

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CAMPUS VARGINHA**

VITÓRIA APARECIDA MARTINS PINTO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DO
SETOR FARMACÊUTICO: ESTUDO SOBRE O DESEMPENHO
ECONÔMICO-FINANCEIRO DA RAIA DROGASIL E DA PAGUE MENOS**

Varginha/MG
2025

VITÓRIA APARECIDA MARTINS PINTO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DO
SETOR FARMACÊUTICO: ESTUDO SOBRE O DESEMPENHO
ECONÔMICO-FINANCEIRO DA RAIA DROGASIL E DA PAGUE MENOS**

Trabalho de Conclusão de PIEPEX
apresentado como parte dos requisitos
para obtenção do grau de Bacharela em
Ciência e Economia pela Universidade
Federal de Alfenas.
Orientador: Vinicius de Souza Moreira.

Varginha/MG
2025

VITÓRIA APARECIDA MARTINS PINTO

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DAS EMPRESAS DO
SETOR FARMACÊUTICO: ESTUDO SOBRE O DESEMPENHO
ECONÔMICO-FINANCEIRO DA RAIA DROGASIL E DA PAGUE MENOS**

A Banca examinadora abaixo-assinada,
aprova o Trabalho de Conclusão de
PIEPEX apresentado como parte dos
requisitos para obtenção do grau de
Bacharela em Ciência e Economia pela
Universidade Federal de Alfenas.

Aprovada em: 28/05/2025

Prof. Vinicius de Souza Moreira
Universidade Federal de Alfenas

Prof. Caio Cesar Maritan Cunha
Universidade Federal de Alfenas

Prof.^a Fabiane Fidelis Querino
Universidade Federal de Alfenas

RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo geral analisar o desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto do varejo farmacêutico, durante o período de 2020 a 2024, em contexto pandêmico, por meio da análise das demonstrações contábeis. A escolha pelo setor farmacêutico fundamenta-se, primordialmente, em sua relevância para o desenvolvimento econômico do Brasil, bem como em sua sensibilidade diante de diversas questões sociais e econômicas. Esse setor desempenha um papel essencial, não apenas no crescimento econômico, mas também nas transformações que afetam a sociedade e o mercado. A pesquisa teve caráter descritivo e quantitativo. Os demonstrativos contábeis, incluindo o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, foram obtidos a partir do site da B3. A pesquisa utilizou as demonstrações contábeis das empresas do setor farmacêutico e de varejo de medicamentos, focalizada nas companhias Raia Drogasil e Pague Menos. Foram calculados indicadores de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade. Os principais resultados encontrados foram a estabilidade na Liquidez Corrente, a alta dependência de capital de terceiros e a superioridade da Raia Drogasil em relação à rentabilidade. Por fim, concluiu-se que as empresas analisadas apresentaram solvência e estabilidade no curto prazo, apesar de pequenas oscilações na liquidez. Contudo, na Liquidez Geral, Seca e Imediata, os indicadores ficaram abaixo do ideal, sugerindo possíveis desafios no cumprimento de obrigações financeiras. O Endividamento mostrou alta dependência de capital de terceiros, principalmente de longo prazo. Nos indicadores de Rentabilidade, a Raia Drogasil destacou-se com desempenho superior à Pague Menos, evidenciando maior eficiência na geração de retorno a partir dos investimentos realizados.

Palavras-chave: varejo farmacêutico; endividamento; liquidez; rentabilidade; demonstrações contábeis.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Médias dos Indicadores de Liquidez	23
Figura 2 - Médias dos Indicadores de Endividamento	27
Figura 3 - Médias dos Indicadores de Rentabilidade	31

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Índices de Liquidez: definição	12
Quadro 2 - Índices de Endividamento: definição	13
Quadro 3 - Indicadores da pesquisa	19

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Informações recentes sobre as empresas estudadas	18
Tabela 2 - Resultado dos indicadores de liquidez	21
Tabela 3 - Resultado dos indicadores de endividamento	25
Tabela 4 - Resultado dos indicadores de rentabilidade	29

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	9
2 REVISÃO DE LITERATURA.....	11
2.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	11
2.1.1 Indicadores de Liquidez.....	11
2.1.2 Indicadores de Endividamento.....	12
2.1.3 Indicadores de Rentabilidade.....	13
2.2 VAREJO FARMACÊUTICO.....	14
2.2.1 Raia Drogasil.....	14
2.2.2 Pague Menos.....	15
2.3 ESTUDOS CORRELATOS.....	15
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	18
3.1 CARACTERÍSTICAS DA PESQUISA.....	18
4 RESULTADOS E DISCUSSÕES.....	21
4.1 ANÁLISE DE LIQUIDEZ.....	21
4.2 ANÁLISE DE ENDIVIDAMENTO.....	24
4.3 ANÁLISE DE RENTABILIDADE.....	27
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	30
REFERÊNCIAS.....	32

1 INTRODUÇÃO

A pandemia provocada pelo vírus SARS-CoV-2, conhecido como COVID-19, começou em 2020. Devido à sua alta capacidade de transmissão e às suas características complexas, foram adotadas diversas medidas de saúde pública para conter a sua propagação. O vírus apresenta uma gama de sintomas, variando desde formas leves até condições graves e críticas, o que teve um impacto significativo na saúde pública em nível global (Ministério da Saúde, s. d.). A vida cotidiana no país, e no mundo, sofreu mudanças drásticas com a descoberta do vírus. De acordo com o Ministério da Saúde, as principais medidas de prevenção incluíram: higienização das mãos, uso de máscaras, distanciamento social, entre outras. Conforme reportado pela mídia, o surto afetou diversos setores, incluindo o da saúde (Ministério da Saúde, s. d.). De forma equivalente, a pandemia de COVID-19 impactou a economia e alterou o comportamento financeiro das organizações (Banco Mundial, 2022).

Diante desse cenário, surge a análise sobre os efeitos da pandemia no desempenho econômico e financeiro das empresas brasileiras. Os impactos da pandemia foram distintos, afetando diferentes áreas de maneiras variadas, enquanto alguns setores lidaram com obstáculos significativos, por outro lado, alguns setores consideraram a pandemia como uma oportunidade de desenvolvimento. Nesse contexto, o setor analisado neste trabalho foi o de varejo farmacêutico, um dos setores mais competitivos, complexos, rentáveis e inovadores da atualidade (Casonato, 2020).

O setor de varejo farmacêutico brasileiro é o maior da América Latina, segundo a Associação Brasileira de Distribuição e Logística de Produtos Farmacêuticos (Abradilan, 2024) e abrange empresas como Raia Drogasil, Pague Menos, Catarinense Farma, Hypera Farma e outras (Abradilan, s. d.). O comércio farmacêutico enfrentou um contexto conturbado durante a pandemia, impactado pelo aumento na demanda por medicamentos e insumos. Além disso, houve adaptações no atendimento e a necessidade de transição para o meio digital, já que o contato presencial foi limitado para evitar a propagação da doença. De acordo com a Associação Brasileira de Redes de Farmácias e Drogarias (ABRAFARMA), nos três primeiros trimestres de 2022, o grande varejo farmacêutico manteve crescimento na casa dos dois dígitos, faturando R\$ 58,85 bilhões, um aumento de 17,4% em relação ao mesmo período do ano

anterior. Ainda que os efeitos da pandemia tenham sido variados, algumas empresas sofreram grandes consequências, enquanto outras enxergaram a crise como uma oportunidade para expandir sua atuação no mercado (ABRAFARMA, 2023).

Neste sentido, o objetivo geral deste trabalho foi analisar o desempenho econômico-financeiro de empresas de capital aberto do varejo farmacêutico, durante o período de 2020 a 2024, em contexto pandêmico, por meio da análise das demonstrações contábeis.

As empresas escolhidas foram a Raia Drogasil e a Pague Menos. Tais entidades foram selecionadas pela maneira como inovaram no mercado, bem como pelas mudanças significativas que implementaram. Segundo a Abradilan (2023, n. p.),

Fizemos no grupo Raia Drogasil mais de nove milhões de testes de Covid. Hoje, das 2.870 farmácias que temos no País, 1.900 oferecem esses serviços – como medição de pressão, testes de glicemia, H1N2, Covid, além de bioimpedância. A população foi aprendendo a usar a farmácia para preservar a saúde.

Além disso, no ápice da pandemia, muitas empresas correram para providenciar álcool gel em suas dependências. Nunca antes, tínhamos considerado realmente o quanto a higiene das mãos era importante para inibir as transmissões de doenças. É claro que a maioria de nós, aprendeu em algum momento da vida, o quanto a higiene das mãos era importante. Porém, apenas com a chegada da pandemia do covid-19 tivemos a real percepção do tamanho do impacto que a desinfecção das mãos pode ter na saúde (Proflin Higiene, 2023).

Além desta introdução, o presente trabalho é composto pelas seguintes seções: uma revisão de literatura, que discute os conceitos sobre a análise de demonstrações contábeis e os indicadores econômico-financeiros; a terceira seção, que descreve a metodologia adotada para a realização deste estudo; e, por fim, a apresentação dos resultados obtidos, seguida das considerações finais.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Nesta seção, serão abordados os conceitos relacionados à análise das demonstrações contábeis por meio de indicadores, bem como os estudos correlatos ao tema da pesquisa.

2.1 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis são compostas, geralmente, pelo balanço patrimonial, pela demonstração do resultado, demonstração do valor adicionado, demonstração do fluxo de caixa, demonstração dos resultados do exercício e das mutações do patrimônio, explicam Martins, Miranda e Diniz (2024). Esses relatórios são fundamentais para a análise financeira e a avaliação do desempenho econômico da instituição, continuam os autores. As demonstrações contábeis são elaboradas e apresentadas para usuários externos em geral, tendo em vista suas finalidades distintas e necessidades diversas (Martins; Miranda; Diniz, 2024).

A análise das demonstrações contábeis assegura a conferência de dados financeiros de uma ou mais empresas que possuam características equivalentes, além de proporcionar uma análise da própria empresa ao longo do tempo. Segundo Assaf Neto (2012, p. 43), “a análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras”.

Neste estudo, será adotada a análise por meio de indicadores. Os indicadores são medidas que mostram a relação entre diferentes elementos das Demonstrações Contábeis, como contas ou grupos de contas (Matarazzo, 2010). Seu principal objetivo é fornecer informações que não são facilmente visíveis apenas ao analisar essas demonstrações. Assim, eles ajudam na análise e na compreensão da situação econômica e financeira da empresa (Martins; Miranda; Diniz, 2024). Para cumprir a finalidade da pesquisa, foram utilizados os indicadores de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade, melhor explicados a seguir.

2.1.1 Indicadores de Liquidez

A liquidez é a capacidade que uma empresa tem de converter seus ativos em dinheiro (ou equivalentes de caixa) para cumprir suas obrigações

financeiras de curto ou longo prazos. Em outras palavras, é a facilidade com que uma organização pode transformar seus recursos em dinheiro disponível para pagar suas dívidas e outras obrigações financeiras, de curto prazo ou todas, imediatamente.

Para a análise de liquidez, os seguintes indicadores são apresentados: i) liquidez corrente; ii) liquidez seca; iii) liquidez imediata; e iv) liquidez geral, descritos no Quadro 1 (Martins; Miranda; Diniz, 2024).

Quadro 1 - Indicadores de Liquidez: definição

Indicadores	Definições
Liquidez Corrente	Indica a relação existente do ativo circulante e do passivo circulante, verificando a capacidade de pagamento da empresa.
Liquidez Seca	Indica a relação existente do ativo circulante e do passivo circulante, verificando a capacidade de pagamento da empresa, sem considerar seus estoques.
Liquidez Imediata	Indica a capacidade de pagamento da empresa, levando em consideração todo o passivo circulante e somente o valor disponível em caixa.
Liquidez Geral	Indica a proporcionalidade existente entre todos os bens e direitos da empresa em relação às dívidas totais, indicando uma folga na capacidade de solvência global.

Fonte: Bazzi (2019).

No Quadro 1 são apresentados os principais indicadores de liquidez, os quais são fundamentais para análise. Esses indicadores avaliam diferentes níveis de solvência das empresas. É importante lembrar que os indicadores são obtidos a partir das relações entre as contas das demonstrações contábeis utilizadas pelo analista para investigar a situação econômico-financeira de uma entidade. Nota-se, também, que os indicadores são mais bem compreendidos quando se estabelecem parâmetros de comparações. Pode-se, por exemplo, analisar a evolução dos indicadores ao longo do tempo em uma mesma entidade, tendo como parâmetro, nesse caso, períodos anteriores. Além disso, pode-se comparar os resultados com outras empresas do mesmo setor, de maneira isolada, ou indicadores setoriais (Martins; Miranda; Diniz, 2024).

2.1.2 Indicadores de Endividamento

Os indicadores de endividamento estão diretamente relacionados à estrutura de capital da empresa, composta por todas as fontes de financiamento, seja capital próprio ou de terceiros. O seu objetivo é identificar o perfil de endividamento da empresa e analisar a dependência em relação aos recursos de terceiros, assim colaborando para tomar decisões financeiras assertivas. Para a análise de endividamento, os seguintes indicadores são apresentados: i) endividamento geral; ii) composição do endividamento; e iii) imobilização do patrimônio líquido, descritos no Quadro 2.

Quadro 2 - Indicadores de Endividamento: definição

Indicadores	Definições
Endividamento Geral	Indica a solvência da empresa, em todos os prazos, ou a cobertura de dívida, com todos os credores.
Composição do Endividamento	Indica a relação das dívidas de curto prazo em relação às dívidas totais da empresa.
Imobilização do Patrimônio Líquido	Indica quanto do ativo não circulante sem liquidez prevista (ativo permanente) da empresa é financiado somente pelo patrimônio líquido.

Fonte: Bazzi (2019).

No Quadro 2 são evidenciados os indicadores mais relevantes para análise do endividamento e da estrutura de capital, os quais são essenciais para a avaliação da saúde financeira de uma organização. De acordo com Martins Miranda e Diniz (2024) esses indicadores são ferramentas utilizadas para avaliar a composição das fontes de financiamento de uma empresa, comparando o capital próprio e o capital de terceiros. O propósito dessas métricas é destacar de maneira clara e objetiva a dependência da empresa com relação aos recursos provenientes de terceiros.

2.1.3 Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade são medidas financeiras que avaliam a eficiência com que uma empresa gera lucro com relação a diferentes variáveis, como vendas, ativos ou patrimônio líquido. Dessa maneira, torna-se mais visível o desempenho econômico da entidade, independentemente do seu tamanho (Martins; Miranda; Diniz, 2024). Para a análise de rentabilidade, os

seguintes indicadores são apresentados: i) retorno sobre o patrimônio líquido; ii) retorno sobre os ativos; e iii) margem líquida.

O retorno sobre o patrimônio líquido fornece o ganho percentual auferido pelos proprietários como uma consequência das margens de lucro, da eficiência operacional e do planejamento eficiente de seus negócios. Mede, para cada real investido, o retorno líquido do acionista (Assaf Neto, 2012).

O retorno sobre os ativos mensura, percentualmente, a rentabilidade dos ativos totais, ou seja, o quanto a combinação desses ativos proporciona de lucro para a empresa (Matarazzo, 2010).

A margem líquida, por seu lado, mostra o percentual das vendas da empresa convertidas em lucro líquido no exercício, sendo, portanto, um indicador de lucratividade (Matarazzo, 2010).

2.2 VAREJO FARMACÊUTICO

O varejo farmacêutico refere-se ao setor que compreende os estabelecimentos dedicados ao comércio de medicamentos (FIA, 2018).

O varejo farmacêutico enfrentou uma série de desafios com a pandemia de Covid-19 e os problemas na economia no país (inflação alta, falta de medicamentos, ameaça de novas ondas de Covid-19), mas ainda assim, encerrou o ano de 2022 fortalecido. Diante disso, o setor precisou buscar novas formas de atender o cliente, investir no digital e no atendimento cada vez mais personalizado foram ações que contribuíram, para que o setor superasse as crises, consolidado e com resultados positivos e promissores (ABRAFARMA, 2023).

Apresenta-se, a seguir, características das empresas do setor que serão analisadas neste trabalho: a Raia Drogasil e a Pague Menos.

2.2.1 Raia Drogasil

A RD Saúde, um ecossistema de saúde integral, conta com três mil farmácias em todo o Brasil e com negócios em saúde que dividem o mesmo propósito: contribuir para uma sociedade mais saudável. A história da empresa começou em novembro de 2011, fruto da união entre a Raia e a Drogasil, e se tornou a maior rede de farmácias do Brasil e expandiu-se para além do varejo

farmacêutico, integrando soluções B2B¹ e plataformas digitais (Raia Drogasil, s. d.).

Segundo dados do portal da empresa, na parte sobre relações com investidores, a empresa teve receita bruta de R\$36,3 bilhões, em 2023, tornando a RD Saúde a maior rede de farmácias do país em receita e em número de lojas (Raia Drogasil, s. d.).

2.2.2 Pague Menos

Desde a inauguração da primeira loja, em maio de 1981, a Pague Menos tornou-se a segunda maior rede de farmácias do Brasil, em termos de número de lojas, segundo dados da Associação Brasileira de Redes de Farmácias e Drogarias (ABRAFARMA, s.d.). O modelo de negócios da empresa é baseado na venda de produtos e serviços voltados para a saúde e bem-estar dos clientes. A companhia atua no mercado de varejo de especialidade, seguindo o conceito de *drugstore*, ou seja, o foco é em medicamentos de referência (marca) e genéricos, sujeitos à prescrição médica ou *over-the-counter* (OTC)², produtos polivitamínicos e de perfumaria, os quais incluem artigos de higiene e beleza, compondo, aproximadamente, 15,6 mil itens adquiridos de 440 fornecedores diferentes (Pague Menos, s. d.).

O objetivo da empresa é ser, não somente uma rede de farmácias, mas um *hub* integrado de saúde, com uma proposta de valor diferenciada para os nossos clientes. Desta forma, com base no perfil do público alvo e visando oferecer ainda mais serviços, a empresa implementou, a partir de 2016, a “Clinic Farma”, pela qual os clientes recebem, em salas equipadas e confortáveis, acompanhamento individualizado em seus tratamentos, tiram dúvidas sobre sua saúde com farmacêuticos capacitados, em conformidade com protocolos clínicos, e ainda têm acesso a diversos serviços, como aferição de pressão e glicemia, revisão de medicação, avaliação corporal, vacinação, exames laboratoriais (como teste de COVID-19, PSA, BETA HCG, Dengue), aplicação de injetáveis, entre outros (Pague Menos, s. d.).

¹B2B: *business to business* é um termo de vendas que representa negócios realizados por empresas para outras empresas (GOMES, s. d.).

²OTC: medicamentos de venda livre, isto é, que podem ser vendidos sem receita médica. Por isso, o termo, na realidade, é uma sigla de *over the counter*, que significa “sobre o balcão” (PRICEFY, s. d.).

2.3 ESTUDOS CORRELATOS

Nesta subseção, serão descritas pesquisas correlatas ao conteúdo estudado neste trabalho, sendo o principal assunto, a análise das demonstrações contábeis do setor farmacêutico. Apresenta-se os resultados e as informações econômico-financeiras de algumas dessas sociedades.

O primeiro artigo foi escrito por Lucas Andrietta e Arthur Cardoso (2022) e teve como objetivo investigar os efeitos da financeirização no setor de saúde brasileiro, entendido como um padrão de acumulação do capitalismo contemporâneo. A análise, realizada com dados financeiros de 43 empresas de cinco subsetores (planos de saúde, hospitais, varejo farmacêutico, indústria farmacêutica e serviços de apoio), abrangeu o período de 2009 a 2015 (Cardoso, 2022).

Os resultados foram classificados em quatro categorias: porte, desempenho, endividamento e relevância de aplicações financeiras. Foi observado um crescimento expressivo no setor, com uma tendência de centralização de capital entre as empresas líderes e um aumento significativo no endividamento, indicando estratégias de crescimento agressivo. No entanto, as receitas de aplicações financeiras mostraram-se irrelevantes para o desempenho das empresas. Os autores concluíram que, embora haja elementos da financeirização, especialmente na concentração de capital, é necessário ampliar a pesquisa para incluir fusões e aquisições, buscando uma compreensão mais abrangente dos impactos da financeirização no setor (Andrietta; Cardoso, 2022).

No segundo estudo, Valeria Dias (2021) apresentou os impactos da pandemia de COVID-19 no desempenho financeiro de duas grandes redes de varejo farmacêutico brasileiro, a Raia Drogasil e a Pague Menos, entre 2016 e 2020, com foco no período pandêmico. A pesquisa foi de natureza descritiva e utilizou dados contábeis para avaliar a estrutura financeira das empresas por meio de indicadores como liquidez corrente, endividamento e alavancagem (Miranda, 2021).

Os resultados mostraram que, embora as duas empresas mantivessem bons níveis de liquidez, a alavancagem aumentou, elevando o risco financeiro. Os indicadores ROA e ROE diminuíram em 2020, indicando uma redução na eficiência em gerar lucros. Apesar disso, o setor demonstrou resiliência, com crescimento nas vendas, mas a análise financeira indicou que tal crescimento

não foi acompanhado por uma melhoria na lucratividade, sinalizando a necessidade de uma gestão mais eficaz do endividamento e da eficiência operacional (Miranda, 2021).

E, por fim, no terceiro trabalho, Gabrielly Mendes (2019) analisou a situação financeira da Raia Drogasil S.A. entre 2016 e 2018, com o intuito de avaliar seus principais indicadores financeiros e econômicos em comparação com a média do setor farmacêutico brasileiro. Utilizando uma abordagem quantitativa, foram analisados indicadores de liquidez, atividade, endividamento e rentabilidade a partir das demonstrações contábeis da empresa e do setor (Costa, 2019).

Os resultados mostraram que a empresa teve bons índices de liquidez corrente, mas apresentou dependência dos estoques, o que representa um risco. Os prazos médios de recebimento e renovação de estoques foram considerados eficientes, refletindo uma boa gestão operacional. Contudo, a concentração de dívidas de curto prazo pode aumentar os riscos financeiros. Os indicadores de rentabilidade mostraram um desempenho sólido, mas com espaço para melhorias. O estudo concluiu que a Raia Drogasil se destacou no setor, recomendando atenção à gestão de estoques e ao perfil de endividamento para garantir maior estabilidade em cenários adversos, evidenciando a importância da análise financeira na gestão estratégica em setores competitivos (Costa, 2019).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O objetivo desta seção é apresentar sobre os métodos utilizados para a realização do presente estudo. Sendo assim, será dividida nos tópicos características da pesquisa, contendo as unidades de análise, e a coleta e análise dos dados.

3.1 CARACTERÍSTICAS DA PESQUISA

A pesquisa se caracteriza como descritiva e quantitativa onde não houve uso de inferência estatística. Segundo Prodanov e Freitas (2013), a pesquisa descritiva se caracteriza pelas aplicações de métodos previamente determinados, como coleta de dados. É importante ressaltar também que:

Nas pesquisas descritivas, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira sobre eles, ou seja, os fenômenos do mundo físico e humano são estudados, mas não são manipulados pelo pesquisador. (Prodanov; Freitas, 2013, p. 52).

Já a pesquisa quantitativa, de acordo com Prodanov e Freitas (2013), considera que tudo pode ser quantificável, o que significou, neste trabalho, na tradução em números dos dados contábeis para classificá-los e analisá-los. Nesta pesquisa não houve o uso de inferência estatística.

O estudo concentrou-se em empresas do ramo farmacêutico, sendo elas: a Raia Drogasil e a Pague Menos. O período escolhido para o estudo abrangeu os anos de 2020 a 2024, que se deu de acordo com o objetivo da pesquisa de analisar o comportamento econômico-financeiro deste setor em um contexto pandêmico, por meio da análise das demonstrações contábeis. Dados mais recentes sobre as duas empresas são apresentados na Tabela 1.

Tabela 1 - Informações recentes sobre as empresas estudadas

Informação	Raia Drogasil	Pague Menos
Ativo Total (2024) - R\$ mil	22.163.756	8.983.69
Patrimônio Líquido (2024) - R\$ mil	6.446.887	2.722.409
Receita de Venda (2024) - R\$ mil	38.871.522	12.641.825
Quantidade de Ações Ordinárias (2024)	1.718.007.200	569.249.470

Fonte: Elaborado pela autora com base em B3 (2025).

3.2 COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

A obtenção das informações foi realizada por meio do portal da B3, que fornece as demonstrações financeiras consolidadas. Nesta pesquisa, foram utilizados o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, ambos referentes aos períodos anuais das empresas do segmento farmacêutico listadas na bolsa de valores brasileira. Nesse contexto, os relatórios contábeis foram utilizados como base principal para a mensuração dos indicadores de Liquidez, Estrutura de Capital e Rentabilidade.

Os indicadores calculados, descritos no Quadro 3, mostram as fórmulas, bem como a sua interpretação, de acordo com estudos correspondentes.

Quadro 3 - Indicadores da pesquisa

Indicadores	Fórmulas*	Parâmetros de Análise
LIQUIDEZ		
Liquidez Geral	$LG = \frac{(AC + ANC)}{(PC + PNC)}$	Quanto maior, melhor; deve ser maior que 1.
Liquidez Corrente	$LC = \frac{AC}{PC}$	Quanto maior, melhor; deve ser maior que 1..
Liquidez Seca	$LS = \frac{AC - \text{Estoques}}{PC}$	Quanto maior, melhor; deve ser maior que 1.
Liquidez Imediata	$LI = \frac{\text{Disponibilidades}}{PC}$	Quanto maior, melhor; deve ser maior que 1.
ENDIVIDAMENTO		
Endividamento Geral	$EG = \frac{(AT - PL)}{AT} \times 100$	Quanto menor, melhor.
Composição do Endividamento	$CE = \frac{PC}{CT} \times 100$	Quanto menor, melhor.
Imobilização do Patrimônio Líquido	$IPL = \frac{ANC}{PL} \times 100$	Quanto menor, melhor.
RENTABILIDADE		
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$ROE = \frac{LL}{PL} \times 100$	Quanto maior, melhor.
Retorno Sobre os Ativos	$ROA = \frac{LL}{AT} \times 100$	Quanto maior, melhor.
Margem Líquida	$ML = \frac{LL}{RL} \times 100$	Quanto maior, melhor.

Fonte: Bazzi (2019); Matarazzo (2010).

Nota: * AC = Ativo Circulante; ANC = Ativo não Circulante; PC = Passivo Circulante; PNC = Passivo Não Circulante; PL = Patrimônio Líquido; CT = Capital de Terceiros; AT = Ativo Total; LL = Lucro Líquido; RL = Receita Líquida.

Os dados obtidos para o estudo foram analisados de maneira descritiva, com o objetivo de “organizar, resumir e descrever os aspectos importantes de um conjunto de características observadas” (Reis et al., 2002, p. 5) e, para isso, foram utilizados gráficos e tabelas. Os dados foram calculados e tratados com o auxílio do *MS Excel*.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Nesta seção, serão apresentados os resultados obtidos a partir da pesquisa, com base nos cálculos realizados para os indicadores. As informações estão organizadas em tabelas e gráficos, seguidas da interpretação dos dados. A estrutura foi dividida em três partes, conforme os indicadores definidos no estudo: Liquidez, Endividamento e Rentabilidade.

4.1 ANÁLISE DE LIQUIDEZ

Primeiramente, foram calculados quatro indicadores de Liquidez para as duas empresas analisadas, a Raia Drogasil e a Pague Menos, abrangendo o período de 2020 a 2024. Na Tabela 2, apresentam-se os resultados obtidos ao longo desses anos e a média.

Tabela 2 - Resultado dos indicadores de Liquidez

RAIA DROGASIL						
Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	MÉDIA
Liquidez Geral (LG)	0,80	0,79	0,83	0,86	0,86	0,83
Liquidez Corrente (LC)	1,46	1,30	1,50	1,43	1,38	1,41
Liquidez Seca (LS)	0,57	0,43	0,53	0,52	0,45	0,50
Liquidez Imediata (LI)	0,18	0,06	0,06	0,05	0,05	0,08
PAGUE MENOS						
Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	MÉDIA
Liquidez Geral (LG)	0,98	0,92	0,83	0,92	0,96	0,92
Liquidez Corrente (LC)	1,66	1,60	1,40	1,38	1,36	1,48
Liquidez Seca (LS)	0,76	0,70	0,37	0,44	0,36	0,53
Liquidez Imediata (LI)	0,31	0,29	0,05	0,13	0,04	0,16

Fonte: Elaborado pela autora com base em dados extraídos da B3 (2025).

Os indicadores de Liquidez identificam a situação financeira da empresa, mensurando a sua capacidade de assumir com suas obrigações passivas (Matarazzo, 2010). De acordo com Alves e Laffin (2018), a solvência representa a condição da empresa, onde o valor de seus ativos excede os passivos, ou seja, a capacidade da empresa com relação ao cumprimento dos seus compromissos.

A Liquidez Geral, ainda de acordo com Alves e Laffin (2018), é fundamentada na proporção entre bens e direitos no longo prazo e o total das dívidas, sem diferença de prazos. O desempenho das instituições avaliadas permaneceu bastante estável, com pequenas oscilações. A Raia Drogasil e a Pague Menos registraram, em todos os períodos examinados, um indicador abaixo de um, o que indica possíveis desafios para cumprir suas responsabilidades financeiras a longo prazo. Em média, no período, para cada R\$1 de dívidas a longo prazo, a Raia Drogasil tinha R\$0,83 e a Pague Menos R\$0,93 de bens e direitos em igual período. Isso indica que ambas as companhias podem enfrentar problemas de liquidez no longo prazo.

Segundo Matarazzo (2010), a Liquidez Corrente das empresas relaciona os bens e direitos de curto prazo com as obrigações de curto prazo. É possível identificar que, durante os anos estudados, as instituições apresentaram o mesmo comportamento, com indicadores superiores a um. Desse modo, foi possível identificar que a Pague Menos apresentou os maiores indicadores durante os anos da pandemia no Brasil. Ao se analisar o mesmo indicador na Raia Drogasil, é notório que os recursos do ativo circulante também demonstram capacidade para honrar suas obrigações de curto prazo. Em média, no período, para cada R\$1 de dívidas a curto, a Raia Drogasil tinha R\$1,42 e a Pague Menos R\$1,49 de bens e direitos em igual período. Isso indica que ambas as companhias são líquidas no curto prazo.

O indicador de Liquidez Seca, de acordo com Silva (2017), mede a capacidade de pagamento da empresa desconsiderando o estoque, um ativo de liquidez incerta. Assim como os outros índices (LG e LC), a LS expressou resultados menores do que um. A Raia Drogasil e a Pague Menos tinham, em média, respectivamente R\$0,50 e R\$0,53 de bens e direitos de curto prazo, subtraindo estoques, para quitar as suas dívidas de curto prazo. Esse resultado indica que, dentro de um mesmo exercício, as empresas dependem dos seus estoques para terem capacidade de pagamento a curto prazo.

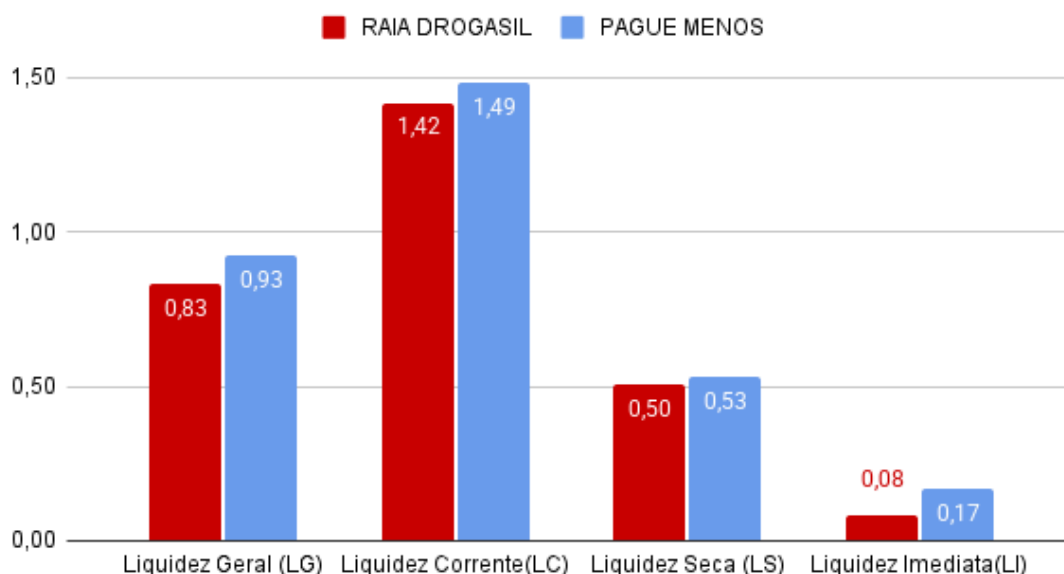
E por fim, a Liquidez Imediata, que calcula o quanto as empresas possuem de disponibilidades, ou seja, ativos já convertidos em dinheiro para pagar suas dívidas de curto prazo (Alves; Laffin, 2018). Esse indicador manifestou resultados baixos em cada uma das instituições, durante todo o período analisado. Ou seja, a Raia Drogasil e a Pague Menos tinham, em média, respectivamente, R\$0,08 e R\$0,16 de recursos disponíveis em caixa

para liquidar os seus débitos de curto prazo. Isso sugere possíveis problemas de liquidez a curtíssimo prazo.

No ano de 2022, observa-se que ambas as empresas apresentaram níveis de liquidez relativamente estáveis, com destaque para a Raia Drogasil, que manteve indicadores mais elevados em comparação à Pague Menos, especialmente na liquidez corrente. Em 2023, a Raia Drogasil apresentou queda na liquidez corrente de 1,50 para 1,43, enquanto a Pague Menos também teve recuos discretos, ou seja, ambas registraram uma leve redução em seus índices de liquidez imediata, o que pode indicar possíveis problemas de liquidez a curtíssimo prazo.

Na Figura 1 estão discriminadas as médias dos indicadores de Liquidez dos períodos de 2020 a 2024.

Figura 1 - Médias dos Indicadores de Liquidez



Fonte: Resultados da pesquisa (2025).

Ao analisar a Figura 1, observa-se que as duas empresas estudadas apresentaram, ao longo do período, indicadores de Liquidez abaixo da média ideal, que é igual ou superior a um. Somente a Liquidez Corrente apresentou resultado maior do que 1, logo isso indica que ambas as empresas podem apresentar problemas de liquidez no longo, no curto e no curtíssimo prazos, o que ocasiona o risco de insolvência técnica, segundo Alves e Laffin (2018).

4.2 ANÁLISE DE ENDIVIDAMENTO

Para a análise do endividamento, foram calculados três índices que permitem avaliar a estrutura de capital e o grau de endividamento das organizações, sendo eles, o Endividamento Geral (EG), a Composição do Endividamento (CE) e a Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL), que são apresentados na Tabela 3.

Tabela 3 - Resultado dos indicadores de Endividamento

RAIA DROGASIL						
Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	MÉDIA
Endividamento Geral	68,00%	68,06%	68,56%	70,00%	70,91%	69,11%
Composição do Endividamento	33,80%	36,96%	35,08%	36,48%	36,91%	35,85%
Imobilização do Patrimônio Líquido	153,82%	149,54%	140,82%	141,54%	146,74%	146,49%
PAGUE MENOS						
Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	MÉDIA
Endividamento Geral	66,27%	68,20%	72,75%	70,40%	69,70%	69,46%
Composição do Endividamento	33,13%	32,83%	31,94%	33,88%	35,07%	33,37%
Imobilização do Patrimônio Líquido	134,29%	146,43%	190,76%	168,95%	160,48%	160,18%

Fonte: Elaborado pela autora com base em dados extraídos da B3 (2025).

Segundo Bruni (2014), os indicadores de endividamento, ou melhor, de estrutura de capital, buscam compreender como as empresas escolheram se financiar, seja por capital de terceiros, ou por capital próprio. Ao escolherem se financiar com capitais de terceiros, elas automaticamente estão assumindo dívidas, e é exatamente este o objetivo dos indicadores, calcular a quantidade de ativos das empresas que estão sendo financiados por empréstimos e financiamentos (Bruni, 2014).

O primeiro indicador utilizado foi o Endividamento Geral que, de acordo com Bazzi (2019), permite, de certa forma, avaliar o risco da empresa, seja pela análise “quanto menor, melhor” ou “quanto maior, pior”. Para que a situação seja considerada satisfatória para a empresa, deve ocorrer aquele tipo

de endividamento que proporciona certo ganho nas operações da organização (Bazzi, 2019).

O que pode ser visto é que a Raia Drogasil e a Pague Menos tinham em média, respectivamente, 69,11% e 69,46% dos seus ativos totais comprometidos com capital de terceiros (passivo circulante e passivo não circulante). Do ponto de vista financeiro, quanto maior o EG, menor a liberdade de decisões financeiras, maior a dependência de terceiros e, portanto, maior o risco de insolvência (Matarazzo, 2010). Por outro lado, do ponto de vista econômico, o endividamento pode ser vantajoso para as empresas, desde que a remuneração desse capital (juros) seja menor que o lucro conseguido com sua aplicação nos negócios (Matarazzo, 2010).

Já o segundo indicador, mede a Composição de Endividamento das empresas que, ainda de acordo Bazzi (2019), indica o quanto do endividamento total da empresa deverá ser pago em curto espaço de tempo, ou seja, o percentual das obrigações de curto prazo da empresa comparado ao total das obrigações. Neste caso, as empresas, Raia Drogasil e Pague Menos obtiveram médias de 35,85% e 33,37% respectivamente. Isso significa que a maior parte do endividamento está concentrado no longo prazo. Quanto menor for o resultado deste indicador, melhor para as organizações (Matarazzo, 2010), pois níveis mais elevados de endividamento a longo prazo possibilita melhores condições de gerar recursos para fazer frente aos compromissos num momento de crise, por exemplo (Martins; Miranda; Diniz, 2024).

Conforme com Bazzi (2019), o indicador de Imobilização do Patrimônio Líquido indica o quanto desse patrimônio da empresa está aplicado em seu ativo não circulante sem liquidez prevista (ativos permanentes). Ou seja, quanto do ativo permanente da empresa é financiado pelo patrimônio líquido (ou capital próprio), demonstrando, assim, maior ou menor dependência dos recursos de terceiros para a manutenção da empresa (Matarazzo, 2010).

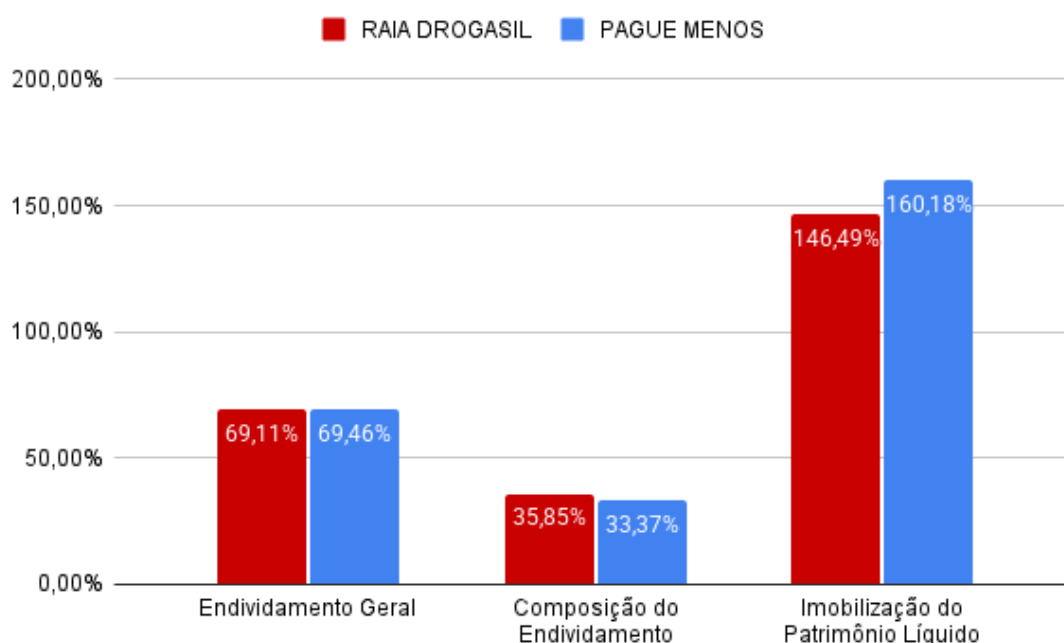
Na análise apresentada, as empresas Raia Drogasil e Pague Menos apresentaram, em todos os anos, o indicador superior a 100%, o que indica que o Patrimônio Líquido das empresas não foi suficiente para cobrir os ativos sem liquidez prevista da empresa, sendo necessário capital de terceiros para isso. Matarazzo (2010) explica que quanto mais recursos próprios a empresa investir em ativos sem liquidez, menos recursos sobrarão para investir em ativos circulantes. Assim, a empresa precisaria financiar seu ativo circulante

com capital de terceiros, aumentando a dependência de terceiros e, consequentemente, o risco de insolvência (Matarazzo, 2010).

Nos anos de 2022 e 2023, os indicadores de endividamento revelam que ambas as empresas mantiveram níveis elevados de comprometimento com capital de terceiros. A Raia Drogasil apresentou um leve aumento no endividamento geral, passando de 68,56% em 2022 para 70,00% em 2023, enquanto a Pague Menos teve um comportamento semelhante, com oscilação de 72,75% para 70,40%. Em relação à composição do endividamento, os percentuais demonstram estabilidade em ambas as empresas, evidenciando que a maior parte das dívidas permanece concentrada no curto prazo. Já o índice de imobilização do patrimônio líquido manteve-se elevado nas duas empresas, indicando que uma parcela significativa do capital próprio está comprometida com ativos não circulantes, o que pode limitar a flexibilidade financeira em contextos adversos.

Na Figura 2 estão detalhadas as médias dos indicadores de Endividamento dos períodos de 2020 a 2024.

Figura 2 - Médias do Indicadores de Endividamento



Fonte: Resultados da pesquisa (2025).

Ao analisar a Figura 2, verifica-se que as médias dos índices de endividamento geral e composição do endividamento, as empresas estiveram acima de 50%, o que evidencia a utilização de uma parcela de capital de

terceiros para sustentar a sua estrutura de capital e este endividamento se concentra, em sua maioria, em curto prazo (passivo circulante).

Já no caso da Imobilização do Patrimônio Líquido, as empresas apresentaram indicadores, em todos os anos analisados, superiores a 100%, indicando assim limitações no uso de recursos próprios para investir em ativos sem liquidez, aumentando a dependência de terceiros e, conseqüentemente, o risco de insolvência (Matarazzo, 2010).

4.3 ANÁLISE DE RENTABILIDADE

Por fim, para a análise de rentabilidade, foram realizados os cálculos de três índices: o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE), o Retorno sobre os Ativos (ROA) e a Margem Líquida (ML), os resultados obtidos, ao longo dos anos 2020-2024 e a média, são apresentados na Tabela 4.

Tabela 4 - Resultado dos indicadores de Rentabilidade

RAIA DROGASIL						
Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	MÉDIA
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	11,20%	16,19%	18,79%	18,03%	18,79%	16,60%
Retorno Sobre os Ativos	3,58%	5,17%	5,91%	4,91%	5,47%	5,01%
Margem Líquida	2,47%	3,17%	3,49%	3,20%	3,12%	3,09%
PAGUE MENOS						
Indicadores	2020	2021	2022	2023	2024	MÉDIA
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	4,95%	7,87%	11,23%	0,10%	3,79%	5,59%
Retorno Sobre os Ativos	1,67%	2,50%	3,06%	0,03%	1,15%	1,68%
Margem Líquida	1,40%	2,18%	2,86%	0,02%	0,82%	1,46%

Fonte: Elaborado pela autora com base em dados extraídos da B3 (2025).

Conforme Nascimento (2015), os índices de rentabilidade apontam as características de geração de lucro das empresas, de acordo com os investimentos realizados, sendo que esse tipo de investimento acontece para que ele possa gerar receita suficiente para a obtenção de lucro.

Segundo Bazzi (2019), o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido é o indicador que busca representar a conexão existente entre o resultado da empresa em relação ao volume dos recursos que nela foram investidos pelos

sócios. No período analisado, a empresa Raia Drogasil permaneceu acima de 11,20%, o que pode mostrar que a companhia é capaz de gerar mais valor aos investidores e, ainda, manter-se sustentável. A Pague Menos obteve o pior desempenho econômico no ano de 2023, com uma taxa de 0,10%. Em média, para cada R\$100 investidos no Patrimônio Líquido, o retorno gerado, em termos de lucro líquido, foi de R\$16,60 para a Raia Drogasil e de R\$5,59 para a Pague Menos.

O Retorno sobre os Ativos (ROA) é conceituado, ainda de acordo com Bazzi (2019), como aquele que contrasta o resultado obtido pela empresa, o lucro líquido, com os recursos nelas investidos, o ativo total. E assim, quanto menor for este indicador, pior. Neste caso, as empresas apresentaram uma evolução regular, sendo que a Raia Drogasil obteve o maior retorno no ano de 2022, chegando a 5,91%. Já a outra empresa analisada, a Pague Menos, apresentou o menor valor deste indicador no ano de 2023, obtendo 0,03%. Em média, para cada R\$100 investidos no Ativo Total, o retorno gerado, em termos de lucro líquido, foi de R\$5,01 para a Raia Drogasil e de R\$1,68 para a Pague Menos.

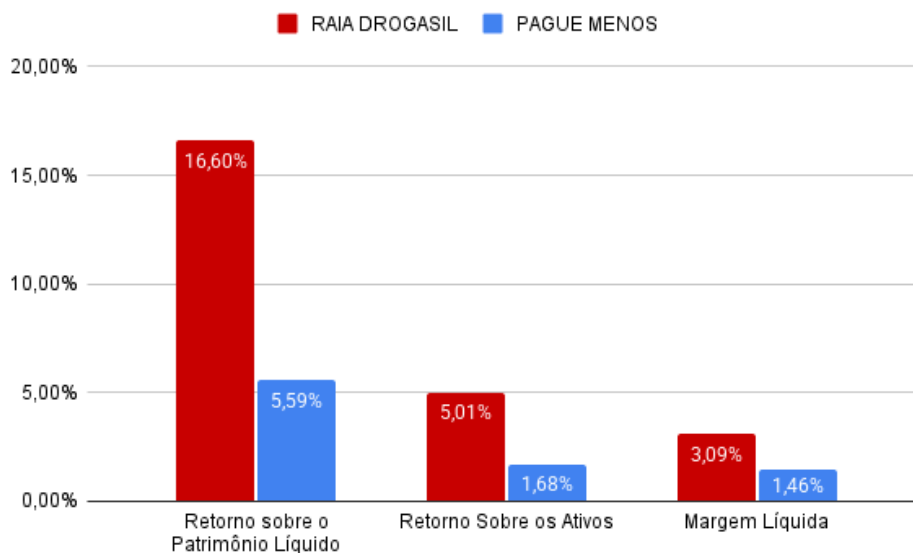
Por fim, a Margem Líquida (ML) relaciona o lucro líquido com as receitas líquidas de vendas das empresas, mensurando a porcentagem de lucros que foram gerados pelas receitas de vendas (Martins, 2020). No período analisado, as empresas apresentaram instabilidades recorrentes, com valores variando de 0,02% a 3,49% no máximo. No geral, permaneceram mais vezes abaixo de 3%, o que pode indicar problemas em cobrir os custos operacionais. Assim, em média, a cada R\$100 de receita líquida de vendas, R\$3,09 e R\$1,46 foram convertidos em lucro líquido, para a Raia Drogasil e Pague Menos, respectivamente.

Nos anos de 2022 e 2023, os indicadores de rentabilidade evidenciam um desempenho superior da Raia Drogasil em relação à Pague Menos. A Raia Drogasil manteve uma estabilidade dos níveis de retorno sobre o patrimônio líquido, com 18,79% em 2022 e 18,03% em 2023, refletindo uma gestão eficiente dos recursos próprios. Além disso, apresentou melhores resultados nos indicadores de retorno sobre os ativos e margem líquida, indicando maior capacidade de geração de lucros em relação ao total de ativos e às receitas. Em contrapartida, a Pague Menos apresentou um retorno sobre o patrimônio líquido em queda, de 11,23% para 0,10%, além de margens líquidas mais

baixas, o que demonstra menor eficiência operacional e lucratividade no período analisado.

Na Figura 3, ilustra-se as médias dos indicadores de rentabilidade.

Figura 3 - Médias dos Indicadores de rentabilidade.



Fonte: Resultados da pesquisa (2025).

A partir da Figura 3, de modo geral, as empresas estudadas, mesmo diante do cenário de pandemia de Covid-19, apresentaram indicadores positivos de rentabilidade. A Raia Drogasil destaca-se com resultados superiores em todos os indicadores, principalmente no Retorno sobre o Patrimônio Líquido (16,60%), o que indica que a sua capacidade de gerar lucros para os acionistas. A Pague Menos obteve, neste mesmo indicador, 5,59%, também demonstrando um valor médio de Retorno sobre o Patrimônio Líquido.

Logo, observa-se que a Raia Drogasil apresentou um desempenho superior em relação ao Retorno sobre os Ativos (5,01%) e à Margem Líquida (3,09%), enquanto a Pague Menos obteve 1,68% e 1,46%, respectivamente. Esses resultados indicam maior eficiência da Raia Drogasil na utilização de seus ativos e na conversão de lucro a partir de suas vendas.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como o objetivo analisar as demonstrações contábeis de empresas do varejo farmacêutico no período de 2020 a 2024. As empresas escolhidas foram a Raia Drogasil e a Pague Menos.

Foram analisados indicadores de Liquidez, de Endividamento e de Rentabilidade. Conclui-se que, em se tratando de Liquidez, as companhias apresentaram, na maior parte do tempo, solvência em curto prazo, ou seja, permaneceram bastante estáveis, com pequenas oscilações na Liquidez Corrente. Observou-se, ainda, que as empresas apresentaram indicadores abaixo do que é previsto no longo prazo (Liquidez Geral), no curto prazo exceto estoques (Liquidez Seca) e no curtíssimo prazo (Liquidez Imediata), o que indica possíveis desafios para cumprir as suas responsabilidades financeiras, tanto imediatas quanto futuras.

Na dimensão do Endividamento, verificou-se que mais da metade das fontes de recursos das empresas provém de capital de terceiros, evidenciando a dependência desse tipo de capital para sustentar as suas operações e investimentos. A maior parte dessas dívidas possui vencimento de longo prazo, o que aumenta o tempo disponível para quitação, mas exige atenção à capacidade de geração de recursos devido ao risco de insolvência. Estudos futuros podem dedicar atenção a explicar os porquês do aumento do endividamento das empresas deste setor.

Por fim, foram analisados os indicadores de Rentabilidade das empresas Raia Drogasil e Pague Menos, os quais revelaram diferenças entre as organizações. A Raia Drogasil obteve melhores desempenhos em todos os indicadores calculados. Esse resultado indica uma maior eficiência da Raia Drogasil na geração de lucro a partir dos investimentos no Patrimônio Líquido e nos Ativos Totais e a partir da geração de receitas.

De modo geral, os resultados encontrados revelam que, apesar da estabilidade de curto prazo, as empresas enfrentam fragilidades no longo prazo, tanto na liquidez quanto na estrutura de capital. A rentabilidade da Raia Drogasil se destacou de forma consistente, demonstrando maior eficiência operacional frente à concorrente.

O estudo limitou-se à análise de apenas duas empresas do setor farmacêutico brasileiro, restritas ao ambiente da B3. Assim, os resultados não

representam a realidade do setor como um todo. Com isso, para pesquisas futuras, sugere-se ampliar a amostra, incluindo outras empresas do setor, a fim de verificar se existe um padrão no desempenho econômico-financeiro.

REFERÊNCIAS

ABRADILAN. Associação Brasileira de Distribuição e Logística de Produtos Farmacêuticos. **Brasil é o maior mercado farmacêutico da América Latina.** 2024. Disponível em:

<https://www.abradilan.com.br/mercado/brasil-e-o-maior-mercado-farmaceutico-da-america-latina/>. Acesso em: 17 mar. 2025.

ABRADILAN. Associação Brasileira de Distribuição e Logística de Produtos Farmacêuticos. **Covid levou a farmácia a se ressignificar.** 2023. Disponível em:

<https://www.abradilan.com.br/saude/covid-levou-a-farmacia-a-se-ressignificar/>. Acesso em: 17 mar. 2025.

ABRADILAN. Associação Brasileira de Distribuição e Logística de Produtos Farmacêuticos. **Sócios Colaboradores e Associados.** Disponível em:

<https://www.abradilan.com.br/associados-socio-colaborador/>. Acesso em 17 mar. 2025.

ABRAFARMA. Associação Brasileira de Farmácias e Drogarias. **Um setor maduro e em crescimento.** 2023. Disponível em:

<https://www.abrafarma.com.br/noticias/um-setor-maduro-e-em-crescimento>. Acesso em: 17 mar. 2025.

ALVES, Aline; LAFFIN, Nathália H F. **Análise das demonstrações financeiras.** Porto Alegre: SAGAH, 2018.

ANDRIETTA, L. S.; MONTE-CARDOSO, A. **Análise de demonstrações financeiras de empresas do setor de saúde brasileiro (2009-2015): concentração, centralização de capital e expressões da financeirização.** *Cadernos de Saúde Pública*, Rio de Janeiro, v. 38, supl. 2, e00006020, 2022. Disponível em:

<https://www.scielo.org/article/csp/2022.v38suppl2/e00006020/>. Acesso em: 09 de abril de 2025.

BANCO MUNDIAL. **Introdução: Os impactos econômicos da crise da Covid-19.** In: **RELATÓRIO DE DESENVOLVIMENTO MUNDIAL 2022:**

Finanças a serviço de uma recuperação equitativa. Washington, D.C.: Banco Mundial, 2022. Disponível em: <https://www.worldbank.org/pt/publication/wdr2022/brief/chapter-1-introduction-the-economic-impacts-of-the-covid-19-crisis>. Acesso em: 19 mar. 2025.

BAZZI, S. **Análise das demonstrações contábeis.** 2. ed. São Paulo: Pearson, 2019. E-book. Disponível em: <https://plataforma.bvirtual.com.br>. Acesso em: 26 mar. 2025.

BRUNI, A. L.. **A Análise Contábil e Financeira.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 2014.

CASONATO, P. **Como a Indústria Farmacêutica Cresce Com a Pandemia.** ICTQ, 13 abr. 2020. Disponível em: <https://www.ictq.com.br>. Acesso em: 12 mar. 2025.

COSTA, G. M. **Análise de desempenho do setor farmacêutico das empresas listadas na B3 por meio das demonstrações contábeis**. Belo Horizonte, 2019. Projeto de pesquisa (Pós-graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Minas Gerais, Faculdade de Ciências Econômicas, CEPCON. Disponível em: <https://repositorio.ufmg.br/bitstream/1843/45919/3/Projeto%20P%C3%B3s%20Final-%20corrigido.pdf>. Acesso em: 09 de abril de 2025.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE ADMINISTRAÇÃO - FIA. **Varejo farmacêutico: desafios e tendências**. 2022. Disponível em: <https://fia.com.br/blog/varejo-farmaceutico/>. Acesso em: 10 de abril de 2025.

GOMES, G. **B2B**: Disponível: <https://www.agendor.com.br/blog/o-que-e-b2b/> . Acesso em 09 de abr. 2025

MARTINS, E.; MIRANDA, G. J.; DINIZ, J. A. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 4. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2024. E-book. p.9. ISBN 9786559776405. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9786559776405/>. Acesso em: 17 mar. 2025.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 7a Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MIRANDA, V. D. **Desempenho financeiro do varejo farmacêutico no contexto pandêmico: uma análise das empresas Raia Drogasil S.A e Empreendimentos Pague Menos S.A**. Palmas, 2021. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Tocantins. Disponível em: <https://repositorio.uft.edu.br/handle/11612/3774>. Acesso em: 09 de abril de 2025.

NASCIMENTO, J. **Análise do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício como ferramenta para tomada de decisão e previsão de solvência**. UFAL, 2015.

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

ORGANIZAÇÃO PAN-AMERICANA DA SAÚDE. **Histórico da emergência internacional COVID-19**. Disponível em: <https://www.paho.org/pt/historico-da-emergencia-internacional-covid-19>. Acesso em: 2025.

PAGUE MENOS. **Quem somos**. Disponível: <https://ri.paguemenos.com.br/quem-somos/>. Acesso em 01 abr. 2025.

PRICEFY, S. **Produtos OTC: como usar promoções para aumentar as vendas**. Disponível: <https://www.pricefy.com.br/blog/produtos-otc-como-usar-promocoes-para-aumentar-as-vendas>. Acesso em 09 abr. 2025

PRODANOV, C. C.; FREITAS, E. C. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

PROFLINE HIGIENE. **Por que você deve continuar a oferecer álcool gel em sua empresa?** 2023. Disponível em: <https://proflinehigiene.com.br/blog/por-que-voce-deve-continuar-a-oferecer-alcool-gel-em-sua-empresa/>. Acesso em: 16 de abril de 2025.

RAIA DROGASIL. **Quem somos**. Disponível em: <https://rdsaude.com.br/sobre-a-rd/quem-somos/>. Acesso em: 01 abr.2025

REIS, E.; REIS I. **Análise Descritiva de Dados**. Relatório Técnico do Departamento de Estatística da UFMG, 2002.

SAP Concur. **Composição do endividamento**: o que você precisa saber! Disponível em: <https://www.concur.com.br/blog/article/composicao-do-endividamento>. Acesso em: 08 de maio

SILVA, A. A.. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. 5. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2017.

SISTEMA B3. **Empresas listadas na B3**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/em-presas-listadas.htm?codigo=22608. Acesso em 17 mar. 2025.

SISTEMA B3. **Empresas listadas na B3**. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/em-presas-listadas.htm?codigo=5258. Acesso em 17 mar. 2025.

SISTEMA ÚNICO DE SAÚDE (SUS). Ministério da Saúde. **COVID-19**. Disponível em: <https://www.gov.br/saude/pt-br/assuntos/saude-de-a-a-z/c/covid-19>. Acesso em: 01 abr.2025