

Impacto da Covid-19 na Empresa Arezzo S/A: Análise dos ciclos operacionais e financeiros

Impact of Covid-19 on the Company Arezzo S/A: Analysis of operational and financial cycles

Impacto del Covid-19 en la Empresa Arezzo S/A: Análisis de ciclos operativos y financieros

Recebido: 06/07/2023 | Revisado: 04/08/2023 | Aceitado: 04/08/2023 | Publicado: 07/08/2023

Davi Teles Véras Saldanha

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-2995-2468>

Centro Universitário UniFacid Wyden, Brasil

E-mail: davitelesvs@gmail.com

Joélcio Braga de Sousa

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3528-9954>

Centro Universitário UniFacid Wyden, Brasil

E-mail: joelciobs@gmail.com

Gesiel Rios Lopes

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-4339-2417>

Universidade de São Paulo, Brasil

E-mail: gesielrios@gmail.com

Ítalo Rodrigo Monte Soares

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-6227-5937>

Centro Universitário UniFacid Wyden, Brasil

E-mail: italo.rodrigo@unifacid.edu.br

Jandson Vieira Costa

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-3448-670X>

Centro Universitário UniFacid Wyden, Brasil

E-mail: jandsonvc@gmail.com

Francisco Rafael Campos de Macedo

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-9018-3856>

Centro Universitário UniFacid Wyden, Brasil

E-mail: rafaelcamposprofufpi@gmail.com

Márcio Henrique Yacyszyn Rodrigues

ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-2238-3249>

Centro Universitário UniFacid Wyden, Brasil

E-mail: marcio.yrodrigues@facid.edu.br

Resumo

Objetivo: Analisar as consequências que a pandemia da Covid-19 causou no resultado financeiro do grupo Arezzo S/A durante os anos de 2020 e 2021. Metodologia: Trata-se de uma pesquisa bibliográfica, com o uso de técnicas de regressões e correlação (Sperman), entre os indicadores de casos por Covid-19, Ciclo Operacional (CO) e Ciclo Financeiro (CF), bem como análise da variação dos demais indicadores que compõem os indicadores de estudo, Prazo Médio de Estocagem, Prazo Médio de Pagamento, Prazo Médio de Pagamento. Resultados: Observou-se que a variável alvo na regressão linear CF e CO teve boa parte da sua variação explicada pelos casos de Covid-19. Outro relevante foi a variação para mais do PME ainda no primeiro ano de pandemia. Os demais indicadores acredita-se que tiveram as suas variações suavizadas pelas políticas públicas de postergamento de pagamento de impostos, bem como o postergamento de pagamento de credores, como pode-se constatar nas notas explicativas dos balanços da empresa em estudo. Contribuição do estudo: Evidencia o impacto que a pandemia teve no setor de calçados e acessórios de moda. Apesar de se tratar de uma regressão linear o mesmo serve como um ensaio para situações futuras que possam vir à acontecer. A limitação do estudo se deu principalmente pelo curto intervalo de dados de casos por Covid-19 e a periodicidade de dados financeiros das S/A.

Palavras-chave: Covid-19; Arezzo S/A; Demonstrações financeiras.

Abstract

Objective: To analyze the consequences that the Covid-19 pandemic is having on the financial result of the Arezzo S/A group during the years 2020 and 2021. Methodology: This is a bibliographical research, using regression and automatic techniques (Sperman), among the indicators of cases by Covid-19, Operational Cycle (OC) and Financial Cycle (CF), as well as analysis of the other indicators that make up the study indicators, Average Storage Period, Average Payment Period, Average Payment Period. Results: Note that the target variable in the CF and CO linear regression had much of its variation explained by the cases of Covid-19. Another relevant factor was the increase in SMEs in the first year of the pandemic. It is believed that the other indicators had their variations softened by public

policies of postponing tax payments, as well as postponing creditor payments, as can be seen in the explanatory notes of the company's balance sheets under study. Study Contribution: Shows the impact that the pandemic had on the fashion footwear and sports sector. Although it is a linear regression, it serves as a test for future situations that may happen. The limitation of the study was mainly due to the short interval of data on cases due to Covid-19 and the periodicity of the financial data of the S/A.

Keywords: Covid-19; Arezzo S/A; Financial statement.

Resumen

Objetivo: Analizar las consecuencias que la pandemia del Covid-19 está teniendo en el resultado financiero del grupo Arezzo S/A durante los años 2020 y 2021. **Metodología:** Se trata de una investigación bibliográfica, utilizando técnicas de regresión y automáticas (Sperman), entre los indicadores de casos por Covid-19, Ciclo Operativo (CO) y Ciclo Financiero (CF), así como análisis de los demás indicadores que componen los indicadores del estudio, Periodo Medio de Almacenamiento, Periodo Medio de Pago, Periodo Medio de Pago. **Resultados:** tenga en cuenta que la variable objetivo en la regresión lineal CF y CO tenía gran parte de su variación explicada por los casos de Covid-19. Otro factor relevante fue el aumento de las pymes en el primer año de la pandemia. Se cree que los demás indicadores vieron suavizadas sus variaciones por las políticas públicas de postergación del pago de impuestos, así como de postergación del pago de los acreedores, como se puede apreciar en las notas explicativas de los balances de la empresa en estudio. **Aportación del estudio:** Muestra el impacto que ha tenido la pandemia en el sector del calzado de moda y del deporte. Aunque es una regresión lineal, sirve como prueba para futuras situaciones que puedan ocurrir. La limitación del estudio se debió principalmente al corto intervalo de datos de casos por Covid-19 y la periodicidad de los datos financieros de la S/A.

Palabras clave: Covid-19; Arezzo S/A; Estados financieros.

1. Introdução

Em 2019, o surgimento do Coronavírus desencadeou uma crise financeira que modificou as abordagens consumerista do mercado, causando um declínio nas vendas especialmente no setor varejista de moda (Assunção, 2021).

A implementação de medidas de isolamento social em 2020, com o intuito de frear a propagação do vírus, ensejou o fechamento temporário de várias empresas em setores diversos. “Comércios considerados não essenciais tiveram o seu funcionamento restrito ao ambiente online ou puderam abrir com redução de capacidade e de horário. As pessoas, por sua vez, passaram a ficar mais em casa” (ACIC, 2021).

Diante do cenário de mudanças, as empresas precisaram reestruturar suas estratégias de vendas e redefinir suas relações com os clientes. A fim de se adaptar a essa nova realidade, as empresas aumentaram sua presença no meio virtual e nas redes sociais para impulsionar as vendas. O e-commerce cresceu em torno de 40% de acordo com pesquisas do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística e o aplicativo WhatsApp se tornou o principal canal de vendas direta do Brasil, atingindo 84,7% de participação segundo um estudo encomendado pela Associação Brasileira de Empresas de Vendas Diretas (Favaretto, 2020).

Além disso, com o aumento do home office, os clientes passaram a priorizar roupas mais leves e confortáveis, o que exigiu das empresas uma adaptação rápida em seus estoques e oferta de produtos (ACIC, 2021).

Nesse novo cenário observamos que até as empresas de grande porte foram afetadas pela pandemia, em especial ao estudo destacaremos a empresa Arezzo. Está iniciou suas atividades em 1972, tornando-se uma companhia aberta Arezzo S/A, com ações negociadas em bolsa (ticker ARZZ3) em 2011. Em 2020 houve adaptações no grupo, impulsionadas pela crise desencadeada na pandemia, entre essas estavam a integração de novos grupos e a fortificação de suas marcas Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman, Fiever, Alme, Vans, AR&CO, TROC, ZZ Mall, Baw Clothing, MyShoes e Carol Bassi (AREZZOCO, 2023).

Nos anos posteriores a 2019 passamos a viver no Brasil uma nova realidade, um crescimento em proporção exponencial das ferramentas tecnológicas na atuação comercial. Especialistas acreditam que o segmento de moda foi uma das áreas mais impactadas pelas ferramentas tecnológicas, o que levou ao crescimento do uso do E-commerce, os canais digitais, as retiradas via Drive-Thru, entre outras ferramentas de solução ao fechamento físico das empresas. O grupo Arezzo S/A em

respeito ao isolamento social teve suas lojas fechadas temporariamente partir de 16 de março de 2020, deixando de vender a estimativa equivalente a R\$ 63,3 milhões, porém apesar disso houve um crescimento de 380% das vendas no e-commerce (AREZZOCO, 2020).

Com base na problemática do desequilíbrio financeiro que a pandemia de Covid-19 trouxe ao setor comercial, em especial ao Grupo Arezzo S/A, este artigo tem como objetivo geral demonstrar o impacto da pandemia na liquidez e rentabilidade do grupo. Para atingir esse objetivo, utilizou-se a abordagem quantitativa na análise dos dados apurados nos resultados operacionais e nas demonstrações contábeis divulgadas pelo grupo, com enfoque na liquidez e rentabilidade.

Além disso, como objetivos específicos, buscou-se analisar os indicadores de ciclos financeiro e operacional (CF e CO) dos demonstrativos contábeis, e o impacto da pandemia nesses indicadores.

A justificativa para a realização deste estudo se dá pela escassez de pesquisas que abordem o impacto específico da pandemia da Covid-19 nas empresas, em especial na Arezzo S/A, demonstrando por meio de uma análise comparativa dos indicadores financeiros, o resultado antes e durante a pandemia. Com isso, o presente artigo pode contribuir para o aprofundamento do conhecimento sobre as consequências da pandemia na área financeira, além de auxiliar na tomada de decisões estratégicas por parte da empresa e de outros profissionais da área.

2. Metodologia

O presente trabalho é caracterizado quanto aos objetivos, como um estudo dos ciclos operacionais e financeiros da Arezzo S/A, cuja receita de vendas é proveniente das vendas de sapatos, bolsas e acessórios das marcas do grupo, através venda aos franqueados, lojistas multimarcas, e através de lojas próprias e e-commerce margens brutas superiores.

Para alcance dos objetivos propostos e melhor apreciação deste trabalho, foi realizado uma pesquisa quantitativa, utilizando técnicas estatísticas para análise e apresentação dos resultados obtidos através dos dados extraídos. Segundo (Beuren *et al.*, 2021) a pesquisa quantitativa envolve o uso de instrumentos estatísticos tanto para a coleta de dados quanto o seu tratamento.

No presente artigo, possui como objeto de estudo a análise dos indicadores financeiros nas demonstrações contábeis do grupo Arezzo S/A, e o resultado da variável Casos e mortes por Covid-19. A variável foi extraída da base de dados do projeto de pós-doutorado "Monitoramento contínuo da Covid-19 no Brasil: coleta, análise e modelagem de dados epidêmicos", tendo como ponto de corte o primeiro trimestre de 2019 ao último trimestre de 2021.

Por fim, foram utilizadas duas regressões lineares para analisar o impacto da Covid-19 no ciclo operacional e financeiro. O objetivo foi avaliar o quanto da variação das variáveis de interesse (CO e CF) poderia ser explicado pela variação da variável única (Casos por Covid-19).

Vale ressaltar, que foi criada uma tabela de correlação para demonstrar a relação entre as variáveis em estudo. Observa-se que as variáveis Ciclo operacional, Ciclo financeiro, Prazo médio de pagamento, Prazo médio de recebimento e Prazo médio de pagamento apresentam uma correlação negativa tanto com os casos de Covid-19 quanto com o número de mortes por Covid-19. Optou-se por utilizar os casos de Covid-19 como variável explicativa devido à sua maior amostra e à sua correlação muito próxima à dos óbitos por Covid-19.

A Tabela 1 abaixo apresenta os valores de correlação entre as variáveis estudadas:

Tabela 1 - Matriz de Correlação das Variáveis do Estudo.

	Casos por Covid-19	Mortes por Covid-19
Casos Por Covid-19	1.000	0.9978
Mortes por Covid-19	0.9978	1.000
PME	-0.4480	-0.4186
PMR	-0.7076	-0.6848
PMP	-0.2389	-0.2475
CO	-0.5043	-0.4756
CF	-0.5458	-0.5023

Fonte: *Stata* (2023).

O coeficiente de correlação linear de Pearson (r) é utilizado para medir se duas variáveis independentes estão associadas uma com a outra, podendo oscilar entre -1 (correlação linear negativa perfeita) e 1 (correlação linear positiva perfeita). Correlação positiva é quando as variáveis apresentam uma relação diretamente proporcional, ou seja, quando uma aumenta a outra também aumenta. Correlação negativa apresenta uma relação inversamente proporcional, quando uma variável aumenta a outra diminui (Stevenson, 2001). Portanto, a escolha da variável casos por covid se deu pela sua curva apresentar uma expressiva correlação entre as demais amostras.

3. Resultados e Discussão

Nessa seção, apresentam-se os principais resultados do estudo de caso a respeito do impacto da pandemia para empresa em estudo. As Tabelas 2 e 3 mostram, respectivamente, a variação do ciclo operacional e financeiro durante o período do Covid-19, tendo como ano base 2019. Nas Figuras 2 e 3 pode-se observar uma regressão linear tendo como variável alvo o ciclo financeiro, operacional e como variável independente casos por Covid-19.

O ciclo operacional é o tempo necessário para que uma empresa transforme seus estoques em vendas, incluindo o momento que é adquirido a matéria-prima, produção, estocagem e venda aos clientes.

O ciclo operacional segundo Ross (2015), descreve a trajetória de um produto ao transitar entre as contas dos ativos circulantes. Inicialmente, o produto surge como estoque, posteriormente é transformado em contas a receber no momento da venda e, por fim, é convertido em caixa quando o pagamento das vendas é recebido.

Já o ciclo financeiro é o período de tempo que uma empresa leva para receber dos clientes o dinheiro investido e pagar seus fornecedores. Silva (2014) menciona que ciclo financeiro se concentra exclusivamente nas transações de caixa, abrangendo o período entre o desembolso inicial de recursos (pagamento de materiais e fornecedores) e o recebimento da venda do produto. Em outras palavras, representa o intervalo de tempo em que a empresa precisa de financiamento efetivo para suas atividades. É importante ressaltar que, quando há o desconto de títulos relacionados a vendas a prazo, o ciclo de caixa e, conseqüentemente, o período de necessidade de recursos financeiros diminuem de acordo com o prazo da operação.

Conforme conceitos a Figura 1 a seguir ilustra o ciclo financeiro, operacional e os indicadores de atividade operacional através de uma linha de tempo dos fluxos de caixa.

Figura 1 - Linha do tempo do ciclo operacional, financeiro e indicadores.



Fonte: Roos (2020, p.643).

Percebe-se que um ciclo operacional mais longo significa um período para o retorno do capital investido pela empresa e maior será a necessidade de recursos próprios para financiar a operação.

Conforme Silva (2014), a empresa necessita de recursos para suas operações, os quais têm um custo. Portanto, as margens de lucro geradas pelas operações devem ser capazes de cobrir o custo do capital de giro investido pela empresa. Em termos de capital de giro necessário, seria ideal que o ciclo financeiro fosse negativo, isto é, que os pagamentos das compras ocorressem após o recebimento das vendas, como é praticado por alguns supermercados.

O gerenciamento adequado dos prazos e ciclos operacionais de uma empresa afeta sua lucratividade, liquidez e estrutura de capitais. É importante que a empresa avalie seus indicadores para determinar seu ciclo operacional e o tempo necessário para recuperar o investimento. Os principais indicadores incluem o prazo médio de estocagem, recebimento e pagamento, bem como o ciclo financeiro. A medição e interpretação desses indicadores podem ser feitas por meio de fórmulas discutidas por Matias (2014), que utilizam dados do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício.

O prazo médio de estocagem (PME) indica o tempo médio que a empresa leva para renovar seu estoque, ou seja, receber, estocar e vender seus produtos. Quanto menor for o prazo médio de estocagem, mais rápido o estoque é renovado e mais eficiente é a sua gestão. Segundo (Assaf Neto, 2010; Matias, 2014), o PME é calculado dividindo-se o estoque por vendas diárias a preço de custo, ou seja, pelo custo do produto ou da mercadoria vendida. PME é definida através da seguinte equação:

$$PME = \frac{\text{Estoques Médios}}{\text{Custo}} \times 360$$

O prazo médio de recebimento (PMR) indica o tempo médio que a empresa leva para transformar as duplicatas a receber em recursos disponíveis em caixa. Segundo Gitman (2004) e Matias (2014), o PMR é calculado dividindo as contas a receber pelas vendas anuais. PMR é definida através da seguinte equação:

$$PMR = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas}} \times 360$$

O prazo médio de pagamento (PMP) determina o tempo médio que a empresa demora para pagar seus fornecedores. Segundo Padoveze (2010); Matias (2014); Bruni (2014) e Martins *et. al.* (2018), o PMP é calculado dividindo as contas a pagar aos fornecedores pelas compras médias realizadas por dia. PMP é definida através da seguinte equação:

$$PMP = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$$

O ciclo operacional (CO) é o período que se inicia na compra de matéria-prima até transformar as duplicatas a receber em recursos disponíveis em caixa. O CO é calculado somando o prazo médio de estocagem com o prazo médio de recebimento (Silva & Santos, 2020).

Segundo Monteiro e Moreno (2003); Matarazzo (2008) e Silva (2014) afirmam que um ciclo operacional adequado demonstrará de forma positiva como o capital de giro é utilizado. O administrador financeiro deve ter como objetivo constante otimizar os prazos médios de estoque, contas a receber e contas a pagar.

O CO é definido através da seguinte equação:

$$CO = PME + PMR$$

O ciclo financeiro (CF) é o período que se inicia no pagamento de fornecedores até os recursos estarem disponíveis em caixa. O CF é calculado subtraindo o prazo médio pagamento do ciclo operacional.

Segundo Silva (2014); Viswanathan et.al. (2018); Guedes *et al.* (2021), com base na fórmula do ciclo financeiro, um ciclo financeiro menor resulta em um maior giro de caixa. É recomendável que a empresa tenha um alto giro de caixa, a fim de reduzir sua necessidade de capital de giro. Além disso, quanto maior for o poder de negociação da empresa com seus fornecedores, menor será o ciclo financeiro.

O CF é definido através da seguinte equação:

$$CF = CO - PMP$$

A tabela a seguir apresenta dados relacionados aos prazos médios de estocagem (PME), prazos médios de recebimento (PMR), prazos médios de pagamento (PMP), ciclo operacional e ciclo financeiro em quatro trimestres consecutivos, abrangendo os anos de 2019 e 2020.

Nessa seção, apresentam-se os principais resultados do estudo de caso sobre o impacto da Covid-19 nos indicadores de ciclo financeiro e operacional dos demonstrativos contábeis do grupo Arezzo S/A, juntamente com o embasamento teórico desses indicadores e prazos médios.

As tabelas do estudo, nomeadas de Tabelas 2 e 3, demonstraram respectivamente uma análise comparativa entre os trimestres de 2020 e 2021 em relação a 2019, destacando a variação percentual e os impactos causados pela Covid-19 nos indicadores de ciclos financeiros e operacionais, assim como nos indicadores de prazos médios.

As Figuras 2 e 3 exemplificam o modelo de regressão linear utilizado para medir o impacto causado pela Covid-19 nos ciclos operacional e financeiro ao longo do período de 2019 a 2021. Essas figuras ilustram o relacionamento entre a variável única (Casos de Covid-19) e as variáveis de interesse (Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro).

A partir dos dados apresentados, na Tabela 2, pode-se verificar os impactos da pandemia nos indicadores de prazos médios mais afetados foram os prazos médios de estocagem (PME), de pagamentos (PMP) e os ciclos operacional (CO) e financeiro (CF).

Tabela 2 - Tabela Comparativa 2019 – 2020.

Prazos Médios	1° Trimestre			2° Trimestre			3° Trimestre			4° Trimestre		
	2019	2020	Var. %	2019	2020	Var. %	2019	2020	Var. %	2019	2020	Var. %
PME	69	96	39%	70	318	353%	64	100	56%	65	73	12%
PMR	77	77	1%	68	111	63%	69	70	0%	65	67	4%
PMP	69	124	79%	48	206	326%	60	78	31%	48	129	165%
CO	146	173	19%	138	429	210%	134	170	27%	130	140	8%
CF	76	49	-36%	90	224	148%	74	92	24%	81	12	-86%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Ressalta-se a importância de se atentar as variações do segundo trimestre, principalmente no tocante ao prazo de estocagem. Nesse período ocorreu uma variação de 353% em relação ao 1º trimestre, que provavelmente deve-se ao fechamento do mercado durante os primeiros meses do Covid-19 e possível queda nas vendas. Outro indicador importante foi o PMP, que muito se deve ao alongamento dos prazos de pagamento e renegociação de dívidas junto aos fornecedores.

O ciclo operacional teve um crescimento expressivo nos dois primeiros trimestres de 2020, chegando a 210% no segundo trimestre em comparação com 2019. Esse aumento foi causado pelo fechamento temporário de lojas para conter a Covid-19. O segundo trimestre de 2020 também se destacou negativamente com altas em todos os indicadores, exceto no prazo médio de pagamento (PMP).

Embora a empresa tenha adotado medidas para evitar estoques excessivos, como a redução das coleções que ainda seriam produzidas e a suspensão do faturamento para lojas que estavam fechadas, o PME chegou a uma elevação de 353% no segundo trimestre, estimulado também pela incorporação do estoque da marca Vans adquirida ainda em 2019.

O prazo médio de recebimento (PMR), que somado ao prazo médio de estoque (PME), compõe o ciclo operacional da empresa, aumentou em 63%. Crescimento causado pelo aumento da inadimplência, visto que quase a totalidade das lojas foram fechadas a partir da segunda quinzena de março e pelo alongamento de prazos de pagamento para os clientes de 60 dias adicionais para pagamento de royalties.

Por sua vez, o PMP registrou um aumento de 326%, seguidos de 31% no terceiro trimestre e de 165% no quarto trimestre apontando para um prazo consideravelmente maior para efetuar pagamentos obtidos através de renegociação ou postergação de pagamentos a fornecedores como uma das ações tomadas para mitigar os impactos da pandemia. Essa estratégia teve um impacto positivo no ciclo financeiro, que diminuiu em 86% no último trimestre em comparação com 2019.

Outro aspecto relevante é a implementação de diversas ações realizadas no segundo trimestre pelo governo brasileiro para mitigar os impactos no mercado de trabalho e na economia. Essas ações incluem a flexibilização das relações trabalhistas, com a suspensão temporária de contratos e a redução de jornada e salário, por meio do Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda. Além disso, foram implementados programas de auxílio financeiro, como o auxílio emergencial, que injetou bilhões na economia, e linhas de crédito destinadas a empresas, como o Programa Emergencial de Suporte a Empregos e o Pronampe.

O impacto dessas medidas pode ser observado nas melhoras constantes no prazo de pagamento e de todos os outros prazos médio nos dois últimos trimestres. O ciclo operacional, que aumentou 210% no segundo trimestre, teve um aumento de apenas 8% no último trimestre em comparação com o ano de 2019.

Mesmo diante das dificuldades impostas pela pandemia, o Grupo Arezzo adquiriu 75% do brechó online Troc e incorporou o Grupo Reserva em outubro de 2020, que possuía 13 marcas de vestuário masculino, feminino e infantil. Com essa aquisição, a Arezzo&Co, que já era líder em calçados e bolsas, passou a disputar também a liderança em vestuário, oferecendo

aos seus clientes um visual completo e diversificado. A incorporação aumentou em 3,5 vezes o mercado potencial da Companhia, atingindo um público mais amplo e variado.

Em 2020 a Arezzo foi capaz de se adaptar rapidamente, ampliando sua participação no mercado e registrando um crescimento significativo na receita bruta e no faturamento do E-commerce, graças à sua agilidade em responder às mudanças do consumidor e oferecer novos produtos a empresa consolidou sua liderança no mercado, com uma participação de 30,9%

Embora o grupo tenha registrado um prejuízo de R\$ 3,2 milhões nos primeiros nove meses de 2020, a Arezzo se recuperou no quarto trimestre, com um lucro líquido de R\$ 83,2 bilhões, impulsionado pela incorporação do Grupo Reserva. No ano, a Arezzo teve um lucro líquido de R\$ 87,3 milhões, uma queda de 38,1% em relação ao ano anterior.

Apesar dos desafios enfrentados durante o ano de 2020, a Arezzo&Co conseguiu manter um nível de receita e de ciclo operacional muito próximo ao de 2019, mesmo tendo ficado cerca de 4 meses com lojas físicas fechadas. Em 2021, a empresa continuou se destacando pelos resultados apresentados e melhorando os prazos médios, superando em alguns casos os do ano de 2019, como pode ser observado na Tabela 3 a seguir:

Tabela 3 - Tabela Comparativa 2019 – 2021.

Prazos Médios	1° Trimestre			2° Trimestre			3° Trimestre			4° Trimestre		
	2019	2021	Var. %	2019	2021	Var. %	2019	2021	Var. %	2019	2021	Var. %
PME	69	115	67%	70	123	75%	64	73	13%	65	81	24%
PMR	77	68	-12%	68	58	-15%	69	67	-3%	65	53	-19%
PMP	69	176	153%	48	127	162%	60	129	114%	48	103	113%
CO	146	183	25%	138	181	31%	134	140	5%	130	133	3%
CF	76	7	-91%	90	55	-39%	74	12	-84%	81	30	-64%

Fonte: Elaborado pelos autores (2023).

Na Tabela 3 ressalta-se a necessidade de maior atenção a dois indicadores, PME e PMP. Ainda que já fosse o segundo ano de Covid-19, pode-se observar que a empresa ainda estava com problema em girar o seu estoque, o que pode levar a empresa a queimar caixa, contrair empréstimos e influenciar diretamente no CF. Segundo Da Silva *et al.*, (2019) uma das soluções para diminuir o CF é aumentar o PMP e vice versa.

Em 2021, o Brasil foi novamente apontado como epicentro da pandemia de Covid-19. O país enfrentou o colapso do sistema de saúde, com hospitais com ocupação de UTIs acima de 90%. A segunda onda da pandemia foi ainda mais devastadora do que a primeira, levando novamente ao fechamento do comércio como medida para conter a disseminação do vírus. A fim de minimizar os impactos na economia, o governo federal voltou a pagar o auxílio emergencial em abril. O benefício foi direcionado para famílias socialmente vulneráveis e trabalhadores informais que tiveram a renda prejudicada pelas restrições impostas pela pandemia de Covid-19.

No segundo semestre, marcou-se o início e avanço da distribuição de vacinas pelo Ministério da Saúde para a imunização dos brasileiros contra a Covid-19. Esse processo resultou em uma queda de 40% nas mortes causadas pela doença. Em julho, pelo menos 96 milhões de brasileiros haviam recebido pelo menos uma dose da vacina, e o país alcançou a marca de 80% da população elegível vacinada com as duas doses contra a Covid-19 até dezembro de 2021. Com isso, houve uma flexibilização das medidas restritivas e o fim das restrições ao comércio.

Apesar disso, a Arezzo & Co continuou a apresentar melhorias nos índices de prazos médios, seguindo a tendência positiva observada no final de 2020. O ciclo financeiro da empresa registrou uma melhora de 91% seguidos de 39%, 84% e 64% nos trimestres seguintes em relação a 2019, impulsionado pelo longo prazo médio de pagamento que pode ser observado em todos os trimestres de 2020 e 2021.

Além disso, é pertinente ressaltar que o prazo médio de recebimento (PMR) registrou uma melhoria média de 12% ao longo do ano de 2021 em comparação ao ano de 2019, ao contrário do ano anterior. Da mesma forma, o prazo médio de estocagem (PME), embora ainda acima dos índices de 2019, também apresentou melhorias em relação a 2020. Essa evolução teve um impacto direto na melhoria do ciclo operacional ao longo do período mencionado, encerrando o quarto trimestre de 2021 com um aumento de apenas 3%, mantendo a tendência de melhora dos índices observada ao longo do ano.

Um aspecto importante a destacar é que as vendas no canal online não foram afetadas pela reabertura do comércio e pelo aumento das vendas no canal físico, mantendo o ritmo de crescimento de 2020. Esse canal se mostrou essencial para a rede, assim como as vendas OMNI, que tiveram um aumento expressivo de receita e participação durante o ano. A receita do canal digital foi de R\$ 816 milhões, representando 25% do faturamento total.

A Arezzo foi menos afetada pela pandemia devido à sua estratégia de posicionamento das marcas em públicos de renda mais elevada, nas classes A e B. Empresas voltadas para um público de alta renda enfrentaram impactos menores em comparação com outras, devido à sua capacidade de repassar custos. Além disso, a empresa se beneficiou da diversificação de seu portfólio de marcas. No final de 2021, suas marcas incluíam Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman, Fiever, Alme, Vans, Reserva, Reserva Mini, Reserva Go, Oficina, Eva, Troc, Baw e Myshoes. A Arezzo também possui uma ampla rede de franquias, contando com 777 no Brasil e 6 no exterior, além de 153 lojas próprias no Brasil e 5 no exterior e um canal de comércio eletrônico, reforçando sua intenção de ser uma "house of brands".

A Arezzo &Co teve um desempenho financeiro sólido em 2021, com um aumento de 69% no faturamento bruto, atingindo R\$ 1,4 bilhão. O lucro líquido alcançou R\$ 345,2 milhões, um crescimento de 610,6%, impulsionado por uma receita de R\$ 2,92 bilhões, um avanço de 83,8%. As vendas líquidas no quarto trimestre que totalizaram R\$ 1,09 bilhão, contribuíram fortemente para o desempenho financeiro anual da empresa.

3.1 Coeficiente de Correlação Linear

O coeficiente de correlação linear de Pearson, é uma medida estatística que avalia a relação linear entre duas variáveis, demonstrando o grau de relacionamento indicando a direção e a força dessa relação.

O coeficiente de correlação de Pearson (r) é uma medida que varia entre -1 e 1 . Por meio do sinal, é possível verificar o tipo de relação linear entre as duas variáveis analisadas (direção em que a variável y aumenta ou diminui em função da variação de x). (Fávero, 2017, p.121).

A correlação positiva indica uma relação diretamente proporcional entre duas variáveis, onde uma tende a aumentar à medida que a outra também aumenta. Quando a correlação é igual a $+1$, diz-se que as variáveis estão estritamente relacionadas, apresentando uma correlação linear positiva perfeita.

Por outro lado, quando a correlação é negativa, existe uma relação inversa entre as variáveis. Quando a correlação é igual a -1 , diz-se que a correlação negativa é forte.

No caso em que a correlação é nula, isso significa que não há uma relação linear entre as variáveis e não estão associadas a mudanças previsíveis na outra. Portanto, a escolha da variável casos por Covid-19 se deu pela sua curva apresentar uma expressiva correlação entre as demais amostras.

Na Figura 2 a seguir pode-se observar a relação entre a variável dependente CO e casos por Covid-19. Trata-se de uma regressão linear simples e busca mostrar o grau de explicação da variação do CO em relação aos casos por Covid-19.

Figura 2 - Tabela Comparativa Ciclo Operacional e Casos por Covid-19.

Source	SS	df	MS			
Model	16805.8255	1	16805.8255	Number of obs =	8	
Residual	49278.0495	6	8213.00825	F(1, 6) =	2.05	
Total	66083.875	7	9440.55357	Prob > F =	0.2025	
				R-squared =	0.2543	
				Adj R-squared =	0.1300	
				Root MSE =	90.626	

co	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
casoscov	-5.49e-06	3.83e-06	-1.43	0.203	-.0000149	3.90e-06
_cons	254.6254	53.33953	4.77	0.003	124.1083	385.1426

Fonte: Stata (2023).

De acordo com a regressão linear realizada pode-se observar que 25% da variação do CO durante o período de 2019 a 2021 pode ser explicada pelos casos de Covid-19. O objetivo dessa regressão foi mensurar o impacto que essa única variável teve no CO. No entanto, é importante ressaltar que a quantidade de observações é bastante reduzida, o que limita a capacidade de tirar conclusões mais abrangentes. Na tabela seguinte pode-se observar a mesma análise porém tendo como variável dependente o CF.

Figura 3 - Tabela Comparativa Ciclo Financeiro e Casos por Covid-19.

Source	SS	df	MS			
Model	10839.7617	1	10839.7617	Number of obs =	8	
Residual	25543.1133	6	4257.18554	F(1, 6) =	2.55	
Total	36382.875	7	5197.55357	Prob > F =	0.1617	
				R-squared =	0.2979	
				Adj R-squared =	0.1809	
				Root MSE =	65.247	

cf	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
casoscov	-4.41e-06	2.76e-06	-1.60	0.162	-.0000112	2.35e-06
_cons	109.1156	38.40248	2.84	0.030	15.14812	203.0831

Fonte: Stata (2023).

De acordo com Yusuf (2019); Zeidan e Vanzin (2019), CF é o momento em que a empresa custeia suas operações junto aos clientes sem o envolvimento de fornecedores. Diante disso ressalta-se a devida importância ao indicador em estudo, visto que quanto maior esse indicador, maior será a necessidade de capital para a sua manutenção.

Na tabela apresentada na Figura 3, pode-se observar um coeficiente de determinação (R^2) um pouco maior, indicando que aproximadamente 29% da variação do CF durante o período de 2019 a 2021 pode ser explicada pelos casos de Covid-19. Esse resultado possivelmente está relacionado com os períodos de lockdown e a postergação de pagamentos que ocorreram subsequentemente. Ressalta-se que o PMP apresentou um aumento de mais de 120% em todos os trimestres de 2019 a 2021.

Infelizmente, não foi possível obter uma quantidade maior de observações devido às divulgações financeiras trimestrais e à exclusão do ano de 2022 da análise, uma vez que, no momento em que este artigo estava sendo realizado, ainda

não haviam sido concluídas as publicações de todos os balanços. Além disso, é necessário considerar que ao longo desse período foram concedidos auxílios governamentais que podem ter influenciado nos resultados apresentados.

Portanto, embora os resultados obtidos sejam relevantes dentro das limitações mencionadas, é importante interpretá-los com cautela, levando em conta o tamanho da amostra, a exclusão do ano de 2022 e a possível influência de outros fatores, como os auxílios governamentais.

4. Conclusão

Os objetivos do estudo foram alcançados, visto que foi possível mensurar como a pandemia impactou na liquidez e rentabilidade do grupo Arezeo/SA. Com isso, foi possível constatar que o estudo da pandemia e seus impactos amplia o conhecimento dos problemas atrelados a ela que atingiu diversos setores econômicos do país, facilitando o entendimento dos mesmos.

Apesar das regressões realizadas terem poucas observações, tal levantamento serve de base para situações futuras que emulem o cenário econômico do período pandêmico. Outro ponto relevante é que todas as variáveis envolvidas no estudo PME, PMP, PMR, CO e CF possuem correlação negativa com casos ou mortes por Covid-19. Isso serve para evidenciar que um aumento ou redução de casos de Covid-19 gera uma relação inversa, seja de alta ou de baixa nos indicadores analisados.

Diante de tais considerações, recomenda-se para trabalhos futuros um maior aprofundamento sobre a temática afim de ampliar a percepção das empresas quanto as sequelas que o período pandêmico deixou na economia brasileira.

Ressalta-se para trabalhos futuros o uso de pesquisas sobre o impacto do Covid-19 e seus desdobramentos no CO e CF das empresas, porém de forma mais ampla, abordando não somente uma empresa, mas segmentos.

Referências

- AREZZOCO (2023). Central de Resultados. <https://ri.arezzoco.com.br/informacoes-financeiras/central-de-resultados..>
- Assaf, N. (2010). Finanças Corporativas e Valor. (5a ed.)
- ACIC. (2023). Pandemia altera a cadeia de produção de moda e a sua relação de consumo. Associação Comercial e industrial de Campinas (ACIC) <https://www.acicampinas.com.br/blogs/pandemia-altera-a-cadeia-de-producao-de-moda-e-a-sua-relacao-de-consumo>.
- Assunção, L. (2023). Como a pandemia e a vacinação estão afetando o varejo da moda. <https://elle.com.br/moda/como-a-pandemia-e-a-vacinacao-esto-afetando-o-varejo-de-moda>.
- Beuren, I. M., dos Santos, V., & Theiss, V. (2022). Organizational resilience, job satisfaction and business performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 71(6), 2262–2279. <https://doi.org/10.1108/ijppm-03-2021-0158>
- Bruni, A. (2014) A análise contábil e financeira. (3a ed.)
- Da Silva, L. R., Oliveira, E. R., Santos, G. C., & Santos, D. L. J. (2020). Ciclos econômico, financeiro e operacional: instrumentos gerenciais. *Brazilian Journal of Development*, 6(9), 71305-71323
- Da Silva, M. V., Silva, V. G. M., Vilaça, J. O. C., Meneses, L. G., & Vieira, M. A. A. (2019). Um estudo sobre a gestão do capital de giro nas micro e pequenas fundições da cidade de Cláudio. *Research, Society and Development*, 8(11), 318111476
- Guedes, D. S., Oliveira, E. R., Santos, G., & Ferreira, R. A. (2021). Relação do desempenho econômico-financeiro das empresas do agronegócio da b3 e os ciclos econômicos. *Revista Eletrônica do Departamento de Ciências Contábeis & Departamento de Atuária e Métodos Quantitativos*, 8(1), 128-143.
- Gitman, L. (2004). Princípios de Administração Financeira. (10a ed.)
- Matarazzo, D. (2008). Análise Financeira de Balanços. Abordagem Básica e Gerencial. (6a ed.)
- Martins, E, Miranda, G. J., Diniz, J. A (2018) Análise didática das demonstrações contábeis (2a ed.). Atlas, 2018.
- Matias, A. (2014). Finanças Corporativas de Curto Prazo: A Gestão do Valor do Capital de Giro. (2a ed.)
- Monteiro, A.A.S. (2003) Fluxos de Caixa e Capital de Giro –Uma adaptação do Modelo de Fleuriet. *Revista Pensar Contábil*, (20), 27-33, 2003
- Padoveze, C. (2010). Contabilidade Gerencial. Um enfoque em sistema de informação contábil. (7a ed.)

Ross, St., & Westerfield, R., & Jordan, B. (2022). Fundamentos de administração financeira. (13a ed.)

Silva, E. (2014). Como Administrar o Fluxo de Caixa das Empresas: Guia de Sobrevivência Empresarial. (8a ed.)

Stevenson, W. (2001). Estatística aplicada à administração.

Yusuf, M. B. (2019). The impact of working capital management practice on firm profitability: An evidence from manufacturing firms in Istanbul Stock Exchange. *Journal of International Social Research*, 12(52), 1-15.

Viswanathan, V., Tillmanns, S., Krafft, M., & Asselmann, D. (2018). Understanding the quality–quantity conundrum of customer referral programs: effects of contribution margin, extraversion, and opinion leadership. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 46 (6), 1108-1132.

Zeidan, R. & Vanzin, C. (2019). Gestão do ciclo financeiro, rentabilidade e restrições financeiras. *Brazilian Review of Finance*, 17(4), 77-90.