

INDICADORES DE DESEMPENHO NO VAREJO FARMA: UMA ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE OS PRINCIPAIS *PLAYERS* LISTADOS NA B3 E DIRETRIZES PARA O VAREJO INDEPENDENTE

EWERTON ANTONIO NASCIMENTO SILVA

Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul (PUCRS)

ALESSANDRA CARLA CEOLIN

Universidade Federal Rural de Pernambuco (UFRPE)

Resumo

O presente artigo tem como objetivo analisar os principais indicadores de desempenho (KPIs) financeiros e operacionais das empresas de capital aberto do varejo farmacêutico brasileiro – RD Saúde, Pague Menos, Panvel e D1000 Varejo Farma – e propor sua aplicação como referência para a gestão das farmácias independentes. A pesquisa é de natureza aplicada, com abordagem quantitativa e qualitativa, de caráter exploratório, descritivo, bibliográfico e documental. Foram utilizadas informações divulgadas nas áreas de relações com investidores (RI) das companhias, abrangendo o período de 2020 a 2024, além dos resultados do segundo trimestre de 2025. Os dados foram tratados no Microsoft Excel e Power BI, possibilitando o cálculo e comparação de índices como liquidez corrente e seca, endividamento, composição do endividamento, custo da mercadoria vendida (CMV%), receita líquida e margem líquida. Os resultados evidenciam que o setor apresenta margens estreitas e elevada dependência de capital de terceiros, reforçando a necessidade de uma gestão financeira eficiente. Como produto de dados, foi desenvolvido um painel interativo em Power BI, acessível por QR Code, que consolida os principais indicadores e permite o acompanhamento dinâmico do desempenho das empresas. O estudo contribui para a profissionalização da gestão no varejo farmacêutico independente e para a disseminação da cultura de decisão baseada em dados.

Palavras-chave: Indicadores financeiros, Varejo farmacêutico, *Business intelligence*, Desempenho.

1. INTRODUÇÃO

Segundo a IQVIA, existiam até março de 2025 aproximadamente 93,5 mil farmácias distribuídas em todo o Brasil (Iqvia Brasil, 2025). Durante a pandemia iniciada em 2020, o setor mostrou-se ainda mais relevante por atuar na comercialização de produtos considerados essenciais. Considerando esse universo, mais de 50% delas são independentes, ou seja, não pertencem a nenhuma rede ou associação e operam de forma isolada em um mercado cada vez mais competitivo.

Em geral, essas farmácias têm na figura do proprietário a centralização das principais decisões e rotinas da empresa — como controle financeiro, gestão de estoque, compras e administração de pessoal. Embora existam poucos estudos científicos sobre o perfil dos gestores do varejo farmacêutico, observa-se, pela experiência prática no setor, que muitos desses empresários possuem formação técnica em farmácia, mas pouca capacitação em gestão e finanças, o que os leva a uma administração fortemente operacional e reativa. Essa realidade

se traduz em baixa utilização de indicadores de desempenho (*Key Performance Indicators* – KPIs) e na ausência de um acompanhamento sistemático dos resultados.

Para Francischini e Francischini (2017, p.6), “indicadores de desempenho são medidas que mostram a comparação do que foi realizado pela operação em relação a uma expectativa do cliente ou objetivo do gestor”.

Segundo Kaplan e Norton (2017), ao introduzirem o *Balanced Scorecard* (BSC), definem o modelo das quatro perspectivas do BSC, tais como: perspectiva financeira (quais são as expectativas dos acionistas em termos de desempenho financeiro?); perspectiva do cliente (como criar valor para os clientes para atingir os objetivos financeiros?); perspectiva de aprendizado e crescimento (como alinhar os ativos intangíveis – pessoas, sistemas e cultura – para melhorar os processos críticos?); e perspectiva dos processos internos (em quais processos deve-se ser excelentes para satisfazer os clientes e acionistas). Enquanto Padoveze (2016, p.183), aponta que “as empresas sempre utilizaram indicadores ou medidas de desempenho para avaliar seus processos e atividades”. Portanto, a análise de KPIs é não apenas uma prática gerencial, mas também um meio de profissionalizar a gestão e sustentar a competitividade das empresas varejistas.

Nesse contexto, o presente artigo propõe analisar como os indicadores de desempenho utilizados pelas empresas do varejo farmacêutico listadas na B3 (a Bolsa de Valores do Brasil) podem ser aplicados como referência prática para o aprimoramento da gestão nas farmácias independentes. Parte-se da hipótese de que os indicadores financeiros e operacionais divulgados por grandes redes – como a RD Saúde, Panvel, Pague Menos e D1000 – refletem boas práticas de gestão que, se adaptadas, podem contribuir para elevar o nível de eficiência e tomada de decisão no varejo independente.

O objetivo é demonstrar que a análise comparativa desses KPIs, obtidos a partir de dados públicos, pode auxiliar o gestor a avaliar o desempenho de seu negócio em relação a parâmetros de empresas consolidadas, estimulando o uso de métricas para melhoria contínua. Além disso, pretende-se apresentar um painel comparativo em Power BI, disponibilizado por meio de QR Code, como ferramenta de suporte à análise de resultados e à profissionalização da gestão financeira no varejo farmacêutico independente.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. Indicadores de desempenho e estratégia

Falar sobre indicadores de desempenho sem antes compreender o conceito de estratégia é, no mínimo, arriscado. A mensuração de resultados deve sempre estar vinculada ao propósito estratégico da organização, uma vez que o controle existe para validar e retroalimentar o planejamento estratégico. Nesse sentido, Padoveze (2018, p.24) afirma que “planejar é uma estratégia para aumentar as chances de sucesso de uma empresa, em um mundo de negócios que muda constantemente. Planos estratégicos não são garantia de sucesso. O planejamento estratégico será tão eficaz quanto as premissas que foram nele incluídas”.

A visão de Padoveze (2017) reforça que o planejamento e o controle formam um ciclo contínuo de aprendizado e ajuste. O processo de avaliação de desempenho através de indicadores, portanto, não deve ser tratado isoladamente, mas como parte de um sistema integrado de gestão, que traduz a estratégia em ações mensuráveis.

Nessa mesma direção, Atkinson, Kaplan, Matsumura e Young (2015, p.17) enfatizam que, ao desenvolver um *scorecard* baseado em suas estratégias, as empresas precisam ser claras quanto ao que entendem por estratégia. Segundo os autores, a estratégia cumpre duas funções

principais: a primeira é criar vantagem competitiva, posicionando a empresa no ambiente externo de forma que seus recursos e capacidades internas ofereçam valor superior aos clientes; a segunda é fornecer direcionamento interno, orientando a alocação de recursos e a tomada de decisões de modo a sustentar essa vantagem competitiva.

Essa perspectiva reforça que avaliar o desempenho através de indicadores é avaliar a execução da estratégia – e não apenas mensurar resultados financeiros. É nesse ponto que o uso de indicadores torna-se essencial para garantir a coerência entre o que foi planejado e o que está sendo realizado.

De forma complementar, Schmidt, Silva, Soutes e Martins (2022), em revisão da produção científica sobre indicadores de desempenho, destacam que, na busca por competitividade, as organizações precisam qualificar continuamente suas práticas de gestão para acompanhar seus resultados. Independentemente do porte, a avaliação de desempenho deve constituir um processo contínuo, voltado à melhoria e ao aprendizado organizacional.

Dessa forma, a avaliação de desempenho pode ser entendida como o elo entre a formulação estratégica e o alcance dos resultados, sendo sustentada por sistemas de mensuração e controle que possibilitam transformar informações em conhecimento gerencial e, conseqüentemente, em vantagem competitiva.

2.2. Indicadores financeiros e operacionais no varejo

A análise das demonstrações contábeis é um dos principais instrumentos utilizados para avaliar a situação econômica e financeira das empresas. Por meio dela é possível transformar dados contábeis em informações úteis para o processo decisório e para o acompanhamento do desempenho organizacional.

Conforme Callado e Callado (2009, p.23):

A análise contábil das empresas é responsável pela geração e interpretação de informações relevantes sobre seu patrimônio para dar suporte ao processo de tomada de decisão no que se refere ao planejamento e controle, considerando sua estrutura, suas variações e sua evolução em função do desenvolvimento das operações específicas de seu ramo de atividade.

As demonstrações contábeis representam a “matéria-prima” da análise financeira, pois sintetizam de forma estruturada o resultado das atividades econômicas e financeiras de uma entidade. São instrumentos essenciais de transparência e comunicação entre a empresa e seus usuários internos e externos, servindo de base para a interpretação de desempenho e para a tomada de decisões.

De acordo com a Lei nº 6.404/1976, em seu artigo 176, as companhias devem elaborar, ao término de cada exercício social, as demonstrações contábeis, que compreendem: o Balanço Patrimonial (BP), a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), a Demonstração do Resultado Abrangente (DRA), a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) e as Notas Explicativas. Essas disposições foram introduzidas e atualizadas pelas Leis nº 11.638/2007 e 11.941/2009, e ajustadas pela Lei nº 14.451/2022, que aperfeiçoou dispositivos da Lei das Sociedades por Ações.

Em conjunto, essas demonstrações oferecem uma visão abrangente da situação patrimonial, financeira e econômica da empresa, constituindo-se na principal base informacional para a elaboração dos indicadores e para a avaliação do desempenho organizacional. A partir dessas informações é possível calcular os índices financeiros, que expressam as relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis, permitindo interpretar diferentes aspectos da situação econômica e financeira. Segundo Matarazzo (2010, p.27), “índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações

Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

De forma complementar, Callado e Callado (2009, p.29) afirmam que “a análise de índices financeiros é um método patrimonial das empresas que expressa as relações existentes entre as contas ou grupos de contas relevantes para o setor específico de atividade no qual elas atuam para retratar sua situação financeira e econômica”.

Os índices podem ser classificados em cinco categorias principais: i) liquidez, ii) endividamento, iii) rentabilidade, iv) atividade e, v) valor de mercado (Callado; Callado, 2009). Cada grupo reflete uma dimensão distinta do desempenho empresarial e fornece informações fundamentais para o diagnóstico e o controle da performance organizacional.

Os índices de liquidez têm por finalidade medir a capacidade da empresa de honrar seus compromissos financeiros no curto prazo e no longo prazo. De acordo com Neves e Viceconti (2004, p.462), esses índices “avaliam a capacidade financeira da empresa, para satisfazer compromissos de pagamentos com terceiros”. Entre os principais estão: liquidez geral, liquidez corrente, liquidez seca e liquidez imediata, que avaliam respectivamente, a solvência de longo prazo, a relação entre ativo e passivo circulantes, a capacidade de pagamento sem depender de estoques e a disponibilidade imediata de caixa. Esses indicadores revelam o grau de solvência e segurança financeira da organização.

Os índices de endividamento analisam a estrutura de capital e o grau de dependência de recursos de terceiros, permitindo mensurar quanto do ativo total é financiado por capital próprio e quanto depende de fontes externas. Entre eles estão o endividamento total, a composição do endividamento, a imobilização do patrimônio líquido e a imobilização dos recursos não correntes. Segundo Matarazzo (2010, p.94), este último “indica que percentual de recursos não correntes a empresa aplicou no ativo permanente”. Já Martins, Miranda e Diniz (2014, p.142) complementam que o índice “mostra o percentual de recursos de longo prazo aplicados nos grupos de ativos de menor liquidez (imobilizado, investimento e intangível)”. Esses indicadores são fundamentais para avaliar o equilíbrio entre capital próprio e de terceiros e o nível de risco assumido pela empresa.

Os índices de rentabilidade mensuram a eficiência da empresa em gerar lucros a partir de suas vendas, ativos e patrimônio líquido. Martins, Miranda e Diniz (2014, p.189) ressaltam que “a utilização desses índices nas análises dos demonstrativos financeiros torna mais visível o desempenho econômico da entidade, independentemente do seu tamanho”. Já Callado e Callado (2009, p.37) afirmam que “os índices de rentabilidade são também conhecidos como índices de lucratividade e servem para monitorar o equilíbrio entre os lucros e as vendas em relação aos ativos totais ou patrimônio líquido”. Entre os principais estão o retorno sobre o investimento (ROI), o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), o giro do ativo, a margem operacional e o EBITDA, que demonstram o quanto a empresa consegue converter suas operações em resultados positivos.

Os índices de atividade, também chamados de índices de eficiência operacional, avaliam a velocidade com que os recursos aplicados nas operações são convertidos em vendas e recebimentos. São indicadores que refletem o desempenho operacional e a gestão do capital de giro. Incluem o prazo médio de estocagem, o prazo médio de recebimento, o prazo médio de pagamento, o ciclo operacional e o ciclo de caixa, permitindo avaliar o tempo necessário para transformar investimentos em entradas de caixa e a eficiência no uso dos recursos.

Por fim, os índices de valor de mercado relacionam o valor contábil da empresa com sua avaliação pelo mercado, oferecendo uma visão sobre a percepção dos investidores quanto ao seu desempenho e potencial de crescimento. Dentre os principais, destacam-se o preço/lucro (P/L) e o preço/valor patrimonial (P/V), que permitem avaliar o retorno esperado e a atratividade do investimento.

Em síntese, as demonstrações contábeis constituem a base de dados e os índices financeiros representam as ferramentas analíticas que, em conjuntos, possibilitam avaliar a solidez, rentabilidade e eficiência operacional das empresas. O valor da análise não reside apenas no cálculo dos índices, mas na interpretação integrada dos resultados, permitindo compreender as causas das variações e orientar decisões estratégicas. No contexto do varejo – e, em especial, no varejo farmacêutico –, a utilização sistemática desses indicadores é essencial para o acompanhamento da lucratividade, do giro de estoques e da sustentabilidade financeira, garantindo maior competitividade e perenidade aos negócios.

2.3. BI e análise de dados na Gestão

O avanço das tecnologias da informação transformou o modo como as organizações coletam, processam e interpretam dados. Nesse contexto, o *Business Intelligence* (BI) se consolidou como um sistema de apoio à decisão que integra informações de diversas fontes, permitindo ao gestor analisar o desempenho organizacional com maior precisão e rapidez.

Segundo Turban, Sharda e Delen (2019, p. 15), “inteligência de negócios (BI – *business intelligence*) é um termo guarda-chuva que combina arquiteturas, ferramentas, bases de dados, ferramentas analíticas, aplicativos e metodologias”. Ainda segundo os autores, o principal objetivo do BI é possibilitar acesso interativo (às vezes em tempo real) a dados, permitir a manipulação de dados e oferecer a gestores empresariais e analistas a capacidade de conduzir análises apropriadas. Resultando na transformação de dados brutos em informações relevantes e úteis para melhorar o processo de tomada de decisão.

De forma complementar a Microsoft (2025) afirma que o “*Business Intelligence* (BI) permite obter informações para a tomada de decisões estratégicas. As ferramentas de *business intelligence* analisam dados históricos e atuais e apresentam resultados em formatos visuais intuitivos”. E apresenta 04 (quatro) passos para transformar dados brutos em informações fáceis de digerir para serem utilizadas por todos nas organizações, a saber:

- 1) Recolher e transformar dados de várias origens: utiliza a sequência de ETL (extração, transformação e carregamento) para agregar os dados estruturados e não estruturados;
- 2) Desvendar tendências e inconsistências: a partir de automações e ferramentas de BI, é possível encontrar padrões e valores atípicos, além de realizar modelagem de dados, incluindo análises exploratórias, descritivas, estatísticas e preditivas;
- 3) Utilizar visualização de dados para apresentar resultados: com o objetivo de facilitar a compreensão e o compartilhamento dos dados, é possível utilizar recursos como painéis interativos capazes de mostrar os dados em gráficos, tabelas, cartões e filtros que ajudam os utilizadores a ver o que acontecem com a organização através dos seus números;
- 4) Tomar medidas com base em informações em tempo real: com a facilidade de atualização em tempo real dos dados e painéis, é possível rapidamente sair da visualização para as ações que a empresa precisa realizar para corrigir erros, responder a concorrência e se adaptar ao mercado de atuação.

O uso de BI está diretamente relacionado à mensuração de desempenho e à aplicação prática dos indicadores (KPIs) apresentados nas seções anteriores. O BI possibilita acompanhar, métricas de liquidez, rentabilidade, faturamento, CMV (custo da mercadoria vendida), margem de contribuição e volume de compras, entre outras, permitindo ao gestor identificar desvios e agir preventivamente.

De acordo com o estudo de Damasceno e Alcalá (2025), a integração do BI na gestão financeira proporciona uma abordagem mais informada e eficaz. Para esses autores, também

umenta o sucesso organizacional ao transformar dados brutos em informações valiosas e acionáveis.

Segundo o estudo de Alencar (2022), “pode-se compreender que a *Business Intelligence*, trata-se de uma união preceitos tecnológicos estabelecidos, que regem a adoção da análise das informações para o atingimento de melhorias para a tomada de decisão na execução do andamento do trabalho”.

Para Linke, Patias e Silveira (2025) através do estudo sobre a implantação do BI no setor hospitalar foi possível concluir que “que seu uso fornece subsídios para os processos de tomada de decisão dos gestores da instituição, por meio do fornecimento de dados e informações fidedignas”.

No contexto do varejo farmacêutico, a aplicação do BI se mostra especialmente relevante. As ferramentas de análise permitem monitorar o desempenho de vendas por loja, por vendedor, por grupo de produtos, controlar o nível de estoque e a ruptura de produtos, avaliar a rentabilidade de campanhas promocionais e entre outros. Além disso, o BI permite consolidar informações de diversos ERP, planilhas e relatórios contábeis, automatizando o acompanhamento dos indicadores e reduzindo a dependência de controle manuais.

Dessa forma, o BI atua como um sistema de suporte à gestão que traduz os demonstrativos financeiros e operacionais em visualizações interativas, auxiliando na interpretação dos resultados e no planejamento de ações corretivas. Em linha com a proposta deste artigo, o painel comparativo desenvolvido em Power BI (uma aplicação de BI da Microsoft) representa materialização desse conceito, ao permitir que farmácias independentes analisem seus resultados frente às grandes redes do setor, adotando uma postura mais analítica, profissional e orientada por dados.

3. METODOLOGIA

A metodologia utilizada do presente estudo caracteriza-se como uma pesquisa aplicada, uma vez que busca gerar conhecimento voltado à solução de problemas concretos relacionado à gestão financeira e operacional do varejo farmacêutico. Quanto aos objetivos, é classificada como exploratória e descritiva. Exploratória, por investigar de forma aprofundada a utilização de indicadores de desempenho (KPIs) no contexto das empresas de capital aberto do setor farmacêutico; e descritiva, por buscar apresentar e comparar os resultados obtidos a partir da análise documental das demonstrações financeiras publicadas pelas companhias analisadas.

Em relação aos procedimentos técnicos, a pesquisa é bibliográfica e documental. A etapa bibliográfica envolver o levantamento de obras e artigos científicos relacionados aos temas indicadores de desempenho, análise financeira e *business intelligence* (BI), com ênfase em autores clássicos e contemporâneos da área de finanças e controladoria. Foram consultadas bases acadêmicas, bem como periódicos indexados da área contábil, financeira e de BI.

A etapa documental foi conduzida com base em informações disponibilizadas nas áreas de relações com investidores (RI) das empresas RD Saúde (RADL3), Pague Menos (PGMN3), Panvel (PNVL3) e D1000 Varejo Farma (DMVF3), abrangendo os relatórios trimestrais e anuais publicados entre os anos de 2020 e 2024, além dos comunicados e apresentações de resultados referentes ao segundo trimestre de 2025 (2T25). A coleta de dados concentrou-se nas principais demonstrações financeiras (balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício) e nos indicadores financeiros e operacionais divulgados.

Para o tratamento e análise dos dados, utilizou-se o Microsoft Excel e o Power BI, ferramentas que possibilitaram a consolidação das informações e o cálculo dos principais índices financeiros, tais como liquidez corrente, liquidez seca, endividamento, composição do

endividamento, custo da mercadoria vendida, receita líquida e margem líquida. Esses indicadores foram padronizados e comparados entre as empresas, permitindo identificar tendências e padrões de desempenho do setor.

A etapa final consistiu na elaboração de um painel interativo em Power BI, que sintetiza os resultados obtidos e apresenta de forma visual as métricas comparativas das empresas analisadas. O painel está disponível por meio de QR Code, o que possibilita seu acesso dinâmico e contínuo, inclusive com mais indicadores que os que serão apresentados em “resultados e discussões”, servindo como uma ferramenta de consulta e apoio à decisão para empresários e gestores do varejo farmacêutico independente.

4. RESULTADOS E DISCUSSÕES

Com base nas informações publicadas nas áreas de Relações com Investidores (RI) das companhias RD Saúde (RADL3), Pague Menos (PGMN3), Panvel (PNVL3) e D1000 Varejo Farma (DMVF3), elaborou-se uma análise dos principais indicadores de desempenho divulgados nos *press releases* e planilhas interativas referentes ao segundo trimestre de 2025 (2T25). O propósito dessa etapa não é apenas comparar os resultados entre as empresas, mas compreender quais métricas e práticas de gestão têm contribuído para o sucesso das redes de capital aberto e como essas experiências podem orientar a profissionalização da gestão financeira e operacional das farmácias independentes.

A figura 1 apresenta a receita líquida de todas as empresas nos últimos 05 anos completos, ou seja, de 2020 a 2024.

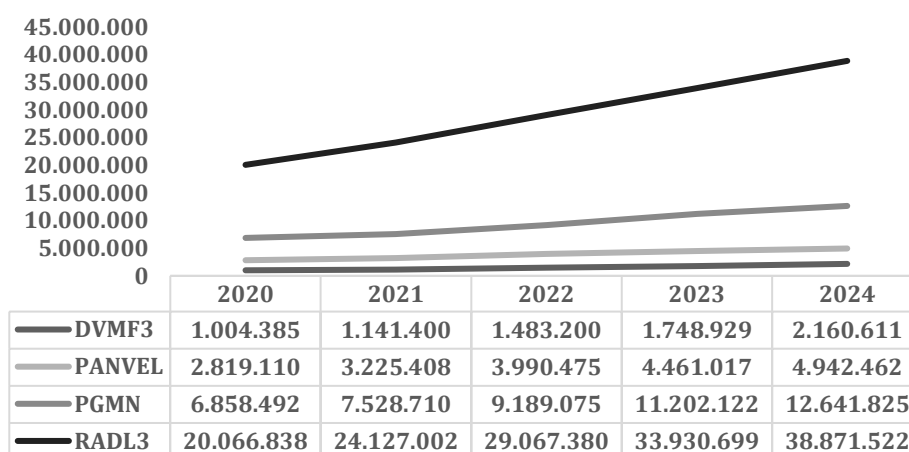


Figura 1 – Receita Líquida de 2020 a 2024.

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

É possível perceber que todas as empresas tiveram expressivos crescimentos em suas receitas líquidas. Além disso, a RADL3 se consolida cada vez mais como um importante *player* do segmento, concentrando aproximadamente 2/3 do faturamento líquido dessas empresas analisadas.

A figura 2 apresenta o indicador do Custo da Mercadoria Vendida em percentual em relação a receita líquida (CMV%). Esse indicador é fundamental na gestão financeira do varejo farmacêutico, já que representa o principal gasto das empresas junto aos fornecedores de mercadorias.

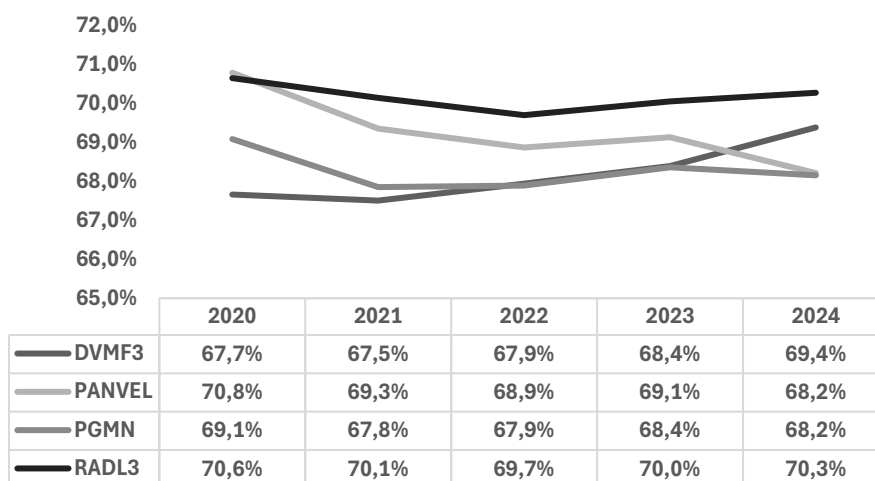


Figura 2 – Custo da Mercadoria Vendida em percentual em relação a receita líquida (CMV%)

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

As informações apresentadas evidenciam o comportamento do CMV (CMV) em percentual sobre a receita líquida das quatro companhias analisadas (D1000 Varejo Farma, Panvel, Pague Menos e RD Saúde) no período de 2020 a 2024. O indicador demonstra estabilidade estrutural nas margens operacionais do varejo farmacêutico, com variações concentradas entre 67% e 71%, refletindo o peso expressivo das aquisições de mercadorias na composição dos custos totais.

De forma geral, observa-se que a RD Saúde (RADL3) manteve o CMV% mais elevado, situando-se constantemente ao redor de 70%, o que é coerente com seu amplo portfólio de produtos e política de preços competitivos. A Panvel apresentou ligeira redução do indicador ao longo do período, sinalizando ganhos de eficiência na gestão de compras e logística. Já a Pague Menos e a D1000 mostraram comportamento estável, com leves oscilações anuais dentro da mesma faixa percentual.

Essa constância entre as empresas sugere que o setor opera com margens brutas relativamente comprimidas, o que reforça a importância da gestão eficiente de estoques, negociação com fornecedores e controle do mix de produtos, especialmente em categorias de baixo *markup*, como higiene e beleza. Para o varejo independente, compreender o comportamento desse indicador é fundamental para definir metas realistas de margem bruta e aprimorar o processo de precificação e reposição de mercadorias.

A figura 3 apresenta o índice de liquidez corrente das quatro empresas analisadas no período de 2020 a 2024. Esse indicador expressa a capacidade das companhias de honrar suas obrigações de curto prazo com os recursos disponíveis no ativo circulante, sendo um dos principais parâmetros de solvência e equilíbrio financeiro.

A fórmula do cálculo do índice de liquidez corrente (LC) é:

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

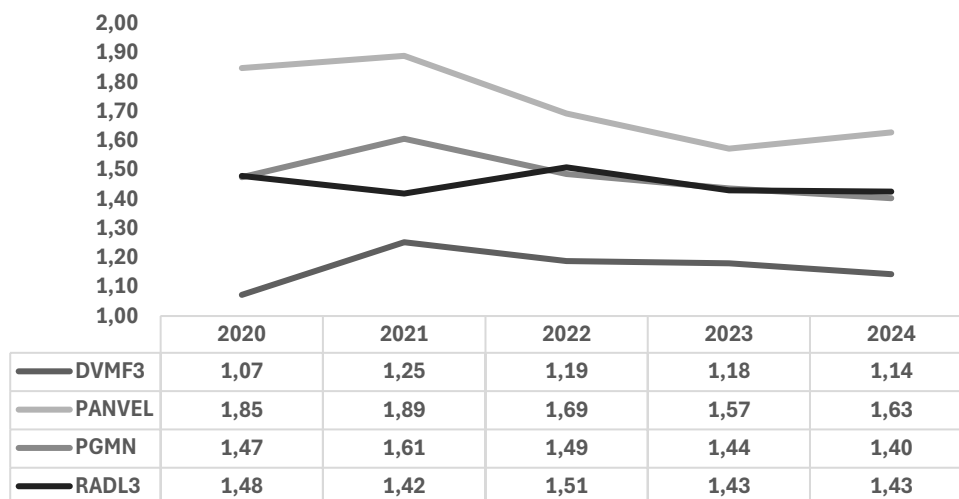


Figura 3 – Liquidez corrente das empresas analisadas

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

De forma geral, observa-se que todas as empresas mantiveram níveis satisfatórios de liquidez, com resultados acima de 1,0 durante todo o período analisado, o que indica que o ativo circulante é suficiente para cobrir o passivo circulante. Entre as companhias, a Panvel destacou-se com os maiores índices, variando entre 1,57 e 1,89, demonstrando maior folga financeira e capacidade de gerenciamento do capital de giro. A RD Saúde e a Pague Menos apresentaram liquidez estável, mantendo-se próximas de 1,4 a 1,5, o que reflete gestão equilibrada entre ativos e passivos de curto prazo. Já a D1000 manteve indicadores ligeiramente inferiores, oscilando entre 1,07 e 1,25, sinalizando estrutura enxuta e menor margem de segurança operacional.

A análise consolidada demonstra estabilidade e consistência no perfil financeiro das quatro redes, evidenciando que o varejo farmacêutico de capital aberto opera com controle rigoroso do capital de giro e capacidade de liquidez compatível com o porte de suas operações. Para as farmácias independentes, esses resultados servem como referência prática para o dimensionamento do equilíbrio financeiro, indicando que a manutenção de índices de liquidez corrente entre 1,2 e 1,6 tende a representar uma posição saudável de solvência e segurança no curto prazo.

A figura 4 apresenta o índice de liquidez seca das empresas analisadas entre os anos de 2020 e 2024. Esse indicador mede a capacidade de pagamento de curto prazo sem a dependência da venda de estoques, sendo considerado mais conservador que a liquidez corrente, pois evidencia a real disponibilidade de recursos líquidos frente às obrigações imediatas.

A fórmula do cálculo do índice de liquidez seca (LS) é:

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

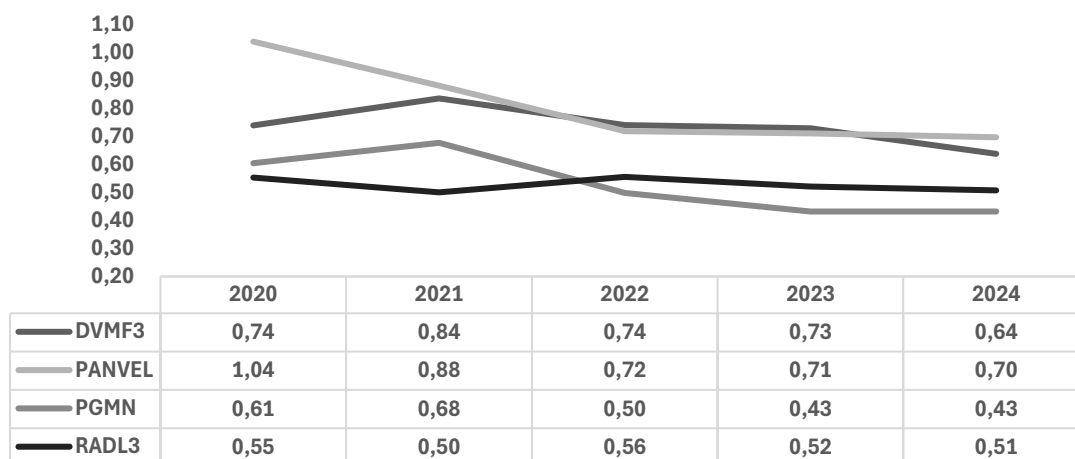


Figura 4 – Índice de liquidez seca das empresas analisadas

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os resultados demonstram que, de modo geral, as empresas mantêm níveis moderados de liquidez seca, oscilando entre 0,4 e 1,0 ao longo do período analisado. A Panvel apresentou os melhores índices, com valores próximos de 1,0 em 2020 e 0,70 em 2024, indicando boa gestão de caixa e ativos circulantes. A D1000 mostrou comportamento semelhante, embora com ligeira redução ao final do período, refletindo possível pressão sobre o capital de giro. Já Pague Menos e RD Saúde apresentaram índices inferiores, variando entre 0,4 e 0,6, o que demonstra maior dependência dos estoques para liquidez operacional, característica comum em empresas com alta rotação de mercadorias e estrutura de vendas intensiva.

A estabilidade desses resultados indica que o setor farmacêutico varejista opera com estrutura financeira equilibrada, mas com margens de segurança reduzidas em termos de liquidez imediata, dado o volume expressivo de recursos alocados em estoques. Para as farmácias independentes, o indicador serve como referência para avaliar o nível adequado de liquidez e reforça a necessidade de controle rigoroso do capital de giro e da política de estoques, de modo a garantir sustentabilidade financeira mesmo em períodos de retração nas vendas.

A figura 5 apresenta o índice de endividamento das empresas analisadas no período de 2020 a 2024. Esse índice mede a proporção de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido da empresa, refletindo o grau de dependência de recursos externos para o financiamento das atividades.

A fórmula do cálculo do índice de endividamento (IE) é:

$$IE = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

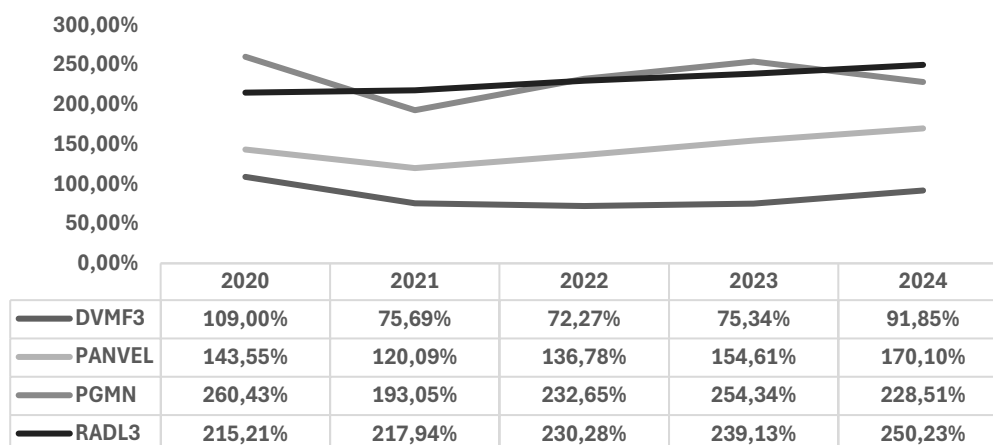


Figura 5 – Índice de endividamento das empresas analisadas

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

De modo geral, observa-se que as quatro companhias operam com níveis elevados de endividamento, característicos de negócios com forte necessidade de capital de giro e grandes investimentos em estrutura física e estoques. A RD Saúde manteve o maior índice ao longo de todo o período analisado, variando entre 215% e 250%, o que indica uso intensivo de capital de terceiros para sustentar a expansão e modernização de sua operação. A Pague Menos apresentou trajetória semelhante, com endividamento acima de 190%, demonstrando estratégia agressiva de crescimento financiada por recursos de terceiros.

A Panvel, por sua vez, mostrou evolução acentuada, passando de 143% em 2020 para 170% em 2024, evidenciando maior exposição financeira ao longo do período. Já a D1000 Varejo Farma manteve o menor grau de endividamento entre as companhias, com valores entre 72% e 109%, o que sugere perfil mais conservador e estrutura de capital menos alavancada.

É importante destacar que o varejo farmacêutico possui uma dinâmica operacional fortemente apoiada nas relações com fornecedores de mercadorias, que representam a principal fonte de financiamento espontâneo das operações. Essa característica estrutural faz com que o endividamento de curto prazo, especialmente com fornecedores, tenha peso relevante nas demonstrações financeiras das companhias, reforçando a importância de manter uma gestão eficiente do capital de giro e um relacionamento estratégico com os parceiros comerciais.

A análise consolidada revela que o varejo farmacêutico de capital aberto depende fortemente de capital de terceiros, cenário compatível com o porte e o nível de expansão dessas redes. Para o varejo independente, esse indicador reforça a necessidade de equilibrar o nível de endividamento com a rentabilidade operacional, garantindo que as dívidas estejam em níveis sustentáveis e coerentes como fluxo de caixa. Além disso, destaca-se a importância de cultivar relações sólidas e de longo prazo com fornecedores, uma vez que essas parcerias podem assegurar melhores prazos, condições de pagamento e estabilidade no abastecimento, fatores decisivos para a saúde financeira e competitiva das farmácias independente.

A figura 6 apresenta o índice de composição do endividamento das quatro empresas analisadas no período de 2020 a 2024. Esse índice revela a proporção das dívidas de curto prazo em relação ao total das obrigações, permitindo avaliar o grau de dependência da empresa de capitais exigíveis em prazos menores. Quanto maior o percentual, maior a pressão sobre o capital de giro e a necessidade de recursos imediatos para liquidação de compromissos. A fórmula do cálculo do índice de composição do endividamento (ICE) é:

$$ICE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capital de Terceiros}} \times 100$$

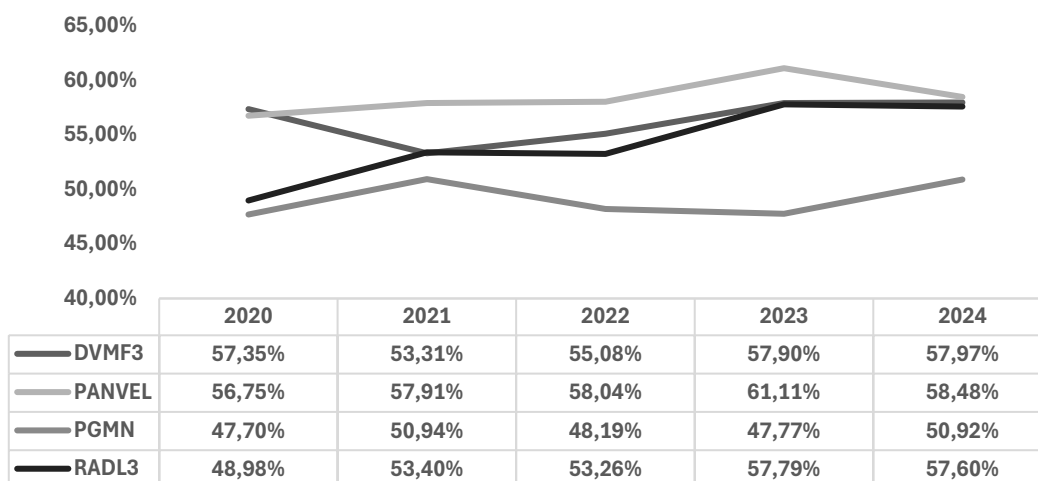


Figura 6 – Índice de composição do endividamento das empresas analisadas

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

De modo geral, os resultados mostram estabilidade nos níveis de endividamento de curto entre as empresas analisadas, com percentuais variando entre 47% e 61% ao longo do período. A Panvel apresentou as maiores proporções, atingindo 61,11% em 2023, o que indica estrutura de financiamento mais concentrada em passivos circulantes. A RD Saúde manteve comportamento semelhante, encerrando 2024 com 57,60%, refletindo a forte participação de fornecedores e obrigações operacionais em sua estrutura de capital.

As empresas Pague Menos e DMVF3 demonstraram índices ligeiramente inferiores, com médias próximas de 50%, o que sugere maior equilíbrio entre dívidas de curto e longo prazo. Essa configuração reduz a pressão imediata sobre o caixa, favorecendo a flexibilidade financeira e o planejamento de investimentos.

A análise consolidada evidencia que o varejo farmacêutico depende significativamente de passivos de curto prazo, em especial de obrigações com fornecedores, que representam uma fonte essencial de capital de giro no setor. Para o varejo independente, compreender a composição do endividamento é fundamental para administrar prazos de pagamento e renegociar condições comerciais, evitando desequilíbrios no fluxo de caixa e garantindo maior previsibilidade financeira. Manter um índice de composição de endividamento abaixo de 60% tende a indicar estrutura financeira mais equilibrada e sustentável. Pois, esse indicador pode ser considerado como aquele que mede a qualidade da dívida.

A figura 7 apresenta o indicador de margem líquida das empresas analisadas no período de 2020 a 2024. Esse índice mensura o percentual de lucro obtido após a dedução de todos os custos, despesas, impostos e encargos financeiros de cada empresa em transformar receita em resultado líquido.

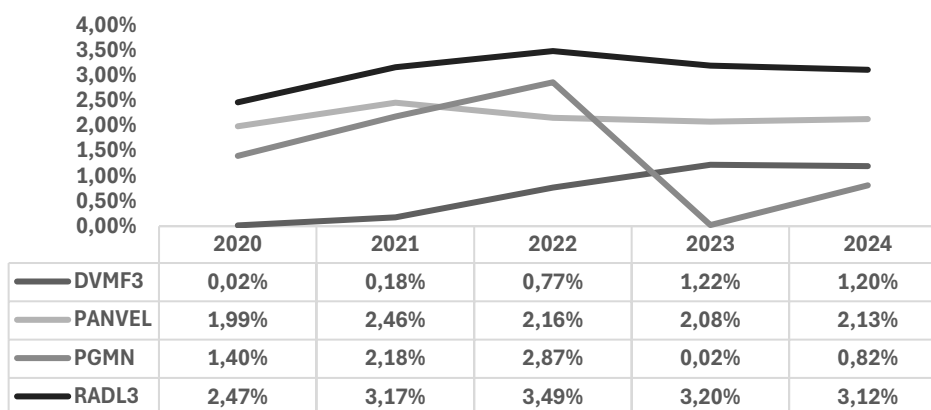


Figura 7 – Margem líquida % das empresas analisadas

Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

Os dados indicam que a RD Saúde manteve, de forma consistente, as melhores margens líquidas do setor, variando entre 2,47% e 3,49% no período analisado, o que reflete gestão financeira sólida, escala operacional eficiente e controle rigoroso de despesas. A Panvel também apresentou bom desempenho, mantendo margens médias próximas de 2%, demonstrando estabilidade e rentabilidade compatíveis com seu porte e modelo de operação regionalmente concentrado.

A D1000 Varejo Farma demonstrou melhora significativa a partir de 2023, rompendo a ML% acima de 1%, alcançando 1,22% naquele ano, após um período mais restrito. Essa evolução sinaliza avanços na gestão operacional e financeira, com provável readequação da estrutura de custos e maior disciplina nas despesas administrativas e comerciais.

Por outro lado, a Pague Menos apresentou redução expressiva de rentabilidade a partir de 2023, com a margem líquida caindo para 0,02%. Essa deterioração ocorreu logo após a aquisição e integração da rede Extrafarma, concluída entre 2021 e 2022, o que resultou em aumento do endividamento e dos custos operacionais da companhia. A incorporação ampliou a presença nacional da rede, mas gerou pressões temporárias sobre o lucro líquido e sobre a estrutura de capital, refletindo o impacto direto da expansão e da necessidade de sinergia operacional entre as marcas.

De forma consolidada, o setor apresenta margens líquidas relativamente baixas, situando-se entre 1% e 3%, o que é típico do varejo farmacêutico, um segmento de alta concorrência e margens comprimidas, fortemente dependente do volume de vendas e da eficiência operacional. Nesse contexto, compreender e acompanhar o comportamento da margem líquida é essencial também para o varejo independente, pois ela representa o resultado final da eficiência econômica e da estrutura de gestão de cada empresa.

Diferentemente das grandes redes, as farmácias independentes, por operarem com menor escala de faturamento e estrutura de custos proporcionalmente mais rígidas, precisam buscar margens líquidas mais elevadas para sustentar a rentabilidade e o fluxo de caixa operacional. Assim, enquanto as companhias de capital aberto operam com margens médias entre 2% e 3%, o varejo independente deve perseguir margens líquidas na faixa de 8% a 10%, patamar considerado adequado para garantir sustentabilidade financeira, capacidade de reinvestimento e resiliência frente à volatilidade do mercado. Essa diferença estrutural reforça a importância de uma gestão eficiente de compras, precificação e controle de despesas, pilares fundamentais para assegurar a lucratividade e a competitividade no longo prazo.

O painel comparativo desenvolvido neste estudo, construído no Power BI e acessível por meio de um QR Code, disponibilizado na figura 8, a seguir, e configura-se como uma ferramenta prática de apoio à análise e à definição de estratégias.



Figura 8 – Painel comparativo em Power BI
Fonte: Elaborado pelos autores (2005).

O painel já contempla dados atualizados do ano de 2025, permitindo o acompanhamento mais recente das principais métricas financeiras e operacionais do setor. Os autores pretendem mantê-lo continuamente atualizado, de modo que se torne um instrumento dinâmico de monitoramento e apoio gerencial para empresários e gestores do varejo farmacêutico, fortalecendo a cultura de decisão baseada em dados e a busca por eficiência sustentável.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo atingiu seu objetivo de analisar os principais indicadores financeiros e operacionais das empresas de capital aberto do varejo farmacêutico, tais elas – RD Saúde, Pague Menos, Panvel e D1000 Varejo Farma –, a partir de informações divulgadas nas áreas de relações com investidores (RI) referente ao período de 2020 a 2024. A proposta de identificar como essas métricas podem servir de referência para a gestão das farmácias independentes foi devidamente cumprida, permitindo compreender o comportamento financeiro do setor e suas implicações gerenciais.

De modo geral, as análises evidenciaram um setor maduro, competitivo e de margens estreitas, sustentado por modelos operacionais de alta eficiência e controle rigoroso de custos. As empresas apresentaram estruturas de endividamento elevadas, porém sustentáveis, refletindo a forte dependência de capital de giro e o relacionamento estratégico com fornecedores. Em contrapartida, os indicadores de liquidez corrente e seca revelaram equilíbrio financeiro, demonstrando que as companhias mantêm capacidade de solvência adequada para o porte de suas operações. A margem líquida, por sua vez, mostrou-se estável entre 1% e 3%, com destaque para a RD Saúde e Panvel, enquanto a D1000 apresentou recuperação recente e a Pague Menos registrou redução de lucratividade após a aquisição da Extrafarma.

Esses resultados confirmam que o varejo farmacêutico opera com margens reduzidas e intensa competição, o que reforça a importância de indicadores bem estruturados para

monitorar eficiência e sustentabilidade. Para o varejo independente, as métricas analisadas neste estudo podem ser utilizadas como *benchmarks* práticos: manter índices de liquidez corrente entre 1,2 e 1m6, endividamento inferior a 100%, composição de endividamento abaixo de 60% e margem líquida entre 8% e 10% tendem a indicar gestão equilibrada e saudável.

Conclui-se que o uso sistemático de indicadores de desempenho (KPIs) constitui um instrumento essencial para aprimorar o processo decisório no varejo farmacêutico, promovendo maior profissionalização da gestão e integração entre as dimensões financeira e operacional. O painel comparativo desenvolvido neste estudo, construído no Power BI e acessível por meio de um QR Code disponibilizado ao final do capítulo de resultados consolida-se como uma ferramenta prática de apoio à análise e à definição de estratégias.

Por fim, sugere-se para pesquisas futuras a ampliação do modelo de análise, incorporando indicadores de eficiência operacional e desempenho logístico, bem como a aplicação prática do painel em farmácias independentes, a fim de validar empiricamente os impactos do uso de KPIs na tomada de decisão e na rentabilidade do negócio.

REFERÊNCIAS

- Alencar, I. S. (2022). Business Intelligence: Importância nas Empresas para Análise na Tomada de Decisões. *Revista de Administração de Roraima*, 12. Recuperado de <https://revista.ufrr.br/adminrr/article/view/7045/3596>
- Atkinson, A. A., Kaplan, R. S., Matsumura, E. M., & Young, S. M. (2015). *Contabilidade gerencial: informação para tomada de decisão e execução da estratégia*. Tradução de Ailton Bomfim Brandão. 4ª ed. São Paulo: Atlas.
- Brasil. (1976). *Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976*. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm
- Brasil. (2007). *Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007*. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007_2010/2007/lei/111638.htm
- Carmona, C. U. de M. (Org.). *Finanças corporativas e mercados*. São Paulo: Atlas, 2009.
- Damasceno, B. P. O., & Alcalá, S. G. S. (2025). Desenvolvimento de uma Ferramenta de Business Intelligence para Apresentação de Resultados Financeiros Empresariais. *Revista Produção Online*. Florianópolis, SC, 25(1), p. e-5343, Recuperado de <https://www.producaoonline.org.br/rpo/article/view/5343/2509>
- Francischini, A. S. N., & Francischini, P. G. (2017). *Indicadores de desempenho: dos objetivos à ação – métodos para elaborar KPIs e obter resultados*. Rio de Janeiro: Alta Books.
- Iqvía Brasil. (2025). *Dinâmicas e tendências do mercado farmacêutico brasileiro*. São Paulo. Recuperado de https://sindusfarma.org.br/uploads/files/229d-gerson-almeida/Publicacoes_PPTs/Apresentacao_Sydney_Clark_25jun25.pdf.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2017). *Alinhamento: utilizando o Balanced Scorecard para criar sinergias corporativas*. Rio de Janeiro: Alta Books.
- Linke, L. L., Patias, T. Z., & Silveira, S. R. (2025). Implementação de uma ferramenta de inteligência de negócios no setor de faturamento hospitalar: Aplicabilidade e

potencialidades. *Journal of Sustainable Competitive Intelligence*, 15(00), p. e0461.
Recuperado de <https://doi.org/10.37497/eagleSustainable.v15i.461>

Martins, E.; Miranda, G. j.; Diniz, J. A. (2014). *Análise didática das demonstrações contábeis*. São Paulo: Atlas

Matarazzo, D. C. (2010). *Análise financeira de balanços: abordagem gerencial*. 7. ed. São Paulo: Atlas.

Neves, S., & Viceconti, P. E. V. (2004). *Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras*. 13. ed. São Paulo: Frase Editora.

Padoveze, C. L. (2016). *Controladoria estratégica aplicada: conceitos, estrutura e sistema de informação*. São Paulo: Cengage Learning.

Padoveze, C. L. (2018). *Planejamento Orçamentário*. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning.

Schmidt, J. L., da Silva, A. A., Soutes, D. O., & Martins, V. A. (2022). Uma revisão sistemática da produção científica sobre os indicadores de desempenho na forma de artefatos da contabilidade gerencial no Século XXI. *Revista de Gestão e Secretariado*, 13(3), 1489–1511. <https://doi.org/10.7769/gesec.v13i3.1430>

Sharda, R., Delen, D., & Turban, E. (2019). *Business intelligence e análise de dados para gestão do negócio*. Tradução de Ronald Saraiva de Menezes. 4. ed. Por Alegre: Bookman.