DA COVID-19 NOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS DA EMPREENDIMENTOS PAGUE MENOS: Análise das Demonstrações Contábeis e principais índices econômico-financeiros da Pague Menos nos anos de 2019 e 2020\***

**EFFECTS OF THE COVID-19 PANDEMIC ON THE FINANCIAL STATEMENTS OF THE PAGUE MENOS ENTERPRISE: Analysis of the Financial Statements and main economic and financial indexes of Pague Menos in 2019 and 2020**

Antonia Rayssa Lima Correia\*\*  
Matheus Franke Pereira Sousa\*\*  
Sandro Marcos Sá de Sousa\*\*\*

**INSTITUTO DE ENSINO SUPERIOR FRANCISCANO - IESF**

---

## **RESUMO**

A Empreendimentos Pague Menos constitui seus negócios na venda de produtos e serviços para a saúde e bem-estar de seus clientes com foco em medicamentos, produtos polivitamínicos e perfumaria. Diante do cenário pandêmico, alterações identificadas nos relatórios financeiros da empresa demonstraram que houve variações nos índices econômico-financeiros. O trabalho objetivou-se em identificar os resultados dos principais demonstrativos financeiros da empresa entre os anos de 2019 e 2020, visando analisar essa variação no período pandêmico do último ano. A metodologia utilizada foi do tipo descritiva e estudo caso, onde foram analisados os relatórios financeiros da empresa para construção da pesquisa. Os resultados apontaram que a liquidez geral é satisfatória, no entanto a liquidez imediata tem capacidade de pagamento inferior à composição do endividamento. A rentabilidade foi pequena em todos os indicadores. Houve redução do capital de terceiros nos índices de endividamento geral, imobilização do patrimônio líquido e imobilização de recursos não correntes. Apenas na composição do endividamento houve aumento. As análises vertical e horizontal do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício expressaram que houve uma recuperação do prejuízo de 2019 para a lucratividade em 2020 e que a conta caixa e equivalentes de caixa também variaram para uma recuperação. A Pague Menos é uma empresa com um plano de expansão nacional e que se recuperou bem com medidas econômico-financeiras no período desta análise de dados demonstrando ser um potencial de investimento a quem interesse.

**Palavras-chave:** Pague Menos. Covid-19. Relatórios financeiros. Índices econômico-financeiros. Análise vertical e horizontal. Investimento.

## **ABSTRACT**

Empreendimentos Pague Menos is a business in the sale of products and services for the health and well-

---

\* Artigo científico apresentado ao curso de Ciências Contábeis do Instituto de Ensino Superior Franciscano, para obtenção do grau de Bacharelado em contabilidade.

\*\* Graduandos do 8º período ao curso de Ciências Contábeis do Instituto de Ensino Superior Franciscano.

\*\*\* Advogado, Contador, Membro da Comissão de Direito Tributário da OAB/MA, Especialista em Finanças, Auditoria e Controladoria, Especialista em Direito Processual Civil.

being of its customers with a focus on medicines, polyvitamin products and perfumery. In view of the pandemic scenario, changes identified in the company's financial reports showed that there were variations in economic and financial indices. The study aimed to identify the results of the company's main financial statements between the years 2019 and 2020, aiming to analyze this variation in the pandemic period of last year. The methodology used was descriptive and case study, where the company's financial reports for the construction of the research were analyzed. The results showed that general liquidity is satisfactory, however immediate liquidity has a lower payment capacity than the debt composition. Rentability was small in all indicators. There was a reduction in third-party capital in the general indebtedness ratios, immobilization of equity and immobilization of non-current resources. Only in the composition of indebtedness was there an increase. The vertically and horizontally analyzes of the balance sheet and income statement for the year expressed that there was a recovery from the 2019 loss to profitability in 2020 and that the cash and cash equivalents account also varied to a recovery. Pague Menos is a company with a national expansion plan and that has recovered well with economic-financial measures during the period of this data analysis, proving to be a potential investment for those interested.

**Keywords:** Pague Menos Enterprise. Covid-19. Financial reports. Economic-financial indices. Vertically and horizontally analysis. Investment

## 1 INTRODUÇÃO

A Pague Menos inaugurou a sua primeira loja em maio de 1981, na cidade de Fortaleza. Ela é a única empresa do ramo de varejo farmacêutico presente em todos os estados e no distrito federal. Após a aquisição da Extrafarma, ela deve se tornar a segunda maior rede de farmácias do Brasil (ABRAFARMA, 2021). A empresa baseia seus negócios na venda de produtos e serviços para a saúde e bem-estar de seus clientes atuando no mercado de varejo de especialidade com foco em medicamentos de referência e genéricos sujeitos à prescrição médica, produtos polivitamínicos e perfumaria (PAGUE MENOS, 2021).

A empresa apresenta como missão encantar pessoas promovendo a saudabilidade através de atitudes inovadoras e cidadãs. Como visão busca ser a maior e melhor empresa de varejo farmacêutico do Brasil e em seus valores apresenta uma operação baseada no tripé da conveniência, inovação e cidadania (PAGUE MENOS, 2021).

A pandemia provocou uma retração forte no PIB nacional, tirando o país do momento de crescimento da economia nacional. A empresa Pague Menos, essencialmente nacional, sofreu maior impacto com redução no quantitativo de lojas maduras (com mais de 3 anos), apesar disso, investiu-se energia na expansão territorial com novas lojas, tendo participação em todos os estados do país.

Em 02 de setembro de 2020 a Pague Menos realizou seu IPO conseguindo arrecadar cerca de R\$ 1,3 bilhão. Oferta Pública Inicial (IPO, do inglês *Initial Public Offering*) representa a venda de ações da empresa que realizou seu IPO a investidores, ofertando e negociando suas ações em mercados públicos como bolsa de valores (EHRHARDT; BRIGHAM, 2012). Segundo Assaf Neto (2014), na maioria dos casos para uma empresa privada elevar seu capital de expansão, utilizando a subscrição e integralização de novas ações como meio de obter recursos financeiros, realiza-se o IPO.

Portanto, o problema que motiva esta pesquisa é: Como os índices financeiros da Pague Menos variam entre os anos de 2019 e 2020 com a ascensão da pandemia do coronavírus?

A partir desse problema surgem as seguintes hipóteses: A empresa aumentou ou reduziu o grau de endividamento? A empresa tornou-se mais lucrativa ou não? A empresa conseguiu liquidar suas obrigações? Qual a composição do balanço patrimonial no período ?

Este trabalho tem como objetivo geral identificar os resultados dos principais demonstrativos financeiros da Empreendimentos Pague Menos nos anos de 2019 e 2020 visando analisar essa variação no período pandêmico do último ano. Como objetivos específicos estão: analisar os relatórios da administração, interpretá-los, analisar os índices econômico-financeiros e comparar no período analisado.

A Pague Menos deu publicidade em site institucional sobre as demonstrações contábeis com os destaques de cada trimestre. Ao analisar seus dados financeiros, este trabalho se propôs a realizar a análise fundamentalista e comparar a variação dos principais indicadores sobre a lucratividade, rentabilidade e endividamento da companhia no período analisado.

O trabalho está organizado nos seguintes tópicos: a análise do PIB nacional e reflexos no quantitativos de lojas da empresa; o referencial teórico que trata dos conceitos de análise das demonstrações financeiras como análise vertical, horizontal, balanço patrimonial e índices de endividamento, liquidez e rentabilidade; a metodologia da pesquisa que tem como tipo de pesquisa ser descritiva e como meios o estudo de caso; a planificação e análise dos resultados; e as considerações finais.

## **2 CENÁRIO ECONÔMICO DA PAGUE MENOS EM 2019 E 2020 E OS REFLEXOS PANDÊMICOS**

O cenário de recessão econômica tem repercutindo no Brasil uma retração do PIB (Produto Interno Bruto) marcado recentemente pelo período de recessão de 2014 a 2017 com a nova política monetária e agora pela pandemia do coronavírus (Covid-19) que assumiu dimensões de catástrofe humanitária no mundo todo, fazendo com que a população mundial experimentasse crises simultâneas, dentre elas a econômica.

No Brasil, de acordo com o Boletim Macro Fiscal do Ministério da Economia de maio de 2020, o país apresentou efeitos pandêmicos sobre o sistema econômico. Em resumo, a projeção do crescimento do PIB para 2020 foi revisada para -4,7% antes projeção anterior de 0,0%. Por mais que exista a negatividade na oferta e demanda de produtos e serviços, os choques desinflacionários têm sido dominantes apresentando redução de 1,77% para a projeção divulgada anteriormente de 3,30% e devido o aumento no grau de endividamento de empresas e do próprio governo a redução do crescimento e expectativa de recuperação foram reduzidos.

Vários setores da economia foram atingidos pela pandemia do coronavírus no Brasil, dentre elas o farmacêutico. A Pague Menos, empresa enquadrada nesse setor e objeto desse trabalho, já atravessou o período de recessão econômica em 2019, onde o país já tinha como herança a redução do PIB em 1,2%, aumento do desemprego para 11,6% e redução do poder de compra do brasileiro.

Segundo o Relatório de Investidores elaborado pela empresa, houve um grande esforço no sentido de ajustes no portfólio das lojas, redução de despesas e

melhorias no fluxo de caixa. Isso na prática significou uma redução no número de lojas, ajustes nos níveis de estoques e investimentos mais significativos em tecnologia.

Segundo as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP) da Pague Menos (2020), com o surgimento da pandemia do COVID-19 foram realizados esforços para aumentar o nível de saúde do trabalhador, melhorar os estoques de medicamentos, ações de contenção de gastos, contratação de novos empréstimos e renegociação de financiamentos e ações de diálogo com o governo para preservar os empregos do trabalhador. Apesar das ações de restrição de atividades presenciais, a entidade explorou as atividades nos canais digitais com um salto de 2,2% em 2019 para 4,7% em 2020, uma variação de 2,5 pontos percentuais. O formulário de referência da Pague Menos expõe a evolução do faturamento do setor de medicamentos que apresenta um crescimento de 14,3% em 2020 sem demonstrar nenhuma queda mesmo durante o contexto de crise econômica impulsionado pela pandemia.

### **3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS E DOS ÍNDICES ECONÔMICO-FINANCEIROS**

#### **3.1 Análise das demonstrações contábeis**

De acordo com o dicionário Aurélio da língua portuguesa, a definição de análise é dada como uma “ação ou efeito de analisar, de fazer um exame detalhado de algo”, enquanto demonstrações contábeis, segundo o IBRACON (NPC 27), “são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data”. Portanto, a análise das demonstrações contábeis envolve o estudo dos demonstrativos de uma empresa com o intuito de avaliar seu desempenho econômico-financeiro.

Segundo Assaf Neto (2012, p. 43), “a análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras”. A análise das demonstrações proporciona a comparação de dados financeiros de uma ou mais empresas com padrões semelhantes e de uma empresa consigo mesma em períodos diferentes. Visto que a análise é um meio de transformar os dados contábeis em informações que serão capazes de contribuir para a construção de opinião em relação a determinado item de interesse a ser avaliado, são diversos os usuários do resultado da análise das demonstrações.

##### **3.1.1 Análise Horizontal e Análise Vertical**

De acordo com Assaf Neto (2012, p. 105), “o critério básico que norteia a análise de balanços é a comparação”, aspecto principal sobre o qual as análises horizontal e vertical se respaldam. Nessa linha de pensamento, Martins, Miranda e Diniz (2014, p.103) observam que, “por meio das análises horizontal e vertical, é possível avaliar cada conta ou grupo de contas das demonstrações comparando as contas entre si e entre diferentes períodos”

A análise horizontal é uma ferramenta importante que tem como objetivo analisar a evolução, no tempo, de várias contas sejam elas individuais como também de grupos que compõem o demonstrativo.

De início é necessário estabelecer uma data-base, identificar o elemento que se pretende examinar, fixando-o para realizar a comparação da conta ou grupo de conta selecionado com elementos da a mesma data, mas em períodos diferentes, de modo que o resultado possa ser comparado com o valor mais antigo e expresso com índice base de 100. Portanto, o objetivo básico da análise horizontal é construir um comparativo onde seja possível contemplar diferentes períodos de demonstrativos financeiros.

A análise vertical, segundo Osnir Moura Ribeiro (2018, p. 251) “é aquela por meio do qual se compara cada um dos elementos do conjunto, em relação ao total do conjunto”. Sua análise está relacionada à identificação da parcela de determinado item em seu grupo, permitindo identificar a importância de cada uma das partes que formam a demonstração. O resultado apresentado em percentual pode ser comparado com informações ao longo do tempo da empresa ou como podem ser também comparadas com entidades diferentes.

As informações ao serem comparadas com entidades diferentes fornecem dados base sobre possíveis potenciais estratégicos de melhoria, como a situação do setor em que a empresa está inserida, comparabilidade de índices em organizações semelhantes e visão de necessidade de investimento.

### **3.2 Índices econômico-financeiros**

“Os indicadores financeiros representam o meio que se pode mensurar o desempenho econômico-financeiro da entidade, cujos dados são extraídos dos balanços” (RIBEIRO, 2018). A partir daí os analistas poderão utilizar tantos índices ou quocientes quanto forem necessários para atender interesse da análise.

Dos mais diversos índices econômico-financeiros, serão abordados neste trabalho: os índices de liquidez, índices de estrutura patrimonial e índices de rentabilidade.

#### **3.2.1 Índices de Liquidez**

Os índices de liquidez são utilizados para verificar a situação financeira da empresa visando medir a capacidade de pagamento da mesma. Sua interpretação é “quanto maior, melhor”, e mede o quanto a organização apresenta para pagar cada unidade monetária devedora. Porém vale ressaltar que, não necessariamente, o resultado desse índice apresentará a melhor situação econômica da empresa e não deve ser restrito apenas a capacidade de pagamento da entidade, segundo Osnir Moura Ribeiro:

Os quocientes de liquidez evidenciam o grau de solvência da empresa, em decorrência da existência ou não de solidez financeira, que garanta o pagamento dos compromissos assumidos com terceiros. Estes quocientes mostram a proporção existente entre os investimentos efetuados no Ativo Circulante e no Ativo Realizável a Longo Prazo, em relação aos capitais de terceiros (Passivo Circulante e Passivo Exigível a Longo Prazo). (RIBEIRO, 2018, p. 211 e 212)

Os índices de liquidez, em resumo, servem para analisar a situação financeira de uma organização frente aos compromissos que ela assumiu. No quadro abaixo, são apresentados os indicadores, suas fórmulas e o que seu resultado indica.

Quadro 1 - Índices de Liquidez, suas fórmulas e o que indicam.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Liquidez Imediata	Disponível/ Passivo Circulante	A porcentagem de dívidas a curto prazo que apresentam condições de pagamento imediato.
Liquidez Seca	Ativo Circulante – Estoques – Despesas Antecipadas/ Passivo Circulante	Capacidade de curto prazo de pagamento da empresa mediante a utilização das contas do disponível e a receber.
Liquidez Corrente	Ativo Circulante/ Passivo Circulante	Quanto existe no Ativo Circulante para cada R\$ 1 de dívida em curto prazo.
Liquidez Geral	Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo/ Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo	Capacidade de pagamento da empresa no curto e longo prazo.

Fonte: Adaptado de Assaf Neto (2012).

### 3.2.2 Índices de Estrutura Patrimonial

Os índices de estrutura estabelecem relações entre as fontes de financiamento quanto à obtenção e aplicação desses recursos. Identifica como é a composição do capital da empresa e sua distribuição, mostrando o grau de dependência da entidade naquilo que se refere ao capital próprio e de terceiros. Martins et al. (2012) propõe os indicadores apresentados a seguir:

Quadro 2 - Índices de Estrutura Patrimonial, suas fórmulas e o que indicam.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Endividamento Geral	Passivo Circulante + Passivo não Circulante/ Ativo Total	O grau de endividamento total da empresa.
Endividamento	Capital de terceiros/ Patrimônio Líquido	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada R\$ 1 de recursos próprios indicando a dependência da entidade em relação a terceiros.
Composição do Endividamento	Passivo Circulante/ Capital de Terceiros	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais.
Imobilização do Patrimônio Líquido	Ativo não Circulante - Ativo Realizável a Longo prazo/ Patrimônio Líquido	Indica a parcela de capital próprio investida em Ativos Imobilizado.
Imobilização dos Recursos Correntes	Ativo não Circulante - Ativo Realizável a Longo prazo/ Patrimônio Líquido + Passivo não Circulante	Percentual de recursos de longo prazo destinados ao Ativos Imobilizado

Fonte: Adaptado de Martins et al. (2012).

### 3.2.3 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade são indicadores de desempenho que medem a capacidade da empresa de gerar retorno financeiro a partir dos investimentos realizados. É o retorno obtido pela entidade sobre investimento realizado. Osnir Moura Ribeiro (2018) propõe os quatro indicadores apresentado a seguir:

Quadro 3 - Índices de Rentabilidade, suas fórmulas e o que indicam.

ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Revela qual foi a taxa de lucratividade obtida pelo capital próprio investido na empresa, isto é, quanto a empresa ganhou de lucro líquido para cada R\$ 1 de capital próprio investido.
Giro do Ativo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$	A interpretação desse quociente deve ser direcionada para verificar se o volume das vendas realizadas no período foi adequado em relação ao capital total investido na empresa.
Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 1 vendido.
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Evidencia o potencial de geração de lucros por parte da empresa, isto é, quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$ 1 de investimentos totais.

Fonte: Adaptado de Osnir Moura Ribeiro (2018).

## 4 METODOLOGIA UTILIZADA NA PESQUISA

Nesta seção serão apresentados os caminhos utilizados para alcançar os objetivos dessa pesquisa como também os meios para a elaboração da mesma, cujo propósito partiu do estudo de caso da Empreendimentos Pague Menos, através da análise de seu Balanço Patrimonial e Demonstrações de Resultado.

### 4.1 Tipo de pesquisa

Para Gressler (2004), os tipos de pesquisa variam de acordo com os objetivos do estudo e da origem do problema, sendo indispensável determinar o tipo de pesquisa a ser elaborada quando se quer desenvolver uma investigação.

Vergara (2007) propõe dois critérios para definição do tipo de pesquisa: quanto aos fins e quanto aos meios.

Quanto aos fins, a atual pesquisa se caracteriza como sendo um estudo descritivo, pois busca expor características de uma população estabelecendo relações variáveis. Para Gressler:

A pesquisa descritiva descreve, sistematicamente, fatos e características presentes em uma determinada população ou área de interesse. Seu interesse principal está voltado para o presente e consiste em descobrir “O que é?”. Geralmente, são pesquisas que envolvem números elevados de elementos, dos quais poucas variáveis são estudadas. Pesquisa descritiva não é mera tabulação de dados; requer um elemento interpretativo que se apresenta combinando, muitas vezes, comparação, contraste, mensuração, classificação, interpretação e avaliação. (GRESSLER, 2004).

Quanto aos meios, a atual pesquisa se caracteriza como sendo estudo de caso.

## **4.2 Universo e amostra**

Quanto ao universo desta pesquisa, sua representação se dá como sendo a Pague Menos, empresa cearense de grande porte que atuante no setor farmacêutico. A amostra deste estudo se caracteriza como sendo os relatórios contábeis, Balanço Patrimonial e Demonstrativos de Resultados dos anos de 2019 e 2020 disponibilizados pela própria Pague Menos.

## **4.3 Instrumentos de coleta de dados**

Segundo Gil:

O processo de coleta de dados no estudo de caso é mais complexo que o de outras modalidades de pesquisa. Isso porque na maioria das pesquisas utiliza-se uma técnica básica para a obtenção de dados, embora outras técnicas possam ser utilizadas de forma complementar. No estudo de caso utiliza-se sempre mais de uma técnica, isso é fundamental para garantir a qualidade dos resultados obtidos. (GIL, 2009, p. 140).

Sendo assim os instrumentos de coleta de dados adotados para este projeto foram pesquisa documental e observação dos relatórios contábeis.

## **5 ANÁLISE DE RESULTADOS**

Os resultados desta pesquisa ocorrem da necessidade de apreciação dos relatórios da administração do ponto de vista contábil, seguindo a análise, interpretação e comparação das demonstrações financeiras da Empreendimentos Pague Menos no período de 2019 a 2020.

## 5.1 Análise Vertical e Análise Horizontal do Empreendimento Pague Menos

A análise vertical e a análise horizontal foram realizadas sobre o Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado da Companhia, sendo apresentados nos quadros a seguir:

Quadro 4 - Análise Vertical e Análise horizontal do Balanço Patrimonial 2019 e 2020.

(Em R\$ mil)	2019	AV(%)	2020	AV(%)	AH(%)
<b>ATIVO</b>					
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	2.197.867	45,72	3.147.390	54,70	<b>143,20</b>
Financeiro					
- Caixa e Equivalentes de Caixa	124.540	2,59	619.966	10,77	<b>497,80</b>
Operacional					
- Contas a receber	391.941	8,15	621.223	10,80	<b>158,50</b>
- Estoques	1.466.371	30,50	1.702.095	29,58	<b>116,07</b>
- Outros Créditos	215.015	4,47	204.106	3,55	<b>94,93</b>
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	2.609.819	54,28	2.606.388	45,30	<b>99,87</b>
- Ativo Realizável a LP	471.546	9,81	611.527	10,63	<b>129,68</b>
- Investimentos	70.290	1,46	70.797	1,23	<b>100,72</b>
- Imobilizado	582.154	12,11	541.289	9,41	<b>92,98</b>
- Intangível	1.485.829	30,91	1.382.775	24,03	<b>93,06</b>
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>4.807.686</b>	<b>100,00</b>	<b>5.753.778</b>	<b>100,00</b>	<b>119,68</b>
<b>PASSIVO</b>					
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	1.693.634	35,23	1.889.099	32,83	<b>111,54</b>
Operacional					
- Fornecedores	1.100.254	22,89	1.244.490	21,63	<b>113,11</b>
- Outras obrigações	379.499	7,89	402.980	7,00	<b>106,19</b>
Financeiro					
- Empréstimos e financiamentos	213.881	4,45	241.629	4,20	<b>112,97</b>
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	2.089.532	43,46	1.923.756	33,43	<b>92,06</b>
Total Endividamento	3.783.166	78,69	3.812.855	66,27	<b>100,78</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	1.024.520	21,31	1.940.923	33,73	<b>189,45</b>
- Capital e Reservas	763.728	15,89	1.584.098	27,53	<b>207,41</b>
- Reservas de Lucros	260.792	5,42	356.825	6,20	<b>136,82</b>
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>4.807.686</b>	<b>100,00</b>	<b>5.753.778</b>	<b>100,00</b>	<b>119,67</b>

Fonte: Elaborado pelos autores

No Quadro 4, o grupo de contas do Ativo Circulante foi sintetizado em dois grupos: financeiro e operacional. No financeiro foram sintetizadas as contas de caixa e equivalentes de caixa e investimentos que no período de 2019 e 2020 sofreu uma

variação aumentativa horizontal (AH) de 497,80%. Essa variação aumentativa se refletiu na conta do Ativo Circulante com 143,20 % no mesmo período.

No grupo do Passivo o destaque foi para a conta do patrimônio líquido com a conta analítica de Capital e Reservas com variação aumentativa horizontal (AH) de 207,41% entre 2019 e 2020. Na Análise Vertical a conta do Passivo Não Circulante foi destaque com as contas que compõem o Endividamento total, sendo maior nos dois períodos da análise vertical (AV) em 2019 com 78,69% e AH em 2020 com 66,27%, enquanto o menor percentual ficou no Ativo Não Circulante na conta Investimentos com AV em 2019 com 1,46% e AV em 2020 com 1,23%.

No período de análise observou-se que a estratégia adotada foi concentrar os recursos financeiros no ativo circulante em caixa e equivalentes de caixa e deixar boa parte das obrigações no longo prazo.

Quadro 5 - Análise Vertical e Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício 2019 e 2020.

(Em R\$ mil)	31.12.19	AV(%)	31.12.20	AV(%)	AH(%)
Receita Líquida de Vendas	6.422.248	100	6.858.492	100	<b>106,79</b>
(-) Custo dos Produtos Vendidos	-4.404.082	68,58	-4.737.825	69,08	<b>107,58</b>
= Lucro Bruto	2.018.166	31,42	2.120.667	30,92	<b>105,08</b>
(-) Despesas Operacionais	-1.802.340	28,06	-1.798.885	26,23	<b>99,80</b>
= Resultado Operacional	215.826	3,36	321.782	4,69	<b>149,09</b>
+ (-) Resultado Financeiro	-245.852	3,83	-253.183	3,69	<b>102,98</b>
= Resultado Antes dos Impostos	-30.026	0,47	68.599	1,00	<b>228,46</b>
(-) Impostos sobre o Lucro	23.081	0,36	27.434	0,40	<b>118,86</b>
= Lucro líquido do Exercício	-6.945	0,11	96.033	1,40	<b>1.382,76</b>

Fonte: Elaborado pelos autores

No Quadro 5 o Lucro líquido do Exercício teve um aumento de 1.482,76% na análise horizontal pois em 2019 sofreu um prejuízo de R\$ 6.945,00 e em 2020 o lucro líquido do exercício foi de R\$ 96.033,00. Na análise horizontal o ano 1 será a referência com 100% em todas as contas, exceto a de lucro líquido que representou um prejuízo em 2019. Logo a variação horizontal obtida na conta de Lucro líquido foi de 1.382,76 – (– 100), gerando aumento no lucro de 1.482,76% em 2020.

Quadro 6 - Análise Vertical e Análise horizontal do Balanço Patrimonial 2021

(Em R\$ mil)	2º Trimestre 2021 30.06.21	AV%
<b>ATIVO</b>		
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>	3.130.383	54,95
Financeiro		
- Caixa e Equivalentes de Caixa	392.012	6,88
<b>Operacional</b>		
- Contas a receber	697.401	12,24
-Estoques	1.853.466	32,54
-Outros Créditos	-	
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>	2.565.919	45,05
-Ativo Realizável a LP	613.254	10,77

-Investimentos	71.314	1,25
- Imobilizado	560.070	9,83
- Intangível	1.321.281	23,20
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>5.696.302</b>	<b>100</b>
<b>PASSIVO</b>		
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>	1.893.496	33,24
Operacional		
- Fornecedores	1.174.460	20,62
- Outras obrigações	438.365	7,70
Financeiro		
- Empréstimos e financiamentos	280.671	4,93
<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>	1.759.055	30,88
Total Endividamento	3.652.551	64,12
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	2.043.751	35,88
- Capital e Reservas	1.694.671	29,75
- Reservas de Lucros	349.080	6,13
<b>PASSIVO TOTAL</b>	<b>5.696.302</b>	<b>100</b>

Fonte: Elaborado pelos autores

O balanço patrimonial do 2º trimestre de 2021, apresenta números crescentes do ativo, especialmente da conta estoques com 32,54%. O Ativo circulante 54,95% já está bem maior que o passivo circulante 33,24% o que indica uma recuperação do pagamento das obrigações de curto prazo.

Quadro 7 - Análise Vertical e Análise horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício 2021

(Em R\$ mil)	2º Trimestre	AV%	Acumulado do atual exercício	AV%	AH%
	30.06.21		01.01.21 a 30.06.21		
Receita Líquida de Vendas	1.896.723	100,00	3.673.043	100,00	193,65
(-) Custo dos Produtos Vendidos	-1.266.428	66,77	-2.473.735	67,35	130,42
= Lucro Bruto	630.295	33,23	1.199.308	32,65	63,23
(-) Despesas Operacionais	-503.986	26,57	-997.550	27,16	52,59
= Resultado Operacional	126.309	6,66	201.758	5,49	10,64
+ (-) Resultado Financeiro	-45.326	2,39	-92.213	2,51	4,86
= Resultado Antes dos Impostos	80.983	4,27	109.545	2,98	5,78
(-) Impostos s/Lucro	-11.627	0,61	-16.021	0,44	0,84
= Lucro líquido do Exercício	69.356	3,66	93.524	2,55	4,93

Fonte: Elaborado pelos autores

Na Demonstração do Resultado do Exercício temos o resultado do 2º trimestre de 2021 e do acumulado. O 2º trimestre de 2021 (R\$69.356,00) apresentou o lucro muito bom e o acumulado até esse trimestre (R\$ 93.524,00) ficou próximo do resultado total de 2020 (R\$ 96.033,00)

## 5.2 - Análise dos índices econômico-financeiros do Empreendimento Pague Menos.

Os índices econômico-financeiros da Pague Menos apresentados a seguir são de 2019 e 2020. A partir desses indicadores poderemos comparar o grau de comprometimento com os recursos e dívidas da empresa.

Quadro 8 - Índices de Liquidez nos anos de 2019 e 2020

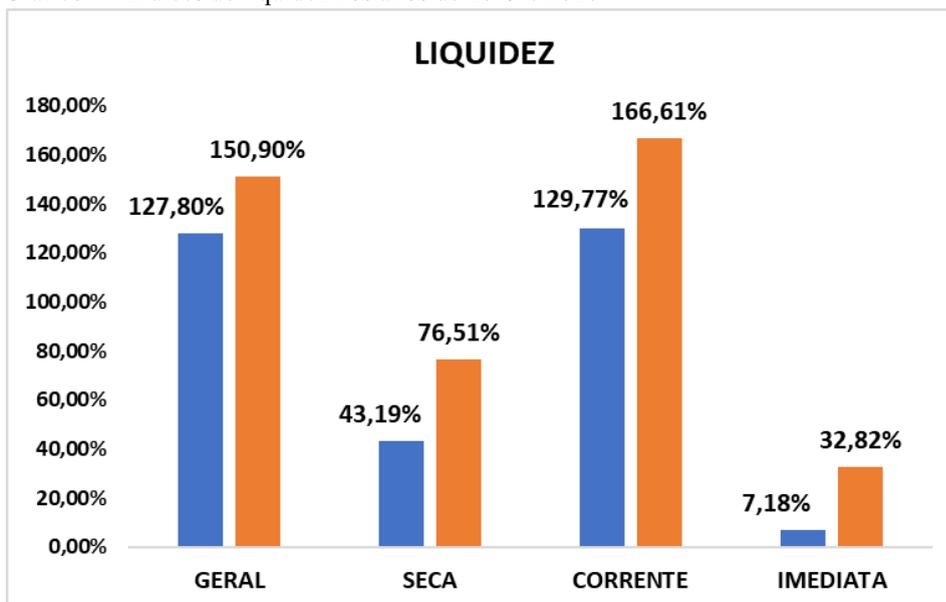
ÍNDICES DE LIQUIDEZ	ESPELHO DE CÁLCULO	2019	2020
Geral	$(2.197.867+2.609.819)/(1693634+2.089.532)$	127,80%	-
	$(3.147.390+2.606.388)/(1.889.099+1.923.756)$	-	150,90%
Seca	$(2.197.867-1.466.371)/(1.693.634)$	43,19%	-
	$(3.147.390-1.702.095)/1.889.099$	-	76,51%
Corrente	$2.197.867/1.693.634$	129,77%	-
	$3.147.390/1.889.099$	-	166,61%
Imediata	$121.540/1.693.634$	7,18%	-
	$619.966/1.889.099$	-	32,82%

Fonte: Elaborado pelos autores

Os índices de liquidez de 2019 e 2020 apresentaram um aumento em todos os indicadores, no entanto apenas a liquidez geral e a corrente foram superiores a 100% do obtido no ano anterior. Na liquidez geral a empresa consegue cumprir com as suas obrigações de curto e longo prazo e ainda sobram recursos. Na liquidez imediata a empresa possui pouco disponível para pagar as obrigações de curto prazo.

Ao analisar a liquidez corrente 129,77% (2019) e 166,61%(2020) percebe-se que apresentam um resultado positivo, pode-se constatar por meio da liquidez seca 43,19% (2019) e 76,51% (2020) que esse resultado teve muita influência dos estoques de mercadorias e que apesar de fazerem parte do ativo circulante estão sujeitos a diferentes formas de avaliação devido a obsolescência, deterioração e demoram a se transformar em dinheiro.

Gráfico 1 - Índices de liquidez nos anos de 2019 e 2020



Fonte: Elaborado pelos autores

Legenda: Liquidez nos anos de 2019 (azul) e 2020 (laranja).

O gráfico 1 expõe os tipos de liquidez que a Pague Menos apresentou durante 2019 e 2020 e representa que ela conseguiu pagar suas obrigações de curto prazo (passivo circulante) com poucos recursos financeiros.

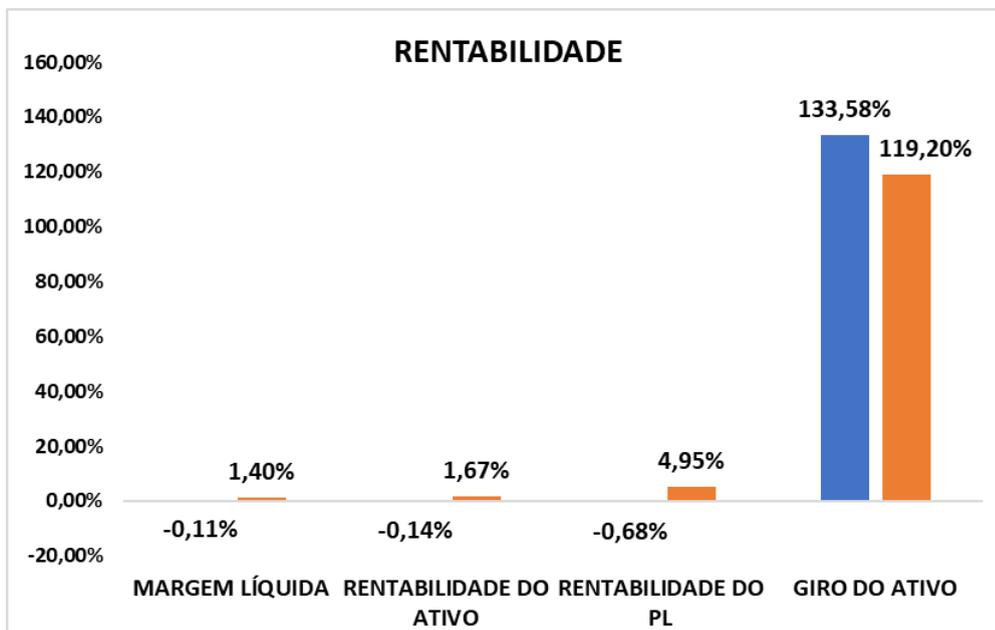
Quadro 9 - Índices de Rentabilidade nos anos de 2019 e 2020

ÍNDICES DE RENTABILIDADE	ESPELHO DE CÁLCULO	2019	2020
Margem Líquida	-6.945/6422.248	-0,1081%	-
	96.033/6.858.492	-	1,4002%
Rentabilidade do Ativo	-6.945/4.807.686	-0,1445%	-
	96.033/5.753.778	-	1,6690%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	-6.945/1.024.520	-0,6779%	-
	96.033/1.940.923	-	4,9478%
Giro do Ativo	6.422.248/4.807.686	133,5829%	-
	6.858.492/5.753.778	-	119,1998%

Fonte: Elaborado pelos autores

Os índices de rentabilidade de 2019 a 2020 apresentam a transição da pandemia e como a empresa também teve sua rentabilidade comprometida até certo ponto. O índice de Margem líquida em 2019 apresentou o prejuízo de -0,1081% e em 2020 esse índice cresceu para 1,4002%. Dos demais índices, apenas a rentabilidade do patrimônio líquido teve uma variação aumentativa tímida, porém significativa em 2020 com 4,9478%, ou seja, para cada R\$ 1,00 investido do patrimônio próprio a empresa teve R\$ 4,9478 de lucro. Esses resultados se refletiram na quantidade de lojas físicas da empresa que tinha em dezembro de 2019 1.122 lojas e em dezembro de 2020 teve 1.005 lojas.

Gráfico 2 - Índices de rentabilidade nos anos de 2019 e 2020



Fonte: Elaborado pelos autores

Legenda: Rentabilidade nos anos de 2019 (azul) e 2020 (laranja).

O giro do ativo foi o indicador de rentabilidade que teve maior variação entre 2019 e 2020. Esse quociente apresenta a relação entre as vendas líquidas e o ativo total investido pela empresa. Apesar do período de crise, a variação desse percentual não chegou a ser tão crítica como nos demais indicadores.

Quadro 10 - Índices de Endividamento de 2019 e 2020

ÍNDICES DE ESTRUTURA PATRIMONIAL	ESPELHO DE CÁLCULO	2019	2020
Endividamento Geral	$(1.693.634 + 2.089.532)/4.807.686$	78,6900%	-
	$(1.889.099+1.923756)/5.753.778$	-	66,2670%
Composição do Endividamento	$1.693.634/(1.693.634 + 2.089.532)$	44,7676%	-
	$1.889.099/(1.889.099 + 1.923.756)$	-	49,5455%
Imobilização do Patrimônio Líquido	$(2.609.819-471.546)/1.024.520$	208,7097%	-
	$(2.606.388-611.527)/ 1.940.923$	-	102,7790%
Imobilização dos Recursos Não Correntes	$(2.609.819 - 471.546)/ (1.024.520 +2.089.532)$	68,6653%	-
	$(2.606.388 - 611.527)/(1.940.923 + 1.923.756)$	-	51,6178%

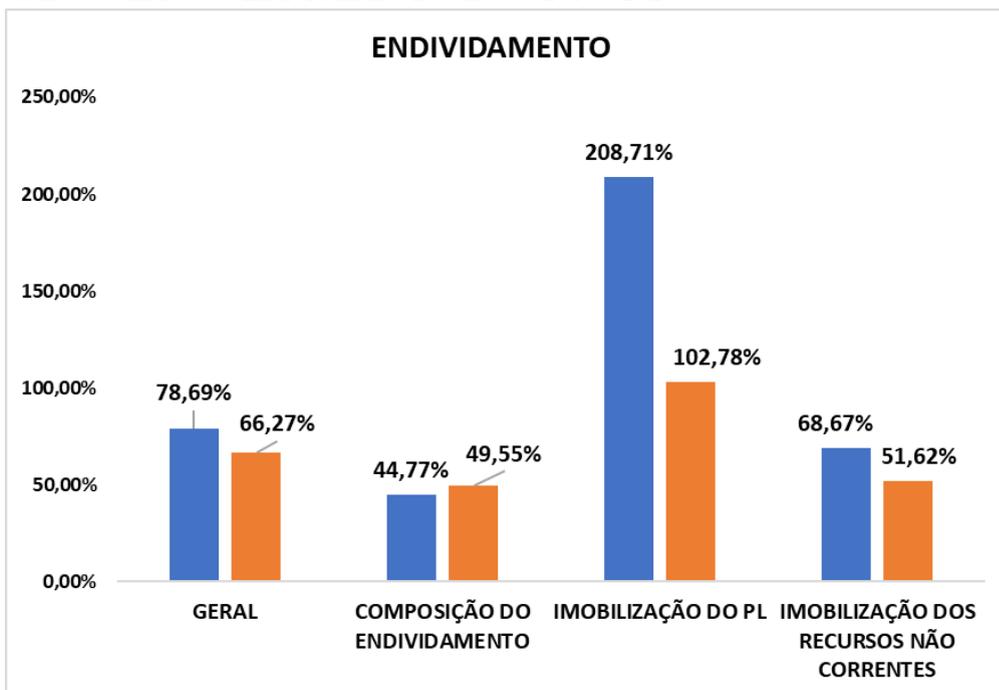
Fonte: Elaborado pelos autores

O índice de endividamento geral diminuiu de 2019 a 2020. A composição do endividamento teve um aumento de 2019 para 2020 de 4,7779%, sendo que esse

valor corresponde às obrigações de curto prazo. Na Imobilização do Patrimônio Líquido em 2019 esse índice era de 208,7097%% e em 2020 foi para 102,7790%.

Neste caso, essa redução foi muito importante para reduzir o endividamento com terceiros. A Imobilização de recursos não correntes demonstra o quanto a empresa investiu no Ativo Fixo para cada R\$ 1,00 de Patrimônio líquido, mais exigível a longo prazo. Logo quanto menor, melhor. Em 2019 esse quociente foi de 68,6653% e em 2020 foi de 51,6178%. A imobilização dos recursos não correntes teve uma diminuição no período de 2020.

Gráfico 3 - Índices de Endividamento nos anos de 2019 e 2020



Fonte: Elaborado pelos autores

Legenda: Endividamento nos anos de 2019 (azul) e 2020 (laranja). Escala percentual.

No gráfico 3 o endividamento reduziu de 2019 para 2020 de forma mais acentuada na Imobilização do Patrimônio Líquido de 208,71% para 102,78%.

## 6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise dos indicadores econômicos financeiros da Pague Menos entre o período de 2019 a 2020 demonstrou a realidade da empresa em um período de crise da pandemia da COVID-19, o que influenciou significativamente nas estratégias de expansão da companhia e desempenho econômico-financeiro de Liquidez (solvência), Lucratividade e Endividamento.

A pandemia trouxe diversos desafios para a Pague Menos tanto de retração do número de funcionários, lojas e adaptação aos protocolos sanitários e principalmente fazer a sua estrutura econômico-financeira funcionar e sobreviver nesse período de transição de crise. As análises vertical e horizontal demonstraram que a empresa apresentou algumas melhorias de 2019 para 2020 no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício, tal como sair do prejuízo e ter uma

lucratividade suficiente para o cumprimento com as obrigações de curto prazo e longo prazo. Os recursos disponíveis na conta em caixa e equivalentes de caixa aumentaram em mais de 500% de 2019 a 2020 e no 2º trimestre de 2021 esta conta representou mais de 60% do resultado obtido no final de 2020.

Nos índices de liquidez, os resultados de 2019 e 2020 foram satisfatórios, mesmo que a curto prazo a Pague Menos precisou recorrer a alguns empréstimos para quitar dívidas considerando a liquidez imediata inferior à composição do endividamento a curto prazo.

Os índices de rentabilidade por sua vez não foram muito expressivos nesse período de crise pois a margem líquida, a rentabilidade do patrimônio líquido e a rentabilidade do ativo foram inferiores a 1% em 2019 e um pouco superiores a 1% em 2020, até o giro do ativo foi menor em 2020 em relação a 2019. A rentabilidade (lucro) foi pequena devido a redução da quantidade de lojas durante a crise, pela influência de concorrentes no mercado.

Os índices de estrutura patrimonial apresentaram redução na empresa a partir de 2020. A imobilização do patrimônio líquido e a imobilização de recursos não correntes reduziram significativamente, representando uma dependência menor de capital de terceiros. Apesar disso, apenas a composição do endividamento teve pequeno aumento em 2020 indicando que as obrigações de curto prazo foram maiores e isso implica em menores prazos para pagamento das obrigações da empresa.

Para concluir, a Empreendimento Pague Menos é uma empresa em projeto de expansão nacional e que tem adotado medidas econômico-financeiras importantes para superar os desafios do mercado. É uma empresa interessante para se investir em ações, uma vez que o seu plano de expansão está crescendo com o mercado farmacêutico.

Este trabalho ainda poderá ser aperfeiçoado com futuras pesquisas que possam fazer uma análise comparativa dos índices financeiros dos principais concorrentes no mercado farmacêutico com a Pague Menos, análise setorial, entre outros.

## REFERÊNCIAS

ABRAFARMA. **Pague menos adquire extrafarma.** Disponível em: <https://www.abrafarma.com.br/noticias/pague-menos-adquire-extrafarma>. Acesso em 10. novembro 2021.

AUSTREGÉSILO NETO, José Israel Cintra. **Análise dos indicadores econômico-financeiros das Farmácias Pague Menos.** Orientador: Jocildo Figueiredo Correia Neto. 2016. Trabalho de Conclusão de Curso ( Graduação em Administração) - Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade, Fortaleza, CE, 2016.

BARBOSA FILHO, Fernando de Holanda. **A Crise Econômica de 2014/2017.** ESTUDOS AVANÇADOS 31 (89), 2017. Disponível em :<https://www.scielo.br/j/ea/a/BD4Nt6NXVr9y4v8tqZLJnDt/?format=pdf&lang=pt>. Acesso em: 29 out. 2021.

EHRHARDT, Michael C; BRIGHAM, Eugene F. **Administração financeira teoria e prática - Tradução da 13 Edição Americana**. Cengage. 2012.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas. 2017.

GRESSLER, Lori Alice. **Introdução à pesquisa**. 2 ed. São Paulo: Loyola. 2004.

IBGE. SCNT. **Sistema de Contas Nacionais Trimestrais. Série histórica do PIB de 1996 a 2021**. Disponível em:

[https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series-historicas&utm\\_source=landing&utm\\_medium=explicacao&utm\\_campaign=pib#evolucao-taxa](https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais/9300-contas-nacionais-trimestrais.html?=&t=series-historicas&utm_source=landing&utm_medium=explicacao&utm_campaign=pib#evolucao-taxa). Acesso em: 1 nov. 2021.

MACEDO, Carina Kasper Machado. **Análise Econômico-financeira de um grupo de empresas do setor de saúde listadas na B3 com base nos resultados antes e durante a pandemia da covid-19**. Orientador: Prof. Me. Eduardo Tomadi Leites. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade de Caxias do Sul. Caxias do Sul, RS, 2021.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alvez. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. São Paulo: Atlas. 2014.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alvez. **Análise Avançada das Demonstrações Contábeis: uma abordagem crítica**. São Paulo: Atlas. 2012.

NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 10 ed. São Paulo: Atlas. 2012.

NETO, Alexandre Assaf. **Finanças Corporativas e Valor**. 7 ed. São Paulo: Atlas. 2014

OLIVEIRA, Volney Hudson Rodrigues de Oliveira. **Efeito da pandemia covid-19 nos indicadores econômico-financeiros por setor de atuação da B3**. Orientador: Prof. Dr. Renato Henrique Gurgel Mota. 2021. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Centro de Ciência Sociais Aplicadas, Departamento de Ciências Contábeis. Natal, RN, 2021.

PAGUE MENOS. **Linha do tempo**. Site. 2021. Disponível: <https://ri.paguemenos.com.br/a-companhia/linha-do-tempo/> Acesso em 8 de novembro de 2021

REIS, Lucas Vinicius Borges. **Análise fundamentalista aplicada as ações negociadas na bolsa de valores brasileira**. Orientador: Eduardo Giarola. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, MG, 2020.

RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO. Central de resultados 2014 a 2020. **Empreendimentos Pague menos**. Disponível em: <https://>

<https://ri.paguemenos.com.br/informacoes-aos-investidores/central-de-resultados/>. Acesso em: 8 nov. 2021.

SABOLA, Jessica da Silva. **Uma farmácia a cada esquina: um estudo sobre a pague menos e o crescimento do varejo farmacêutico na cidade de Fortaleza**. Orientadora: Prof. Me. Janice Leal de Carvalho. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal do Ceará, Instituto de Cultura e Arte, Curso de Comunicação Social (Publicidade e Propaganda). Fortaleza, CE, 2021.

SAPORITO, Antonio. **Análise Referencial: Proposta de um instrumento facilitador da análise a longo prazo de demonstrações contábeis**. Orientador: Prof. Dr. Iran Siqueira Lima. 2005. Tese de Doutorado (Doutor em Ciências Contábeis) - Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, 2005.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços**. 12 ed. São Paulo: Saraiva Educação. 2018.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 9 ed. São Paulo: Atlas. 2007.

VIEIRA, Caroline Rafael; TRAJADO, Adriana Aparecida. **Um estudo sobre a Análise da Liquidez e Rentabilidade da Oderich S.A.** Orientadora: Silvana Duarte dos Santos. 2014. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Mato Grosso do Sul, Campus do Pantanal. Mato Grosso do Sul, MS, 2014.

ZANLUCA, Júlio César. **Demonstrações Contábeis (ou financeiras)**. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/tematicas/demonstracoescontabeis.htm>. Acesso em: 13 out. 2021.

ZANLUCA, Júlio César. **IBRACON NPC nº 27 - Demonstrações Contábeis apresentação e divulgações**. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/ibracon/npc27.htm>. Acesso em: 13 out. 2021.

\_\_\_\_\_. Ministério da Economia. **Boletim Macrofiscal (13/05/2020)**. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/boletins/boletim-macrofiscal/2020/boletim-macrofiscal-maio-2020-v12.pdf/view>. Acesso em: 05 nov. 2021.

\_\_\_\_\_. Ministério da Saúde. **Primeiro caso de Covid-19 no Brasil permanece sendo o de 26 de fevereiro**. Disponível em: <https://www.gov.br/saude/pt-br/assuntos/noticias/primeiro-caso-de-covid-19-no-brasil-permanece-sendo-o-de-26-de-fevereiro>. Acesso em: 05 nov. 2021.