



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

**A importância da construção de cenários no
processo de planejamento financeiro nas
empresas como proteção contra problemas
em situações de crise**

Larissa Rubio Fernandes

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro, Novembro de 2021.



Larissa Rubio Fernandes

**A importância da construção de cenários no processo de
planejamento financeiro nas empresas como proteção
contra problemas em situações de crise**

Trabalho de Conclusão de Curso

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao programa de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de graduação em Administração.

Orientador(a) : Liana Ribeiro dos Santos, PhD

Rio de Janeiro
Novembro de 2021.

“A melhor maneira de prever o futuro é criá-lo”
(Peter F. Drucker)

Agradecimentos

Primeiramente gostaria de agradecer a Deus que além de me dar força e discernimento para continuar firme na caminhada da faculdade, colocou pessoas incríveis para fazer parte da minha vida. E agradeço, também, a Nossa Senhora, que sempre intercedeu por mim e pelos meus pedidos.

Aos meus pais, Adriana Rubio e José Fernandes, que sempre me incentivaram a estudar e me deram todo suporte e o apoio que precisava, não medindo esforços para que eu pudesse agarrar todas as oportunidades que surgissem para aprender mais. E ao meu irmão, Leonardo, que me serve de exemplo de determinação para continuar buscando o que acredito.

A minha Tia Socorro e aos meus primos Melina e Maicon que durante toda minha faculdade se disponibilizaram para me acolher em suas casas, nos dias que eu precisasse, para que eu pudesse descansar mais e estar mais próxima da faculdade.

Aos meus amigos Daniel Felipe, Danilo Augusto, Erika Dias, Guilherme Lima, Karina Barbosa, Letícia Antônia, que sempre se disponibilizaram a ouvir meus trabalhos e até deixaram sextas-feiras de lazer para me apoiar em apresentações. Ao Jonathan Alexander por ter me ajudado a encontrar qual seria o curso que faria na faculdade, por ter me incentivado a ler e a buscar aumentar meus conhecimentos.

As minhas colegas de curso Bruna Gomes, Beatriz Alves e Gabrielle Teixeira por compartilhar os momentos mais difíceis e me darem total suporte nos trabalhos e provas em que eu não estava confiante, mas, principalmente, por entrarem na vida e se tornarem boas amigas.

A minha amiga de Liga Tamires Buchbinder, por me apoiar nos meus projetos, ouvir minhas ideias e sempre me lembrar da minha capacidade.

A minha orientadora Liana Ribeiro, que assim que solicitei, prontamente se colocou à disposição, me acolheu e me orientou com grande carinho.

Aos meus professores do ensino fundamental, médio e faculdade, sei da importância de cada um de vocês e levarei seus ensinamentos por toda minha vida.

Muito obrigada por tudo!!!!

Resumo

Fernandes, Larissa R.. A importância da construção de cenários no processo de planejamento financeiro nas empresas como proteção contra problemas em situações de crise. Rio de Janeiro, 2021. 36 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Este trabalho tem por objetivo apresentar uma análise da utilização de cenários de duas grandes empresas brasileiras, do setor de varejo, a Magazine Luiza e a Lojas Americanas, além de discorrer sobre indicadores de liquidez e endividamento. Com base nos relatórios fornecidos pelas empresas e pelos saldos que foram aplicados os diferentes cenários, como meio para uma análise de sensibilidade, para o ano de 2020, o estudo busca desenvolver uma comparação dos cenários projetados com seus resultados obtidos. Foi possível concluir que, mesmo no caso em que a empresa não conseguiu acertar os resultados para 2020, a utilização de diferentes cenários contribui para a empresa a se preparar para possíveis situações negativas e, assim, minimizar os riscos de grandes perdas.

Palavras- chave

Cenários; Planejamento financeiro; Análise de Sensibilidade.

Abstract

Fernandes, Larissa R. The importance of scenario construction on the companies' financial planning processes as a protection against problems in situations of crisis. Rio de Janeiro, 2021. 36 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

This work aims at presenting an analysis on the applicability of scenario planning, using the background of two major brazilian companies from the retail sector, which are “Magazine Luiza” and “Lojas Americanas”, besides talking about the liquidity and indebtedness indicators. Based on reports supplied by the companies and also by the balance provided, that the different scenarios were applicated as a means to a sensitivity analysis for 2020. The essay seeks to compare the projected scenarios with the obtained results. At last, even if the company didn't reach it's goals on last year, the usage of different scenarios adds to the business' preparation for negative situantions, besides minimizing the risk of great losses.

Key-words

Scenario; Financial Planning; Sensitivity Analysis.

Sumário

1.1. Introdução ao tema e ao problema do estudo	1
1.2. Objetivo do estudo	2
1.3. Objetivos intermediários do estudo	2
1.4. Delimitação do estudo	2
1.5. Justificativa e relevância do estudo	3
2 Revisão de literatura	4
2.1. Cenários	4
2.1.1. Premissas	4
2.2. Cenários como ferramenta de gestão	5
2.3. Risco e crise econômica	6
2.4. Indicadores	7
3 Métodos e procedimentos de coleta e de análise de dados do estudo	10
3.1. Tipo de Pesquisa	10
3.2. Coleta de dados	10
3.3. Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo	10
3.4. Limitações do Método	11
4 Apresentação e análise dos resultados	12
4.1. As Empresas	12
4.1.1. Magazine Luiza	12
4.1.2. Lojas Americanas S.A.	12
4.2. Descrição dos resultados	12
4.2.1. Cenários utilizados	14
4.2.2. Indicadores	18
4.3. Análise dos resultados	19
4.3.1. Cenários x Resultados individuais	19
4.3.1.1. Magazine Luiza	19
4.3.1.2. Lojas Americanas S.A.	19
4.3.1. Comparação entre empresas	20

5 Conclusões e recomendações para novos estudos	21
5.1. Sugestões e recomendações para novos estudos	21
6 Referências Bibliográficas	23
Anexo 1 – Demonstração do Resultado do Exercício da Magazine Luiza	26
Anexo 2 – Balanço Patrimonial da Magazine Luiza	1
Anexo 3 – Balanço Patrimonial da Lojas Americanas	2

Lista de figuras

Figura 1: Brasão colorido da PUC-Rio - Exemplo de figura com legenda formatada	Erro! Indicador não definido.
--	--------------------------------------

Lista de Tabelas

Tabela 1 – Primeira parte das etapas dos métodos de elaboração de cenário....	5
Tabela 2 – Segunda parte das etapas dos métodos de elaboração de cenário...	6
Tabela 3 – Comportamento mensal e acumulado da Taxa CDI	13
Tabela 4 – Performance do EURO em 2020	14
Tabela 5 – Cenários aplicados na Magazine Luiza	14
Tabela 6 – Exposição Líquida à taxa CDI na Magazine Luiza	15
Tabela 7 - Cenários aplicados a Taxa de Juros (CDI) na Lojas Americanas	15
Tabela 8 – Cálculo da dívida líquida (Lojas Americanas)	16
Tabela 9 - Cenários aplicados a Taxa de Câmbio (Dólar) na Lojas Americanas	16
Tabela 10 - Cenários aplicados a Taxa de Câmbio (Euro) na Lojas Americanas	16
Tabela 11 – Cálculo do total de empréstimos em moedas estrangeira da Lojas Americanas	17

Tabela 12 – Tabela de Indicadores financeiros	18
---	----

Lista de Gráficos

Gráfico 1 – Performance do Dólar em 2020	13
--	----

1 Introdução

1.1. Introdução ao tema e ao problema do estudo

Com o desenrolar da pandemia de Corona Vírus no Brasil (COVID19), avaliada pelo Ministério da Saúde (2021) como “uma infecção respiratória aguda causada pelo Coronavírus SARS-CoV-2, potencialmente grave, de elevada transmissibilidade e de distribuição global.”, e com a Distanciamento Social obrigatório, que segundo o Brasil de Fato Bahia (2020) são “Medidas que buscam reduzir o contato entre pessoas, com o objetivo de diminuir a propagação da doença.”, muitas mudanças aconteceram no dia-a-dia das pessoas e, principalmente, das empresas - que além de precisarem se adequar as novas normas de distanciamento e higienização mais severos, estabelecidas pelo governo, tiveram que reavaliar diversas questões internas, como suas ferramentas de gestão da área financeira, para assim, poder acompanhar o mercado que sofria diversas mudanças.

Essas mudanças tiveram que acontecer rapidamente e muitas empresas não estavam preparadas para as circunstâncias que se desenrolaram com a Pandemia de Corona Vírus. Segundo um estudo realizado pela empresa Boa Vista (2021) houve um aumento de 12,7% de pedidos de falência em 2020, em comparação com o ano de 2019, além de, também, registrar 13,4% pedidos de recuperação judicial, no mesmo período.

Esses dados, podem evidenciar que as ferramentas de estratégia financeira, aplicada por algumas empresas, não as preparam para cenários de incertezas e/ou crise. De acordo com o Estadão (2020) um estudo realizado pela consultoria Falconi, que tinha como um dos objetivos verificar os principais comportamentos de monitoramento para a realização do plano de negócio, evidenciou que, dentre os entrevistados, 39% irão, de forma mensal, controlar os níveis de operação ponderando os impactos das oscilações de mercado, já 25% realizarão revisões periódicas no orçamento, enquanto, apenas, 20% irão aplicar a utilização de projeções para diferentes cenários.

Em estudo realizado pela Baguete (2020), uma das questões levantadas às empresas foi sobre a frequência em realizar previsões, que obteve o seguinte resultado “32,6% dos entrevistados disseram que suas previsões acontecem a

cada trimestre, 34,8% a cada mês, 6,6% a cada semana, porém 13,5% disseram que suas previsões acontecem a cada seis meses e 12,4% acontecem menos de uma vez por ano.”, além de destacar, também, a duração dessas previsões realizadas, com o resultado de “23,1% dos participantes realizam previsões apenas até o final do trimestre, 51,5% até o final do ano fiscal, 15,9% realizam previsões para um período de 18 meses, e 9,5% para um período de 24 meses.”. Além de ser possível observar as mais diferentes formas de aplicar a ferramenta, observa-se que é realizada com maior frequência de um mês a três meses e possuem, em sua maioria, duração de um ano fiscal.

Esses estudos mostram diferentes formas de utilização da ferramenta de cenários nas empresas e, portanto, fica a questão: Será que uma empresa que utilizou de cenários conseguiu prever e se preparar para o cenário de crise da pandemia?

1.2. Objetivo do estudo

O objetivo principal desse estudo é verificar os efeitos da utilização de cenários no planejamento financeiro de empresas, no decorrer da pandemia.

1.3. Objetivos intermediários do estudo

Para alcançar o objetivo desse estudo será necessário:

- 1) Selecionar duas empresas do setor de varejo, sendo necessário que as empresas tenham utilizado da ferramenta de cenários prospectos;
- 2) Obter os demonstrativos das empresas;
- 3) Obter saldos contábeis que foram projetados em cenários;
- 4) Calcular indicadores de desempenho;
- 5) Analisar comparativamente os cenários com os resultados obtidos.

1.4. Delimitação do estudo

Esse estudo será realizado com empresas listadas na Bolsa de Valores brasileira (B3), pela riqueza de dados disponíveis. Serão duas empresas brasileiras e do setor de Varejo, para que análise se faça mais consistente quanto a compatibilidade e disponibilidade dos dados, sendo esses dados referentes aos anos de 2019 e 2020.

1.5. Justificativa e relevância do estudo

Este estudo irá apresentar dados que corroborem, ou não, com a teoria da utilização de cenários e, com isso, expor a importância, ou não, da utilização de cenários no planejamento financeiro, sendo assim, relevante para a academia e, também, para as empresas, pois poderão utilizar do estudo para entender a utilização de cenários.

2 Revisão de literatura

Neste capítulo do estudo será apresentado conceitos mais aprofundados sobre o que é a ferramenta de Cenários, a relação das premissas com a elaboração de cenários, técnica e método de aplicação, o que é a pandemia de corona vírus e suas implicações para as empresas e, por fim, os conceitos atrelados aos indicadores que serão utilizados para realizar a análise das empresas escolhidas.

2.1. Cenários

No mundo de constantes mudanças em que estamos vivendo, as empresas precisam utilizar das mais diversas estratégias para tentar se proteger de possíveis problemas que o ambiente em que está inserida pode gerar. A ferramenta de projeções de cenários segundo Marcial e Grumbach (2007, p.34) é "são uma das ferramentas mais adequadas para definição de estratégia em ambiente turbulento e incerto.", e que, também, na visão de Schwartz (1996, apud Marcial e Grumbach 2007, p.44) “ os cenários são uma ferramenta para nos ajudar a ter uma visão de longo prazo em um mundo de grandes incertezas. ”

Marcial e Grumbach (2007, p.44) descreve como finalidade dos cenários “a compreensão das diferentes formas em que as condições competitivas e a indústria podem assumir. ”

2.1.1. Premissas

Para construção de cenário são necessárias premissas confiáveis, como aponta a empresa BLB – Brasil “As premissas devem partir dos números atuais do negócio e construir o cenário futuro com base em estimativas razoáveis. ”, pois segundo o site da Treasy (2015), empresa de consultoria financeira, "As Premissas Orçamentárias são [...] a orientação básica para dar início ao processo de orçamentação, e por sua vez deverão estar em conformidade com cada um dos cenários”.

As premissas ajudam a empresa a se manter no caminho definido na hora de realizar sua orçamentação, de acordo com a Treasy (2015) “Premissas

Orçamentárias são como balizadores que vão dar um norte a ser seguido e também definir limites mínimos e máximos do que os gestores podem trabalhar dentro do Planejamento Orçamentário”,

2.2. Cenários como ferramenta de gestão

Assim como a maioria das ferramentas de gestão que possuem diversas abordagens e tipos de aplicação, a ferramenta cenários também é assim, segundo Godet e Roubelat (apud Marcial & Grumbach, 2007) “não há apenas um método de construção de cenário, mas vários deles. ”

De acordo com Mortiz (2004, p. 69 apud Bethlem 2002) “salienta que as técnicas utilizadas para as prospecções são predominantemente projetivas, onde se procura pela observação e análise de séries temporais passadas, projetá-las para o futuro. ”

Para Godet e Roubelat (1987 apud Marcial & Grumbach, 2007) o vocábulo “métodos de cenários” só poderá ser aplicado se na elaboração da projeção incluir certos passos específicos, sendo eles “análise de sistemas; identificação das variáveis, seu comportamento e relações; estratégia dos atores e elaboração de cenários múltiplos. ”

Mortiz (2004) aborda alguns métodos de elaboração de cenários, dizendo que “De acordo com Marcial (1999), Bethlem (2002) e Marcial e Grumbach (2002), os métodos de elaboração de cenários que possuem base conceitual, passos definidos e filosofia” sendo eles: 1 – Método descrito por Michel Godet; 2 – Método da General Electric; 3 – Método descrito por Peter Schwartz; 4 – Método descrito por Michael Porter; 5 – Método descrito por Raul Grumbach.

Tabela 1 – Primeira parte das etapas dos métodos de elaboração de cenário

Michel Godet	General Electric	Peter Schwartz
1- Delimitação do sistema e do ambiente;	1- Preparação das bases;	1- Identificação da questão principal;
2- Análise estrutural do sistema e do ambiente, retrospectiva da situação atual;	2- Escolha e planejamento dos indicadores críticos da prospecção;	2- Identificação das principais forças do ambiente local (fatores-chave);
3- Seleção dos condicionantes do futuro;	3- Trajetória de comportamento passado de cada indicador escolhido;	3- Identificação de forças motrizes (macroambiente);
4- Geração de cenários alternativos;	4- Verificar os eventos futuros potenciais e sua consistência;	4- Hierarquização (classificação), dos fatores-chave e forças motrizes, por importância e incerteza;
5- Testes de consistência, ajustes e disseminação;	5- Prospecção de cada indicador escolhido (Análise de Impactos Cruzados);	5- Seleção das lógicas dos cenários;
6- Opções estratégicas e planos sobre monitoração estratégica	6- Estruturação e modelagem final do(s) cenário(s) prospectados;	6- Descrição dos cenários;
	7- Elaboração e envio dos guias gerais aos setores competentes, para execução.	7- Análise das implicações e opções;
		8- Seleção dos principais indicadores e sinalizadores.

Fonte: Elabora pela autora a partir de Mortiz (2004)

Tabela 2 – Segunda parte das etapas dos métodos de elaboração de cenário

Michael Porter	Raul Grumbach
1- Propósito do estudo;	1- A definição do problema;
2- Estudo histórico e da situação atual;	2- A pesquisa ou diagnóstico estratégico;
3- Identificação das incertezas críticas;	3- O processamento dos dados;
4- Comportamento futuro das variáveis;	4- Sugestões sobre o que foi construído.
5- Análise de cenários e consistência;	
6- Concorrência;	
7- Elaboração das histórias de cenários;	
8- Elaboração das estratégias competitivas.	

Fonte: Elabora pela autora a partir de Mortiz (2004)

2.3. Risco e crise econômica

Tudo e todos estão expostos a diversos tipos de risco, para o Michaelis [s.d] risco é a “probabilidade de perigo” e acrescenta que, por extensão, é a “probabilidade de insucesso de determinado empreendimento, em função de acontecimentos eventual, incerto, cuja ocorrência não depende exclusivamente da vontade dos interessados. ”, neste sentido, tudo que possa afetar negativamente um negócio é um risco para ele.

Fatores que podem influenciar uma empresa podem vir de diferentes direções, para Sobral e Peci (2013) esses elementos podem vir do Ambiente Operacional que é um “conjunto de forças atores ou instituições diretamente relacionados com a esfera de atuação da organização” e pelo Ambiente Contextual que é um “conjunto amplo de fatores e tendências externas a organização que podem afetar seu desempenho, geralmente de forma indireta. ”

Na administração existem diversos tipos de ferramentas e estilos de gestão para diminuir, ao máximo, as chances de algum desses elementos afetar

a empresa negativamente, mas, ainda sim, há fatores imprevisíveis, como a pandemia de Corona Vírus.

Como abordado anteriormente, a pandemia de corona vírus dificultou as operações das empresas devido as novas regras de distanciamento e de fechamento de comércios não essenciais devido ao lockdown, que segundo a empresa Lugar RH “[...] somente a circulação de pessoas que trabalham em serviços essenciais é permitido. ”, a empresa Lugar RH destaca que “Os impactos do lockdown nas empresas são, principalmente, relacionados à parte financeira, já que muitos empreendimentos precisam fechar as portas por alguns dias e acabam perdendo em faturamento.”

A pandemia de Corona Vírus (Covid-19) trouxe não só problemas internos para empresas se preocuparem, o Blog IBRE – Instituto Brasileiro de Economia da FGV (2020), que apresenta dados de um estudo realizado pelo banco mundial, salienta que “Os eventos [...] associados à pandemia da Covid-19 elevaram de forma extraordinária o nível de incerteza em relação ao desempenho da economia e têm provocado impactos negativos sobre a atividade econômica [...]”. Essa incerteza é definida pela empresa de consultoria Michael Page como “A incerteza nas organizações é um produto da constante coexistência de múltiplos cenários econômicos e da necessidade de adaptação por parte da gestão da empresa, [...]”. A empresa também aborda a importância em um planejamento através de projeção de cenários, em situações de crise como a da pandemia, “O ponto mais importante no qual as empresas devem focar é tentar prever a multiplicidade de cenários que podem vir pela frente. ”

2.4. Indicadores

Para analisar os resultados obtidos pelas empresas serão necessários o cálculo e a avaliação de indicadores financeiros que para Ludícibus (2017) é um dos pontos mais importantes de uma análise de balanços, pois possuem como finalidade ir além de apresentar os resultados do passado de uma empresa, mas também “fornecem sempre algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro e assim identificar tendências que podem contribuir para decisões preditivas. ” Entre os indicadores destacados por Ludícibus (2017) estão os de Liquidez, Endividamento, Retorno e Rentabilidade.

O site Adaptive [s.d] descreve como regras para análise dos indicadores de liquidez, que são representados como um número mais duas casas decimais, os seguintes pontos “Resultado > 1: positivo. Bom grau de liquidez; Resultado = 1: neutro. Ativos possuem o mesmo valor dos passivos; Resultado < 1: negativo. A empresa não tem dinheiro para arcar com seus compromissos no momento”, destacando que é necessário observar com mais detalhes para tomada de decisão, pois, como exemplo, tem casos que mesmo com indicadores menores que 1, os recursos podem estar alocados no longo prazo.

Segundo Iudícibus (2017), a Liquidez Imediata “representa o valor de quanto dispomos imediatamente para liquidar nossas dívidas de curto prazo.” Sua fórmula se expressa em:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponíveis}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Para Iudícibus (2017), Liquidez Corrente “Relaciona o quanto dispomos, imediatamente, de disponíveis e conversíveis (de curto prazo) em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo.” É representada pela fórmula:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Iudícibus (2017) diz que a Liquidez Geral “Serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento.” Com a fórmula demonstrada abaixo:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Líquido}}{\text{Passivo Exigível}}$$

Segundo Iudícibus (2017), o Endividamento Geral “Expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do ativo total é financiada com recursos de terceiros.” Conforme a fórmula evidenciada abaixo:

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{\text{Passivo Exigível}}{\text{Ativo}}$$

O site Econsul, destaca que o índice de endividamento, que é apresentado como porcentagem e uma casa decimal, que “Quanto menor

que 100% for esse valor, menos arriscada a empresa será.”, pois demonstra que os ativos totais conseguem arcar com suas dívidas.

3 Métodos e procedimentos de coleta e de análise de dados do estudo

3.1.Tipo de Pesquisa

A metodologia de pesquisa adotada neste estudo será a pesquisa exploratória, visto que o estudo tem por objetivo investigar as estratégias de utilização de cenários e os resultados das empresas selecionadas. A técnica aplicada é a de pesquisa documental através dos relatórios financeiros publicados pelas empresas.

3.2.Coleta de dados

Essa pesquisa é classificada como quantitativa, pois irá abordar os números financeiros das empresas selecionadas, com o objetivo de calcular indicadores. Além de poder se classificar, também, como qualitativa, pois irá apresentar informações obtidas através da análise dos relatórios contábeis das empresas.

Os relatórios financeiros das empresas serão coletados, referentes aos anos de 2019 e de 2020, através do site de Relacionamento com Investidores de cada empresa, além do site Valor, na parte de Relação com Investidor.

Dos relatórios financeiros, além das informações das premissas para elaboração de cenários, utilizada pela empresa, serão utilizados o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, tanto de 2019, como de 2020, para observar o impacto da crise econômica causada pela Pandemia de Corona Vírus.

3.3.Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo

Para o tratamento dos dados serão calculados indicadores financeiros a partir dos demonstrativos financeiros, tanto de 2019, quanto de 2020, com o intuito de comparação de desempenho e, principalmente, para destacar a ligação das estratégias de cenários com os resultados dos indicadores.

3.4.Limitações do Método

O estudo tem como base relatórios financeiros, nos exercícios de 2019 e 2020, de três empresas de capital aberto, que publicam seus resultados financeiros, estando sujeito a informações resumidas e a falta de informações das estratégias e premissas adotadas pelas empresas observadas.

4 Apresentação e análise dos resultados

Este capítulo, organizado em 3 seções apresenta um resumo sobre cada uma das empresas selecionadas, a descrição dos resultados – com performance da taxa CDI e da taxa de cambio; quais saldos contábeis foram aplicados cenários variados; os indicadores financeiros de cada uma das empresas – e análise correlacionando a aplicação da ferramenta de cenários com os resultados dos indicadores.

4.1. As Empresas

As empresas selecionadas são empresas brasileiras, do setor de varejo e listadas em bolsa.

4.1.1. Magazine Luiza

Fundada no município de Franca, no estado de São Paulo, a empresa nasceu de um sonho do casal Luiza e Pelegrino Donato em 16 de novembro de 1957. Atualmente com 1.113 lojas físicas, distribuídas por 819 cidades, de 21 estados, a empresa também possui grande espaço no e-commerce. Possui como subsidiárias empresas como Netshoes e Kabum (Magazine Luiza, RI).

4.1.2. Lojas Americanas S.A.

Com a primeira loja inaugurada em 1949, em Niterói – RJ, pelos americanos John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Boger, atualmente possui mais de 1300 lojas espalhadas pelo Brasil, além atuar com um grande Marketplace, atingindo, também, o e-commerce. Tem como subsidiárias empresas como B2W Digital e ShopTime (LASA, RI).

4.2. Descrição dos resultados

Para contextualizar os cenários utilizados pelas empresas, se mostra relevante, uma contextualização da performance da taxa do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) e da taxa de câmbio, referentes ao ano de 2020.

O CDI, em 2020, se manteve bem abaixo de seu comportamento histórico, assim como, abaixo do esperado para o acumulado da taxa. Como mostra o gráfico abaixo:

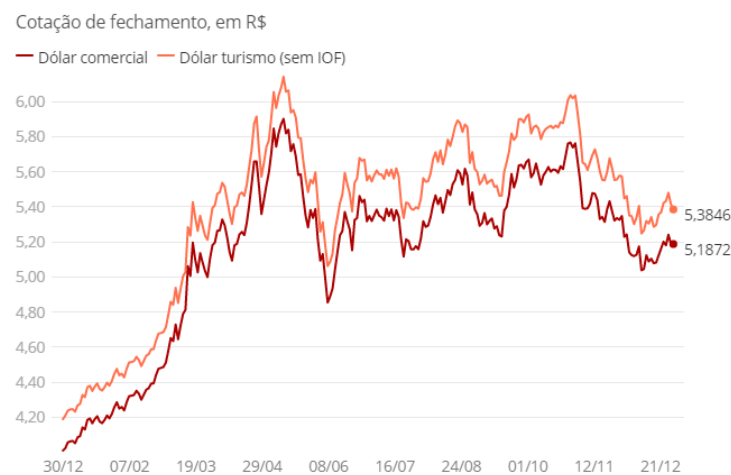
Tabela 3 – Comportamento mensal e acumulado da Taxa CDI

Mês/Ano	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Janeiro	0,38%	0,54%	0,58%	1,08%	1,05%	0,93%
Fevereiro	0,29%	0,49%	0,46%	0,86%	1,00%	0,82%
Março	0,34%	0,47%	0,53%	1,05%	1,16%	1,04%
Abril	0,28%	0,52%	0,52%	0,79%	1,05%	0,95%
Maio	0,24%	0,54%	0,52%	0,93%	1,11%	0,98%
Junho	0,21%	0,47%	0,52%	0,81%	1,16%	1,07%
Julho	0,19%	0,57%	0,54%	0,80%	1,11%	1,18%
Agosto	0,16%	0,50%	0,57%	0,80%	1,21%	1,11%
Setembro	0,16%	0,46%	0,47%	0,64%	1,11%	1,11%
Outubro	0,16%	0,48%	0,54%	0,64%	1,05%	1,11%
Novembro	0,15%	0,38%	0,49%	0,57%	1,04%	1,06%
Dezembro	0,16%	0,37%	0,49%	0,54%	1,12%	1,16%
Rendimento	2,75%	5,96%	6,42%	9,93%	14,00%	13,24%

Fonte: Elaborado pela autora a partir do Nubank (apud Banco Central, 2020)

O câmbio teve um comportamento oposto ao que ao do CDI, tendo um grande aumento. O G1 (2020), com base no Valor PRO, destaca a cotação do dólar, no fechamento em R\$ 5,1872, como apresentado no gráfico 1. Na cotação do Euro, em 2020, o Investing.com [s.d] apresenta, no fechamento, em R\$ 6,34, demonstrado na tabela 4.

Gráfico 1 – Performance do Dólar em 2020



Fonte: Valor PRO

Fonte: Elaborado pela autora a partir do G1.

Tabela 4 – Performance do EURO em 2020

Data	Último
jan/20	4,75
fev/20	4,9318
mar/20	5,7402
abr/20	6,0097
mai/20	5,922
jun/20	6,139
jul/20	6,1523
ago/20	6,5545
set/20	6,5752
out/20	6,6907
nov/20	6,3599
dez/20	6,3428

Fonte: Elaborado pela autora a partir do Investing.com. [s.d]

4.2.1. Cenários utilizados

Para reunir as informações de quais saldos contábeis ocorrem projeções de diferentes cenários, foram utilizados os relatórios financeiros disponibilizados pelas empresas analisadas, e quais cenários são apresentados, nos seus respectivos relatórios. É válido ressaltar, previamente, que, apesar de considerar as taxas futuras divulgadas – pelo BOVESPA e/ou BACEN – para realizarem suas projeções, ambas as empresas aplicam as taxas efetivas para apresentarem seus saldos financeiros. As taxas divulgadas são, apenas, utilizadas como base para as projeções. O interessante é observar o saldo realizado e compara-lo com os projetados.

Tabela 5 – Cenários aplicados na Magazine Luiza

Em milhares de reais	Cenário	Cenário I -	Cenário II -
Operação (Para o 1T/2020)	Provável	Deterioração de 25%	Deterioração de 50%
Taxa base de CDI	4,40%	5,50%	6,60%
Resultado financeiro, líquido de impostos	58.555	43.916	29.278

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 1T/2020)

A Magazine Luiza destacou em seu relatório (2019) a utilização de projeções, em diferentes cenários, apenas, para o saldo de resultado financeiro (receitas com aplicações financeiras líquidas de despesas financeiras de empréstimos e financiamentos), para considerar o impacto de reduções na taxa de juros (CDI). Considerando as taxas de juros futuros divulgadas pela BM&F

BOVESPA e/ou BACEN, os cenários foram mensurados utilizando a taxa base de CDI em 4,40% para um cenário provável e mais dois cenários com aumento, dessa taxa, de 25% e 50% para o primeiro trimestre de 2020.

Em seu relatório (1T/2020), a Magazine Luiza, apresenta como realizado um resultado financeiro de 30.803 milhares de reais, ou seja, seu realizado ficou entre os cenários I e II, sendo mais próximo do cenário de maior redução do lucro. É possível observar com maiores detalhes, de como a empresa chegou a esse lucro líquido trimestral, em sua Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), no Anexo 1.

Na tabela abaixo é possível entender como a empresa considera como resultado financeiro e sua exposição a taxa CDI, sendo interessante destacar que a exposição é positiva, ou seja, a empresa tem mais receitas atreladas a CDI do que despesas.

Tabela 6 – Exposição Líquida à taxa CDI na Magazine Luiza

	1T/2020	2019
Certificados de depósitos bancários	316.601	24.247
Fundos de investimentos não exclusivos	36.454	40.881
Equivalentes de caixa	353.055	65.128
Títulos e valores mobiliários	2.231.269	4.448.372
Total equivalentes de caixa e títulos e valores mobiliários	2.584.324	4.513.500
Empréstimos e financiamentos	-853.849	-848.829
Exposição líquida	1.730.475	3.664.671

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 1T/2020)

Assim como a Magazine Luiza, a Lojas Americanas também fez projeções de cenários para a taxa de juros (CDI), divulgada pelo BACEN, mas nesse caso, para acompanhar o efeito sobre sua dívida líquida em 12 meses, como mostra a tabela abaixo.

Tabela 7 - Cenários aplicados a Taxa de Juros (CDI) na Lojas Americanas

Operação	Cenário Provável	Cenário I - Deterioração de 25%	Cenário II - Deterioração de 50%
Taxa anual estimada do CDI em 2020	4,50%	5,63%	6,75%
Dívida líquida:	-4.470.580	-4.420.012	-4.420.012
Aumento	4.475	55.043	55.043

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 2020)

A Lojas Americanas utilizou como taxa base de CDI em 4,50% para um cenário provável e mais dois cenários com acréscimos, dessa taxa, de 25% e 50% para o ano de 2020. O realizado de dívida líquida ficou em R\$ 2.658.092,00 com a taxa efetiva CDI de 1,90%, ou seja, bem menos do que o cenário provável desenhado. O cálculo feito pela empresa levou em consideração os saldos demonstrados na tabela abaixo:

Tabela 8 – Cálculo da dívida líquida (Lojas Americanas)

Dívida líquida:	2020	2019
- Caixa e equivalentes de caixa	14.009.152	6.291.718
- Títulos e valores mobiliários e outros ativos financeiros	7.669.226	4.508.265
- Empréstimos e financiamentos	-14.666.498	-9.970.355
- Debêntures	-4.353.788	-5.304.683
	<u>2.658.092</u>	<u>-4.475.055</u>
Taxa do CDI na data de fechamento	1,90%	4,40%
Taxa do CDI final estimada divulgada pelo BACEN	3,00%	4,50%

Fonte: Elaborado pela autora a partir do relatório ITR/DFP (2020)

A Lojas Americanas também projetou cenários para a taxa cambial, tanto para Dólar quanto para o Euro, para observar o impacto da taxa em seus empréstimos em moedas estrangeiras e, assim, evidenciar como as operações de swap conseguiriam mantê-los seguros das oscilações da taxa de câmbio. As tabelas a seguir mostram as projeções de cenários para as taxas cambiais do Dólar e do Euro e o efeito líquido das operações de swap.

Tabela 9 - Cenários aplicados a Taxa de Câmbio (Dólar) na Lojas Americanas

Dólar	Cenário	Cenário I -	Cenário II -	Realizado
Operação	Provável	Deterioração de 25%	Deterioração de 50%	2020
Taxa de câmbio estimada para 2020	4,09	5,1125	6,135	5,1967
Empréstimos em moeda estrangeira	7.637	139.323	271.010	5.524.289
Swaps (Ponta Ativa em moeda estrangeira)	-7.637	-139.323	-271.010	
Efeito líquido	Nulo	Nulo	Nulo	

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 2020)

Tabela 10 - Cenários aplicados a Taxa de Câmbio (Euro) na Lojas Americanas

Euro	Cenário	Cenário I -	Cenário II -	Realizado
Operação	Provável	Deterioração de 25%	Deterioração de 50%	2020
Taxa de câmbio estimada para 2020	4,6203	5,7754	6,9305	6,3779
Empréstimos em moeda estrangeira	9.792	135.772	261.752	695.682
Swaps (Ponta Ativa em moeda estrangeira)	-9.792	-135.772	-261.752	
Efeito líquido	Nulo	Nulo	Nulo	

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 2020)

O cálculo feito pela empresa, para chegar no total de empréstimos em moedas estrangeiras, levou em consideração os saldos demonstrados na tabela abaixo:

Tabela 11 – Cálculo do total de empréstimos em moedas estrangeira da Lojas Americanas

Em moeda estrangeira	Encargos anuais	Vencimento	2020	2019
Bond's JSM	US\$ + 4,75% a.a	15.10.2030	2.627.148	-
Operações de swap			479.582	-
Bond's B2W Lux	US\$ + 4,375% a.a	15.12.2030	2.609.718	-
Operações de swap			262.504	-
Capital de giro	US\$ + juros de até 5,879% a.a.	03.11.2023	287.422	548.886
Operações de swap	Juros de 118,9% a 131,0% do CDI	03.11.2023	-77.676	-29.265
Capital de giro	€ + 2,1% a 2,3% a.a.	18.01.2023	695.682	488.190
Operações de swap	121,95% CDI a 122,6% CDI	18.01.2023	-191.670	22.740
Custo com as captações (IOF e outras)			-189.143	-126.553
			14.666.498	9.970.355

Fonte: Elaborado pela autora a partir do relatório ITR/DFP (2020)

Sinalizados em verde estão os empréstimos em Dólar, sendo a terceira linha destacada o valor, de 2019, o utilizado para realizar as projeções para 2020, mostrando que, mesmo estando fora dos cenários projetados, a Lojas Americanas conseguiu se manter próximo do pior cenário projetado. O primeiro e o segundo pontos destacados são novos empréstimos que a empresa, em sua Reunião do Conselho de Administração em 29 de setembro de 2020, decidiu captar.

Já a linha destacada em amarelo está apresentando os empréstimos em Euro e como não houveram novas captações nessa moeda, o saldo realizado de empréstimos nessa moeda é o que foi projetado em 2019, mas apesar do Euro ter finalizado abaixo do pior cenário previsto, as outras taxas também incidem sobre a dívida fez com que o resultado não se mantivesse dentro dos cenários projetados, como aconteceu com o câmbio do Euro.

4.2.2. Indicadores

Para o cálculo de indicadores foram retirados dados dos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado dos exercícios, 1T/2019 e 1T/2020 para a Magazine Luiza e 2019 e 2020 para Lojas Americanas, abaixo a tabela com os resultados dos indicadores.

Tabela 12 – Tabela de Indicadores financeiros

	Magazine Luiza		Lojas Americanas S.A.	
	1T/2020	1T/2019	2020	2019
Liquidez Imediata	0,44	0,11	1,79	1,00
Liquidez Corrente	1,79	1,17	2,61	1,79
Liquidez Geral	1,16	0,76	1,06	0,81
Endividamento Geral	57,5%	75,0%	66,7%	77,8%

Fonte: Elaborado pela autora.

Como apresentado, todos os indicadores de liquidez, de ambas as empresas, aumentaram consideravelmente, de 2019 para 2020, mesmo no caso da Magazine Luiza que estamos considerando apenas o primeiro trimestre de cada ano. É possível observar essas mudanças no Balanço Patrimonial das empresas, Magazine Luiza e Lojas Americanas, nos anexos 2 e 3, respectivamente.

Na Liquidez Imediata tanto a Magazine Luiza quanto a Lojas Americanas tiveram um aumento em seus passivos circulantes (sendo o principal aumento em fornecedores), mas esse aumento foi tão pequeno comparado ao significativo aumento dos saldos de disponíveis, que não foi capaz de controlar a acréscimo do índice de liquidez imediata.

Para a Liquidez Corrente o que contribuiu com o aumento do indicador para Magazine Luiza foi a considerável aumento do ativo circulante, causado, principalmente, pelo aumento do saldo de estoque. Já nas Lojas Americanas, que também teve um vultoso aumento no ativo circulante, o saldo que mais influenciou foi o de Caixa e equivalentes de caixa.

No indicador de Liquidez Geral ambas as empresas aumentaram seus níveis de ativos líquidos, assim como aumentaram seus passivos totais, mas em um grau menor. No caso da Magazine Luiza o saldo que mais impactou esse resultado foi o de títulos a recuperar, já para a Lojas Americanas os principais

foram Caixa e equivalentes de caixa e o Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros.

Ao contrário dos indicadores de liquidez, os indicadores de Endividamento geral, das duas empresas, diminuíram, no máximo, 17,5%. Nos dois casos essas reduções se dão, principalmente, pelo aumento do ativo, destacando o aumento no ativo circulante.

4.3. Análise dos resultados

Aqui será aprofundado e analisados os resultados de cada uma das empresas, além de uma comparação entre os resultados dos indicadores e da assertividade nos cenários produzidos.

4.3.1. Cenários x Resultados individuais

4.3.1.1. Magazine Luiza

Como fora destacado, a empresa conseguiu alcançar um lucro líquido dentro do intervalo projetado, mesmo que mais próximo do cenário de maior deterioração, a empresa se mostrou assertiva quanto a suas projeções, valendo salientar que o efeito da crise causada pela pandemia só interferiu na última quinzena do tempo projetado, ou seja, se a pandemia tivesse começado no início do ano, talvez, a empresa não conseguisse manter seu lucro dentro da projeção realizada, encontrando resultados muito abaixo do esperado.

O indicador de endividamento, apesar de expressar um aumento do ativo, obteve uma melhora, principalmente, pelo aumento significativo do passivo. Pode-se salientar que o nível de passivo financeiro de curto prazo (Empréstimos e Financiamentos) diminuiu consideravelmente, o que impactou, positivamente, no lucro líquido da empresa, pois culminou no aumento do resultado financeiro (que tem o padrão de ser comportar negativamente).

4.3.1.2. Lojas Americanas S.A.

No caso das Lojas Americanas, apesar de não ter seu resultado dentro do intervalo que estimou para a taxa CDI – dificultando a visualização de sua dívida líquida de maneira mais assertiva – isso não chegou a afetar negativamente a empresa, pois mesmo com o crescimento de empréstimos e financiamentos, a

entrada de caixa foi bem maior, diminuindo, assim, o saldo de dívida líquida, o que, por sua vez, manteve a empresa segura.

Essa aplicação de cenários está totalmente ligada e representada nos indicadores de liquidez e no indicador de endividamento geral, evidenciando a estratégia da empresa em aumentar seu caixa e conter o crescimento das dívidas para que a crise causada pela pandemia não afetasse o desempenho final da empresa.

Já nas projeções de cenários para as taxas de câmbio do Dólar e do Euro, a empresa utilizou uma premissa que foi mais assertiva, mesmo que sua análise e aplicação não tenham sido realmente o que aconteceu, já que, por estratégia da empresa, optou por pegar mais empréstimos em moedas estrangeiras. Como a Lojas Americanas utiliza de operações de swap, para que o câmbio não possa atingir fortemente a empresa, então, mesmo que com saldos de empréstimos maiores do que o projetado, a empresa estava segura.

4.3.1. Comparação entre empresas

Considerando que para a Magazine Luiza foi explorado os resultados dos primeiros trimestres dos anos, de 2019 e 2020, e para a Lojas Americanas foi analisado os resultados anuais, seus indicadores tiveram um comportamento similar, mesmo que chegando de formas diferentes, destaca certa sinergia entre as ações preventivas utilizadas pelas empresas do setor.

Um ponto interessante de observação na criação de cenários, entre as empresas, está no fato da Magazine Luiza projetar para, apenas, 3 meses à frente, enquanto a Lojas Americanas projeta para 1 ano inteiro e considerando que a pandemia de Corona Vírus começou no mês de março, os dados da Magazine Luiza sofreram bem menos com a crise causada pelas restrições, do que os da Lojas Americanas, que precisou fazer mudanças consideráveis, como aumentar sua disponibilidade de caixa, através de aumento no patrimônio líquido e empréstimos de longo prazo, para passar pela crise com saúde financeira.

Embora os cenários previstos não tenham se realizado, há evidências de que seu uso contribuiu para que as empresas conhecessem melhor o impacto de mudanças nos índices financeiros relevantes de suas operações. Outro ganho se refere à agilidade das respostas das empresas em momento de crise. Conhecer os efeitos de diferentes cenários permite a tomada de decisões tempestivas nessas situações.

5 Conclusões e recomendações para novos estudos

O estudo teve como objetivo verificar os efeitos da utilização de cenários no planejamento financeiro de empresas, no decorrer da pandemia. Para tal, foi necessário escolher as empresas – do setor de varejo - que seriam analisadas, recolher informações financeiras, compilar os saldos financeiros com projeções de cenários, no ano de 2019, e comparar com os resultados obtidos, no ano de 2020. Além de calcular indicadores de liquidez e endividamento, em ambos os anos, para, assim, salientar o impacto das projeções de cenários nas empresas.

Verificou-se que cada empresa adotou estratégias diferentes de utilização dos cenários, tanto nos saldos projetados dos cenários, quanto nos prazos para as projeções.

A Magazine Luiza projeta cenários para seu resultado financeiro (líquido de imposto) para 3 meses à frente. A empresa foi assertiva quanto a sua projeção, mesmo que chegando bem próximo do pior cenário. Os resultados de seus indicadores apresentaram, de forma clara, a necessidade da empresa em aumentar sua liquidez e diminuir suas dívidas.

A lojas americanas projeta cenários para três saldos diferentes, sendo eles dívida líquida, empréstimos em Dólar e empréstimos em Euro, para o período de 12 meses. A empresa não foi tão assertiva em seus saldos projetados, mas não foi afetada negativamente, pois desenvolveu medidas, como aumentar liquidez e diminuir dívidas de curto prazo, como é possível ver em seus indicadores, que conseguiram contornar possíveis problemas que a empresa poderia enfrentar.

E como último ponto de destaque, vale ressaltar, o como projetar cenários em períodos menores pode contribuir positivamente para prever os resultados e, mesmo que uma crise repentina abata o país, os danos dentro dos cenários projetados serão muito menores, diminuindo a necessidade de grandes ações emergenciais dentro da empresa.

5.1.Sugestões e recomendações para novos estudos

Para estudos futuros, como continuação desse trabalho seria a aplicação dessa análise para uma amostra maior, para períodos de tempo maiores, para

poder observar a constância das empresas em sua assertividade. Outra sugestão para estudos futuros seria estudos que envolvam comparações de resultados de empresas que aplicam cenários com outras que não aplicam, seria mais uma forma de apresentar a importância de uma empresa estar preparada para caso não realize o principal cenário projetado.

6 Referências Bibliográficas

Adaptive. **O que são indicadores de liquidez e como eles funcionam?** Disponível em: < <https://adaptive.com.br/o-que-sao-indicadores-de-liquidez-e-como-eles-funcionam/>>. Acesso em: 29 de outubro. 2021

Baguete. **Forecast e Planejamento de Cenários diante de incertezas.** 2020 Disponível em: < <https://www.baguete.com.br/noticias/03/06/2020/forecast-e-planejamento-de-cenarios-diante-de-incertezas>>. Acesso em: 12 de maio. 2021

BLB – Brasil. **Quanto vale minha empresa?** Disponível em: < https://www.blbbrasil.com.br/blog/wp-content/uploads/2018/08/ebook_valuation_blb-brasil-1.pdf>. Acesso em: 09 de junho 2021

Blog IBRE. **O avanço da pandemia da Covid-19 amplia a incerteza sobre os dados de PTF no Brasil.** Disponível em: < https://blogdoibre.fgv.br/posts/o-avanco-da-pandemia-da-covid-19-amplia-incerteza-sobre-os-dados-de-ptf-no-brasil#_ftn1>. Acesso em: 26 de junho 2021

Boa Vista. **Pedidos de falência avançam 12,7% em 2020.** 2021 Disponível em: < <https://www.boavistaservicos.com.br/noticias/pedidos-de-falencia-avancam-127-em-2020/>>. Acesso em: 12 de maio. 2021

Econsult. **Índice de Endividamento Geral: saiba como avaliar o da sua empresa.** Disponível em: < <https://econsult.org.br/blog/indice-de-endividamento-geral/>>. Acesso em: 29 de outubro. 2021

Estadão. **Planejamento do orçamento pós-covid vai exigir revisão de estratégias nas empresas.** 2020 Disponível em: < <https://economia.estadao.com.br/noticias/governanca,planejamento-do-orcamento-pos-covid-vai-exigir-revisao-de-estrategias-nas-empresas,70003379877>>. Acesso em: 12 de maio. 2021

GAMA, D. **Covid-19, pandemia, lockdown: afinal, o que isso significa?** Brasil de Fato, Salvador (BA), 29 maio 2020. Disponível em: < <https://www.brasildefatoba.com.br/2020/05/29/covid-19-pandemia-lockdown-afinal-o-que-isso-significa>>. Acesso em: 09 de junho de 2021.

Investing.com. **EUR/BRL - Euro Real Brasileiro.** Disponível em: < <https://br.investing.com/currencies/eur-brl-historical-data>> Acesso em: 07 de novembro. 2021.

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

Lojas Americanas S.A. **Quem Somos.** Disponível em: < <https://ri.lasa.com.br/a-companhia/quem-somos/>> Acesso em: 19 de outubro. 2021.

Lojas Americanas S.A. **Demonstrações Financeiras ITR-DFP.** 2020. Disponível

em: < <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/941b74a9-5cce-4537-ba90-97973226b3f3/82b20e82-83ea-8e02-e6ae-16ee614c58e7?origin=1>> Acesso em: 19 de outubro. 2021.

Lojas Americanas S.A.. **Demonstrações Financeiras ITR-DFP**. 2019. Disponível em: < <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/941b74a9-5cce-4537-ba90-97973226b3f3/f5721234-28b5-fcbf-ca2b-8c38cb378707?origin=1>> Acesso em: 19 de outubro. 2021.

Lugar RH. **Entenda o que é Lockdown e como ele afeta as empresas**. Disponível em: < <https://blog.lugarh.com.br/entenda-o-que-e-lockdown-e-como-ele-afeta-as-empresas/> > Acesso em: 09 de junho de 2021.

Magazine Luiza. **Quem Somos**. Disponível em: < <https://ri.magazineluiza.com.br/ShowCanal/Quem-Somos?urUqu4hANldyCLgMRgOsTw==>>. Acesso em: 19 de outubro. 2006.

Magazine Luiza. **Demonstrações Financeiras ITR-DFP**. 1T/2020. Disponível em: <<https://ri.magazineluiza.com.br/Download.aspx?Arquivo=hSBf6Cf3ViSL7UWEEGdGSg==>>. Acesso em: 19 de outubro. 2021.

Magazine Luiza. **Demonstrações Financeiras ITR-DFP**. 4T/2019. Disponível em: <<https://ri.magazineluiza.com.br/Download.aspx?Arquivo=EDjHO0Z4QwPGXaBjhVLPwh==>> Acesso em: 19 de outubro. 2021.

MARCIAL, Elaine Coutinho; GRUMBACH, Raul José dos Santos. **Cenários Prospectivos**. Rio de Janeiro: FGV, 2007.

Michael Page. **Como lidar com incertezas do mercado e definir uma estratégia para sua empresa**. Disponível em: < <https://www.michaelpage.com.br/advice/management/dicas-para-desenvolver-e-reter-talentos/como-lidar-com-incertezas-do-mercado-e> > Acesso em: 26 de junho de 2021.

Michaelis. **Risco, 2021**. Disponível em: < <https://michaelis.uol.com.br/palavra/V4j7A/risco-2/>>. Acesso em: 05 de setembro. 2021.

Ministério da Saúde. **O que é a Covid-19?**. 2021 Disponível em: < <https://www.gov.br/saude/pt-br/coronavirus/o-que-e-o-coronavirus> >. Acesso em: 12 de maio. 2021

MORTIZ, G. O. **Planejamento por Cenários Prospectivos: a construção de um Referencial metodológico baseado em casos**. Florianópolis, 2004. Dissertação (Doutorado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de Santa Catarina.

Nubank. CDI 2020: acompanhe a taxa mês a mês. 2021. Disponível em: < <https://blog.nubank.com.br/cdi-2020/>>. Acesso em: 07 de novembro. 2021.

SOBRAL, F. e PECCI, A.. **Administração: teoria e prática no contexto brasileiro**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2013.

Treasy. **Premissas Orçamentárias – Saiba como melhorar a Gestão Orçamentária de sua empresa utilizando-as.** Disponível em: < <https://www.treasy.com.br/blog/premissas-orcamentarias/> > Acesso em: 09 de junho de 2021.

Anexo 1 – Demonstração do Resultado do Exercício da Magazine Luiza

DRE CONSOLIDADO (em R\$ milhões)	2020	2019	1T/20	1T/19
Receita Bruta	24.377,13	36.116,04	6.486,29	5.313,21
Impostos e Cancelamentos	-4.490,82	-6.938,92	-1.251,54	-984,23
Receita Líquida	19.886,31	29.177,11	5.234,75	4.328,98
Custo Total	-14.332,35	-21.657,15	-3.814,28	-3.117,57
Lucro Bruto	5.553,96	7.519,96	1.420,47	1.211,42
Despesas com Vendas	-3.444,11	-5.162,62	-938,26	-692,98
Despesas Gerais e Administrativas	-701,59	-906,80	-194,63	-136,28
Perda em Liquidação Duvidosa	-75,99	-118,12	-30,01	-12,42
Outras Receitas Operacionais, Líquidas	416,66	74,75	72,60	25,54
Equivalência Patrimonial	26,61	119,93	2,45	0,09
Total de Despesas Operacionais	-3.778,42	-5.992,86	-1.087,85	-816,05
EBITDA	1.775,54	1.527,10	332,62	395,37
Depreciação e Amortização	-486,98	-702,52	-174,84	-103,94
EBIT	1.288,56	824,58	157,78	291,43
Resultado Financeiro	-70,41	-410,50	-94,41	-98,93
Lucro (Prejuízo) Operacional	1.218,15	414,08	63,37	192,50
IR / CS	-296,31	-22,37	-32,57	-60,40
Lucro Líquido	921,84	391,71	30,80	132,10

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 1T/2020)

Anexo 2 – Balanço Patrimonial da Magazine Luiza

BALANÇO PATRIMONIAL									
ATIVO	dez/20	dez/19	mar/20	mar/19	PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	dez/20	dez/19	mar/20	mar/19
ATIVO CIRCULANTE					PASSIVO CIRCULANTE				
Caixa e Equivalentes de Caixa	305,7	1.681,4	388,9	293,2	Fornecedores	5.934,9	8.501,4	4.132,7	2.973,6
Títulos e Valores Mobiliários	4.448,2	1.221,8	2.231,3	217,3	Repasse e outros depósitos	0,0	718,5	235,9	0,0
Contas a Receber - Cartão de Crédito	2.121,0	3.847,3	1.365,7	1.146,8	Empréstimos e Financiamentos	10,0	1.667,2	6,5	128,9
Contas a Receber - Outros	794,0	914,6	781,3	614,6	Salários, Férias e Encargos Sociais	354,7	359,7	263,3	270,0
Estoques	3.801,8	5.927,2	4.075,5	2.484,6	Tributos a Recolher	352,0	401,3	176,9	203,3
Partes Relacionadas - Cartão Luiza	269,5	2.249,0	649,2	175,9	Partes Relacionadas	152,1	130,3	52,8	106,0
Partes Relacionadas - Outros	100,6	80,6	77,1	84,1	Arrendamento Mercantil	330,6	351,2	330,6	224,6
Tributos a Recuperar	864,1	716,1	877,4	221,9	Receita Diferida	43,0	43,0	43,0	39,2
Outros Ativos	136,3	160,8	143,5	94,8	Dividendos a Pagar	123,6	40,0	123,6	166,4
Total do Ativo Circulante	12.841,2	16.798,8	10.589,9	5.333,1	Outras Contas a Pagar	701,7	1.203,7	547,0	446,6
					Total do Passivo Circulante	8.002,6	13.416,1	5.912,2	4.558,6
ATIVO NÃO CIRCULANTE					PASSIVO NÃO CIRCULANTE				
Títulos e Valores Mobiliários	0,2	0,0	0,0	0,2	Empréstimos e Financiamentos	838,9	19,6	847,4	321,6
Contas a Receber	16,8	16,1	14,2	4,4	Arrendamento Mercantil	1.949,8	2.175,2	1.981,2	1.667,2
Tributos a Recuperar	1.137,8	787,9	1.217,5	246,8	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	39,0	24,8	32,6	0,0
Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	12,7	196,7	18,9	168,9	Provisão para Riscos Tributários, Cíveis e Trabalhistas	1.037,1	1.379,9	1.065,7	380,9
Depósitos Judiciais	570,1	843,9	599,4	383,9	Receita Diferida	356,8	301,3	342,9	378,1
Outros Ativos	11,0	6,3	11,3	32,7	Outras Contas a Pagar	2,0	5,0	0,0	1,8
Investimentos em Controladas	305,1	386,7	288,0	294,6	Total do Passivo não Circulante	4.223,5	3.905,8	4.269,8	2.749,6
Direito de uso	2.273,8	2.465,5	2.292,4	1.882,0					
Imobilizado	1.076,7	1.258,2	1.103,2	789,4	TOTAL DO PASSIVO	12.226,1	17.321,9	10.182,0	7.308,2
Intangível	1.545,6	1.887,0	1.575,5	605,1	PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
Total do Ativo não Circulante	6.949,9	7.848,4	7.120,2	4.408,1	Capital Social	5.952,3	5.952,3	5.952,3	1.719,9
TOTAL DO ATIVO	19.791,1	24.647,2	17.710,1	9.741,2	Reserva de Capital	323,3	390,6	304,5	54,9
					Ações em Tesouraria	-124,5	-603,7	-175,9	-84,2
					Reserva Legal	109,0	123,0	109,0	65,6
					Reserva de Retenção de Lucros	1.301,8	1.451,9	1.301,8	546,9
					Ajuste de Avaliação Patrimonial	3,2	11,2	5,6	-2,1
					Lucros (Prejuízos) Acumulados	0,0	0,0	30,8	132,1
					Total do Patrimônio Líquido	7.564,9	7.325,3	7.528,1	2.433,0
					TOTAL DO PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	19.791,1	24.647,2	17.710,1	9.741,2

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 1T/2020)

Anexo 3 – Balanço Patrimonial da Lojas Americanas

BALANÇO PATRIMONIAL					
ATIVO	2020	2019	PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2020	2019
Caixa e equivalentes de caixa	14.009,20	6.291,70	Fornecedores	7.093,80	6.031,70
Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros	7.622,10	4.314,80	Arrendamentos a pagar	527,2	440,2
Contas a receber de clientes	3.365,30	2.321,10	Empréstimos e financiamentos	1.832,90	2.113,40
Estoques	4.122,50	3.558,50	Debêntures	415,8	199,7
Impostos a recuperar	1.240,10	1.243,80	Salários e encargos trabalhistas	190,2	172,2
Contas a receber partes relacionadas			Tributos a recolher	241,5	271
Despesas antecipadas	65,2	46,6	Imposto de renda e contribuição social correntes	91,3	80,2
Outros circulantes	1.143,60	1.132,20	Dividendos e participações propostos	371	296
Total do Ativo Circulante	31.567,90	18.908,70	Provisão para processos judiciais e contingências	35,2	40,5
Títulos, valores mobiliários e outros ativos financeiros	47,2	193,5	Contas a pagar - combinação de negócios	5,6	10,3
Contas a receber partes relacionadas			Adiantamento recebido de clientes	498	141,5
Contas a receber de acionistas - Plano de subscrição de ações	41,4	50,1	Contas a pagar partes relacionadas		
Imposto de renda e contribuição social diferidos	1.630,80	1.338,00	Outros circulantes	785,5	761,2
Depósitos judiciais	414,6	427,3	Total do Passivo Circulante	12.088,10	10.557,80
Impostos a recuperar	2.348,60	1.994,30	Arrendamentos a pagar	2.461,30	2.113,20
Outros não Circulantes	68,3	69	Empréstimos e financiamentos	12.833,60	7.857,00
Investimentos			Debêntures	3.938,00	5.105,00
Imobilizado	4.028,30	4.094,30	Provisão para processos judiciais e contingências	295,3	246,8
Intangível	4.730,30	3.972,70	Provisão para perda com investimento		
Direito de uso de imóveis	2.832,10	2.221,10	Contas a pagar - combinação de negócios	135	5,5
Total do Ativo Não Circulante	16.141,60	14.360,30	Outros não circulantes	87,6	3,8
TOTAL DO ATIVO	47.709,50	33.269,00	Total do Passivo Não Circulante	19.750,80	15.331,30
			Capital social	12.014,80	4.010,00
			Reservas de capital	30,7	189,3
			Ágio em transações do Capital	-737,8	-42,2
			Reservas de lucros	1.048,30	1.055,10
			Ações em tesouraria	-44,5	-44,5
			Participação de acionistas não controladores	3.559,20	2.212,20
			Total do Patrimônio Líquido	15.870,60	7.379,90
			TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	47.709,50	33.269,00

Fonte: Elaborado pela autora a partir dos relatórios ITR/DFP (2019 e 2020)