

Desempenho financeiro e econômico das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na B3

Aluno(a): Vanessa Stela Maier

Orientador(a) no TCC I: Prof. Ma. Sinara Jaroseski

Orientador(a) no TCC II: Prof. Me. Eduardo Leites

Semestre: 2020-4

Resumo

A contabilidade gerencial utiliza técnicas inerentes com ênfase na gestão, especificamente, por meio da utilização das demonstrações contábeis como ferramentas oriundas de informações. À vista disso, gera-se um apoio de grande utilidade na tomada de decisão. A controladoria tem como missão otimizar o processo decisório dentro da empresa, ao garantir sua continuidade e visar a maximização de resultados. Dessa forma, esses resultados são avaliados por meio dos índices financeiros e econômicos, a partir das demonstrações contábeis. O intuito desta análise é apresentar a posição financeira, o desempenho econômico e o desempenho financeiro das organizações escolhidas. O presente artigo tem como objetivo geral analisar o desempenho financeiro e econômico das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados, listadas na Brasil Bolsa Balcão (B3), o que indica sua relevância. Para a execução do estudo, foram extraídos e analisados os dados das demonstrações contábeis das seis maiores empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados do Brasil, do período de 2015 a 2019. Não foram encontrados padrões setoriais nas empresas pesquisadas. Nos índices estudados, a liquidez geral exibida foi positiva e, com exceção da Restoque, todas as empresas do setor apresentaram capacidade de cumprir com suas obrigações. No que tange aos índices de estrutura de capital, algumas empresas possuem o grau de endividamento maior. Avalia-se que as empresas que mais tomaram capital de terceiros são: Lojas Marisa, Lojas Renner e Guararapes. Por fim, no quesito rentabilidade, as organizações que obtiveram retorno sobre o capital investido foram: Arezzo&Co, Graziotin e Lojas Renner.

Palavras-chave: Contabilidade Gerencial. Análise das Demonstrações Contábeis. Tomada de Decisão. Indicadores Econômico Financeiro.

1 Introdução

A contabilidade vem mudando o foco de atuação, que, por muitos anos, foi exclusivamente ligado ao conceito do método das partidas dobradas e das obrigações legais. Nesse cenário, cada vez mais, a contabilidade gerencial ganha espaço, apresentando controles de informações para os gestores, com base na análise de desempenho da organização, ao propor melhorias para a maximização dos resultados. Este controle de informações ocorre a partir da análise avançada das demonstrações contábeis, calculada por meio de índices que apresentam a situação financeira e econômica e, também, a estrutura de capital da empresa, o que contribui para o trabalho do analista.

A situação financeira é avaliada pelo índice de liquidez, utilizado para analisar a capacidade de pagamento das dívidas da empresa. A situação econômica, por sua vez, pode ser observada pelo índice de rentabilidade, que mostra o retorno sobre os seus investimentos. Por fim, a estrutura de capital é examinada por meio do cálculo dos índices de endividamento, os quais evidenciam o quanto de recursos utilizados pela empresa são de terceiros. Isso possibilita, ainda, uma análise vertical e horizontal, que são utilizadas conjuntamente na avaliação dos percentuais das demonstrações (IUDÍCIBUS, 2017).

O presente estudo busca responder a seguinte questão de pesquisa: qual é o desempenho financeiro e econômico das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na B3?. O objetivo geral é analisar o desempenho financeiro e econômico das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na B3. Os objetivos específicos da pesquisa são: realizar o levantamento bibliográfico e calcular os índices de análise avançada das demonstrações contábeis. Os objetivos específicos são apoiadores do objetivo geral.

As empresas analisadas neste trabalho são de capital aberto e possuem suas demonstrações contábeis divulgadas anualmente no setor de tecidos, vestuário e calçados, sendo listadas na B3. São elas: Arezzo Indústria e Comércio S.A, C&A Modas S.A, Grupo Grazziotin S.A, Guararapes Confecções S.A, Grupo de Modas Soma S.A, Lojas Renner S.A, Marisa Lojas S.A e Grupo Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A. De acordo com os dados apurados, em 2019, o setor de tecidos, vestuário e calçados dessas empresas apresentou a receita líquida de R\$ 28,7 bilhões e era composto por 97,6 mil funcionários.

A principal motivação do estudo é ressaltar a importância das informações extraídas para os gestores, controladores, investidores e demais interessados. Assim, ao contribuir para a tomada de decisão, torna-se um instrumento gerencial capaz de apresentar tendências futuras, possibilitar melhorias e buscar a evolução dos resultados nas organizações.

2 Referencial Teórico

2.1 Contabilidade gerencial

Atualmente, a contabilidade gerencial é relevante na vida econômica, visto que extrai, apresenta e interpreta os fatos, a fim de fornecer instrumentos aos administradores das organizações em suas funções gerenciais. Assim, direciona-se para a melhor utilização de recursos econômicos, a partir do controle de informações realizado por intermédio de sistemas (CREPALDI; CREPALDI, 2017).

Para Iudícibus (2020), a contabilidade gerencial tem a exclusiva finalidade interna de atender à administração, com informações úteis e confiáveis para as decisões dos gestores. Dessa forma, aponta a centralidade no presente e no futuro da entidade como o principal foco, com o intuito de avaliar as informações em um grau analítico.

Bazzi (2015) conceitua a contabilidade gerencial como um ramo que utiliza técnicas e procedimentos inerentes, com ênfase nas funções de gestão, decisão e mensuração. Assim, visa promover operações futuras focando no usuário interno, como, por exemplo, no auxílio do processo decisório com a utilização do Sistema de Informações Gerenciais (SIG).

O contador gerencial deve se assegurar de que a administração tome as melhores decisões a longo prazo, e que essas informações sejam relevantes para questões da organização. Dessa maneira, deve ultrapassar as informações contábeis e ser proativo no fornecimento de questões mais amplas (CREPALDI; CREPALDI, 2017).

A controladoria terá uma gestão eficaz se houver um sistema adequado e estruturado, para que as informações econômicas e financeiras agreguem-se entre si. A implantação do sistema contábil só é realizada quando houver um controlador ou profissional com conhecimento em todas as operacionalidades e que consiga efetivá-las de forma eficaz. Assim, o sistema pode ser utilizado por todos os níveis hierárquicos, tornando-se um instrumento de gestão e avaliação de desempenho na empresa (CREPALDI; CREPALDI, 2017).

Como suporte para a contabilidade gerencial está aliada a implantação do SIG, que é importante para a organização do controle e planejamento. Tal sistema, junto com o sistema de apoio à gestão, dedica-se a gerar informações para análises econômicas e financeiras e, a partir dessas informações, gerar a melhor decisão para a organização (BAZZI, 2015).

A partir dos conceitos apresentados, consegue-se avaliar a relevância da contabilidade

gerencial no cenário atual e da implantação do sistema de informações gerenciais, ferramentas importantes para gestores e controladores tomarem as decisões adequadas na empresa.

Devido à utilização do SIG, aliado à contabilidade, pode-se afirmar que a controladoria pertence ao ramo especializado da contabilidade gerencial. O conhecimento do contador capacita e qualifica o profissional a ocupar o cargo de *controller*, exercendo seu amplo conhecimento para analisar e planejar, definir diretrizes, avaliar ciclos operacionais e verificar espaços para possíveis melhorias (IUDÍCIBUS, 2020).

2.2 Controladoria, *controller* e tomada de decisões

Bazzi (2015) acredita que o sistema de informações gerenciais é relevante na organização da empresa, visto que contém todas as informações internas financeiras e econômicas. Por meio desse sistema, a organização consegue extrair informações da contabilidade gerencial. O processo de tomada de decisão do *controller* ou do gestor advém do acesso às informações necessárias, por intermédio de relatórios gerenciais e das demonstrações contábeis, entre outros recursos, para que, assim, a tomada de decisão seja satisfatória.

Crepaldi e Crepaldi (2017) definem a função da controladoria e consideram que esta engloba os setores contábil, fiscal, financeiro, previsão e orçamento, custos, planejamento tributário e relatórios para tomada de decisão. Além disso, acreditam que a missão da controladoria é otimizar o processo decisório, para garantir a continuidade da empresa. Também afirmam que um dos propósitos da organização é a maximização dos resultados, todavia, ressaltam a importância de o *controller* conhecer o ramo da atividade, as metas e os objetivos.

Segundo Iudícibus (2020), é necessário um sistema de informação avançada que atenda às necessidades internas da organização, para que os gestores consigam tomar as decisões assertivas. Dessa maneira, visa-se garantir a continuidade da organização, para isso o autor reconhece que a contabilidade deve estar estruturada atendendo a todas as necessidades internas e externas.

A tomada de decisão, em uma organização, é a ferramenta para obter melhoria nos resultados. A controladoria tem a melhor qualificação para as análises e possui, também, funções e atribuições que desempenham esse papel, por meio de relatórios financeiros e econômicos. Assim, obtêm-se uma visão crítica, em direção ao melhor posicionamento. A controladoria está diretamente ligada à contabilidade gerencial, ao sistema de informação gerencial e à tomada de decisão (CREPALDI; CREPALDI, 2017).

Para os autores Crepaldi e Crepaldi (2017), o *controller* precisa ser altamente qualificado, com a intenção de garantir que as informações corretas cheguem aos interessados. Além disso, é necessário que ele tenha uma visão crítica acerca das situações, controlando-as, para que possa indicar caminhos e direções, a fim de prever problemas nos departamentos e para conjecturar uma possível solução.

Iudícibus (2020) infere que a controladoria é a especialização da contabilidade gerencial. O *controller*, por sua vez, elabora e organiza planos, analisa os relatórios contábeis para reduzir perdas, aumentar o lucro, definir um plano estratégico e acompanhar o mercado. Com base nos relatórios de auxílio, o *controller* extrai informações confiáveis. Logo, deve realizar uma análise crítica para a tomada de decisão, objetivando atingir a maior rentabilidade para a organização. Com isso, visa-se alcançar uma melhoria de resultados e a minimização de custos.

Crepaldi e Crepaldi (2017) projetam o ciclo do controle em: decisão, ação e informação. Parte-se de um planejamento estratégico, seguido da determinação de atividades, e da avaliação e definição dos recursos necessários. Essa etapa é sucedida pela aprovação e execução. Por fim, visa-se realizar uma comparação para identificar se a organização

demonstrou resultados e se as metas foram atingidas, por conseguinte, os autores resumem: *controlar é comparar*.

Diante dos conceitos apresentados pelos autores, consegue-se perceber que a presença de um analista de estratégia e desempenho (*controller*) nas organizações é importante para as tomadas de decisões, as quais podem comprometer a continuidade da empresa. Por isso, Crepaldi e Crepaldi (2017) avaliam o *controller* como o profissional mais completo na gestão empresarial, não sendo visto - apenas - como um gerente de controladoria.

2.3 Análise das demonstrações

Iudícibus (2017) avalia as demonstrações contábeis com o propósito de apresentar a posição financeira, o desempenho econômico e financeiro e o fluxo de caixa das organizações para o processo decisório. Por meio da análise das demonstrações, mediante os cálculos dos índices, consegue-se avaliar o momento da compra e da venda, a capacidade de pagamento e, por fim, a determinação de políticas tributárias. Logo, o autor entende que a análise das demonstrações contábeis tem amplo sentido.

Bazzi (2019) destaca que a análise financeira sobre as demonstrações contábeis é um processo crítico, visto que analisa a situação da empresa, o que possibilita a avaliação da rentabilidade para possíveis investidores ou, até mesmo, administradores da organização. A análise traz à empresa uma segurança da real posição em que se encontra, apresentando a saúde financeira e econômica, para que, a partir dessas informações, elabore um plano de ação e libere orçamentos, provisões e avaliações, conforme necessite.

Perez Junior e Begalli (2015) entendem que a análise das demonstrações é relevante para os usuários atenderem a seus interesses específicos, por exemplo, analisar as condições do financiamento, se o desempenho da empresa para a administração está satisfatório; por intermédio dessa análise, os dados são transformados em informações úteis e relevantes para a tomada de decisão.

Martins, Diniz e Miranda (2018) objetivam, com a análise das demonstrações contábeis, gerar informações úteis para a tomada de decisão. Atualmente, não é só a empresa que avalia as demonstrações financeiras; existem outros usuários interessados que podem realizar essa análise, como: investidores, credores por empréstimos, fornecedores, empregados, clientes, governos e suas agências. Logo, o objetivo da análise varia conforme os usuários, que consideram um tipo específico de informação.

Bazzi (2019) divide a análise em duas: a situação financeira, na qual se avalia o endividamento, que relaciona o capital próprio com o capital de terceiros; a situação econômica, que analisa a atividade relacionada a resultados operacionais da empresa, avaliando o progresso ou regresso das situações em um determinado período. A análise das demonstrações é a mais utilizada pelas instituições financeiras, pois nela avalia-se a qualidade dos capitais disponíveis e a capacidade de gerar recursos. Isso possibilita a ponderação da liquidez e da capacidade de pagamento da organização.

Martins, Diniz e Miranda (2018) acreditam que o balanço patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) não têm uma grande potencialidade se forem avaliados isoladamente. No entanto, em uma análise conjunta, essas demonstrações apresentam informações por meio de análises verticais e horizontais e dos cálculos de índices. A análise das demonstrações é definida como um conjunto de esforços, no qual se busca o sentido das demonstrações contábeis, permitindo, assim, a realização de previsão de liquidez, solvência e rentabilidade da organização.

Iudícibus (2017) acredita que um entendimento amplo na análise das demonstrações é realizado a partir do conhecimento e entendimento das premissas básicas da contabilidade; para que seja possível avaliar e comparar índices atuais em relação a períodos anteriores e, até mesmo, índices da concorrência. A análise foca em problemas a serem avaliados, em

detrimento de possíveis soluções. Porém, poderá ser transformada em um grande painel de controle.

2.3.1 Análise horizontal e vertical

Para Martins, Miranda e Diniz (2019) a análise horizontal é uma ferramenta que analisa a evolução individual das contas ao longo do tempo. Para isso, deve ser determinada uma data base e os seus valores precisam estar convertidos em moeda. Ademais, é necessário levar em consideração a taxa de inflação, para que se obtenham os resultados reais da análise.

Iudícibus (2017) concorda com os conceitos descritos pelos autores, e - ainda - define que a principal finalidade da análise horizontal é apontar o crescimento dos itens das demonstrações contábeis, relacionando períodos. Com base nisso, pode-se observar crescimentos ou quedas das contas entre os períodos e discernir o ritmo desses itens, que, normalmente, não são iguais, em virtude da inflação. Assim, pode-se avaliar as causas relacionadas aos fatos.

Bazzi (2019) complementa ao conceituar que a análise horizontal é o processo desenvolvido com o intuito de calcular a variação de um ou mais elementos, em determinados períodos. Desse modo, busca-se estabelecer comparações simples feitas entre valores, como, por exemplo, no balanço patrimonial, que mostra a variação entre ativos e passivos, evidenciando a existência de folga ou aperto financeiro. Para isso, é preciso definir um período base como referência, a fim de conseguir avaliar e corrigir eventuais desvios dos objetivos propostos, conforme as condições da empresa.

Martins, Miranda e Diniz (2019) destacam que a análise vertical, por outro lado, é extraída a partir da relação de percentuais entre itens pertencentes à demonstração financeira. Esses percentuais podem ser comparados entre si, ao longo do tempo, ou entre diferentes empresas; a ideia é avaliar a representatividade de cada subgrupo relativo ao total tomado como base. Essa análise tem mais relevância na DRE, em que todos os percentuais estão comparados às vendas líquidas.

Bazzi (2019) amplifica o conceito de análise vertical - também conhecida como a estrutura ou composição das demonstrações contábeis. Tal análise orienta-se para a estrutura da composição de grupos ou subgrupos dos elementos patrimoniais e de resultado. Isto permite uma visão global da situação financeira e econômica, além de avaliar a participação das contas em relação ao total de ativos e passivos de determinado exercício social da empresa.

2.4 Índices de liquidez

Para Bazzi (2019), a análise de índices envolve cálculos e interpretações de índices financeiros. Para verificar o desempenho da empresa, seus índices podem ser comparados com o de empresas do mesmo setor, de porte semelhante, ou com indicadores padrões.

De acordo com Iudícibus (2017), os índices de liquidez apresentam a situação financeira da empresa frente ao compromisso assumido, ou seja, demonstram a sua capacidade em arcar com as dívidas assumidas. Dessa forma, sinalizam a própria continuidade. Assim, a situação pode ser analisada pelos índices de: liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata, liquidez geral, que são apresentados no Quadro 1.

Índice	Fórmula	Interpretação
Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto existe de ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida do passivo circulante.
Liquidez seca	$\frac{\text{AC} - \text{Estoques} - \text{Desp. Antecipadas.}}{\text{Passivo Circulante}}$	Capacidade de pagamento de curto prazo com os disponíveis da empresa, desconsiderando os estoques e as despesas antecipadas.
Liquidez imediata	$\frac{\text{Caixa e Equivalentes}}{\text{Passivo Circulante}}$	O percentual das dívidas de curto prazo a serem liquidadas imediatamente.
Liquidez geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	A cada R\$ 1,00 que a empresa tem de dívida total, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no ativo realizável a longo prazo.

Fonte: Adaptado de Martins, Diniz e Miranda (2018)

Iudícibus (2017) descreve que a liquidez imediata representa o quanto dispõe-se para liquidar - imediatamente - as dívidas de curto prazo. A comparação correta seria com os valores presentes em atuais vencimentos, ou seja, todas as informações disponíveis acerca das dívidas de curto prazo. A liquidez corrente, por sua vez, relaciona as disponibilidades de curto prazo com as dívidas de curto prazo. No que tange a liquidez seca, o autor a considera uma variante para conservar a liquidez da empresa, ao eliminar os estoques e apresentar uma posição conservadora. Por fim, a liquidez geral diz respeito à detecção da saúde financeira de longo prazo da organização.

Bazzi (2019) explica que a liquidez geral exhibe a solidez do embasamento financeiro da empresa a longo prazo. Para isso, leva em consideração tudo que ela converterá em dinheiro em curto e longo prazos, relacionando esses valores com as dívidas. No que se refere à liquidez corrente, sua solidez está relacionada aos seus compromissos de curto prazo, mostrando, de uma forma mais clara, quantas vezes os ativos circulantes cobrem os passivos circulantes; por isso, o valor desse índice deverá estar em 1 ou mais.

Martins, Diniz e Miranda (2018) acreditam na mesma conceituação dos autores citados anteriormente. Além disso, complementam que a liquidez geral é responsável por apresentar a capacidade de pagamento de dívidas de curto e longo prazos, bem como a quantia de ativos realizáveis no curto e longo prazos para cada R\$ 1,00 de dívidas com terceiros. Também frisam a importância de conhecer os prazos de vencimento dos direitos e obrigações de longo prazo, pois as dívidas podem vencer em um prazo mais curto de tempo que os direitos. Por último, a liquidez corrente indica a capacidade de pagamento das dívidas de curto prazo.

Bazzi (2019) traz a liquidez imediata como a relação entre ativos, que representam a disponibilidade, e o passivo circulante, evidenciando o quanto a empresa tem de dinheiro para cada unidade monetária de obrigação de curto prazo. Quanto maior o índice for, melhor será para a organização. A liquidez seca representa, para o autor, a solidez em relação aos compromissos de curto prazo, o que mede a habilidade da empresa em honrar com suas obrigações sem precisar converter estoques em caixa e sem considerar as despesas antecipadas.

2.5 Índices de endividamento

Bazzi (2019) define a estrutura de capital como um vínculo entre o capital próprio e o capital de terceiros, que estão empregados para financiar a empresa. O que se deve observar são as proporções desses capitais sobre a organização, pois elas apontam para a situação da empresa, como, por exemplo, para o seu desenvolvimento econômico. O capital próprio é composto pelo capital social e pelos lucros retidos na empresa, e o capital de terceiros é o que abrange - normalmente - as dívidas.

Na visão de Iudícibus (2017), os quocientes de endividamento procuram retratar a

posição relativa do capital próprio em relação ao capital de terceiros. Tais quocientes são relevantes, pois indicam a relação de dependência da empresa no tocante aos capitais de terceiros, conforme explicitado no Quadro 2.

Quadro 2 – Índices de endividamento

Índice	Fórmula	Interpretação
Quantidade de endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante} + \text{Patrimônio Líquido}}$	Representa o percentual do endividamento sobre as origens totais.
Grau da dívida	$\frac{\text{Capital Terceiros}}{\text{Capital Próprio}}$	Esse indicador mostra o quanto foi utilizado de capital de terceiros para cada R\$ 1,00 de capital próprio.
Qualidade da dívida	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$	Mostra a quantidade de dívida que vencerá no curto prazo.

Fonte: Adaptado de Marion (2019) e Bazzi (2019)

O grau da dívida, para Martins, Diniz e Miranda (2018), representa o quanto a organização tem de dívidas com terceiros (passivo circulante e não circulante) para cada R\$ 1,00 de capital próprio (patrimônio líquido), o que demonstra a dependência da empresa em relação aos terceiros.

O grau da dívida, quando em valor alto, deve ser avaliado perante a quantidade da dívida em relação a prazos, juros, entre outros. Se, a longo prazo, o seu endividamento for alto e de baixo custo para empresa, este é considerado um ponto de vista interessante. Entretanto, se esse cenário ocorrer a curto prazo, os resultados podem deixar a empresa em uma situação difícil, o que ocasionará quedas diretamente na rentabilidade (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2018).

A qualidade da dívida, segundo Bazzi (2019), aborda a composição do endividamento. Nesse sentido, a partir do total do endividamento, é indicado o quanto as obrigações de curto prazo da empresa representam sobre o total das obrigações. Assim, quanto menor for o índice, melhor será para a organização, visto que quanto mais dívidas de curto prazo a empresa tem a pagar, maior será a necessidade de gerar recursos para honrar com seus compromissos.

Martins, Diniz e Miranda (2018) caracterizam a composição do endividamento como o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. Iudicibus (2017) complementa que a composição do endividamento deve ser - sempre - a longo prazo, para que, assim, novos recursos amortizem suas dívidas.

Bazzi (2019) traz a quantidade do endividamento como a participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total. Além disso, expressa o percentual que o endividamento representa sobre os fundos totais e apresenta qual percentual do ativo é financiado por recursos de terceiros.

2.6 Índices de rentabilidade

Martins, Diniz e Miranda (2018), apontam o estudo da rentabilidade como o retorno efetivamente esperado - principalmente - sobre o capital próprio, já que o capital de terceiros, com sua remuneração, está visivelmente exposto nas demonstrações contábeis. Por sua vez, Bazzi (2019) avalia a importância do índice de rentabilidade. A partir deste é possível avaliar o lucro da empresa em vários aspectos operacionais e relacioná-los com o retorno da organização, com base nos capitais investidos. Isso pode ser visualizado no Quadro 3.

Quadro 3 – Índices de rentabilidade

Índice	Fórmula	Interpretação
Retorno sobre investimento	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Indica a relação entre os resultados da empresa e o volume de recursos nela investidos por sócios e terceiros.
Retorno sobre o patrimônio líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Indica quanto a empresa gera de lucro em função do seu patrimônio líquido.
Giro do ativo	$\frac{\text{Receita Líquida}}{\text{Ativo Total}}$	Indica quantas vezes o ativo foi renovado em relação às vendas líquidas no período.

Fonte: Adaptado de Bazzi (2019)

Martins, Diniz e Miranda (2018) apresentam o retorno sobre o investimento - também conhecido pela nomenclatura, em inglês, *return on investment* (ROI) - que evidencia o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos efetuados, o que está diretamente relacionado ao capital investido na atividade. Iudícibus (2017) acredita que esse índice é o de maior importância, pois é visto individualmente em toda análise das demonstrações. É, também, avaliado pelo *payback*, o tempo médio de retorno, que indica em quantos períodos o investimento no ativo será recuperado.

Para Bazzi (2019), o retorno sobre o investimento é o índice que busca a representação da relação existente entre o resultado da empresa em relação ao volume dos recursos nela investidos, provenientes dos sócios ou de terceiros. Assim, torna-se possível realizar comparações entre os períodos e avaliar a necessidade da organização em captar recursos de terceiros para investir em sua operação.

Segundo Martins, Diniz e Miranda (2018), o retorno sobre o patrimônio líquido demonstra a capacidade da empresa em retornar o capital investido pelos sócios, expressando os resultados alcançados por seus administradores e sócios. Para isso, utiliza-se o cálculo do lucro líquido, conhecido como *a sobra dos sócios*.

Bazzi (2019) complementa que o índice representa, de forma direta, o quanto a empresa gera de lucro líquido em relação ao total de capital próprio investido. Desse modo, a sua finalidade é mostrar quanto a empresa gerou para cada R\$ 1,00 investido do capital dos sócios. Por esse motivo, expõe os ganhos apenas do ponto de vista dos sócios da empresa.

Perez Junior e Begalli (2015) apontam que o giro do ativo indica quantas vezes o ativo movimentou-se no período em relação às vendas líquidas. Este é importante na determinação do retorno do investimento, visto que as empresas que trabalham com margem baixa precisam de um alto giro para obter a lucratividade. Pode-se afirmar que o giro do ativo retrata a eficiência da empresa, pois revela o quanto ela é capaz de gerar vendas em relação à base investida no ativo total.

2.7 Índices de rotatividade do giro

Iudícibus (2017) conceitua os índices de rotatividade como quocientes relevantes. Esses elementos patrimoniais renovam-se durante determinados períodos de tempo e apresentam seus resultados em dias, meses ou períodos. Além disso, tais quocientes expressam relações dinâmicas e influenciam na liquidez e na rentabilidade da organização.

Martins, Diniz e Miranda (2018) abordam os índices para a realização de uma análise do desempenho operacional da empresa e de suas necessidades. Assim, é possível extrair informações para o desenvolvimento de uma gestão estratégica com alguns prazos. No Quadro 4, pode-se visualizar os principais prazos associados a essa análise.

Índice	Fórmula	Interpretação
Prazo médio de renovação de estoque (PME)	$\frac{360 \times \text{Estoque}}{\text{Custo das Vendas}}$	Indica, em média, quantos dias a empresa leva para vender o seu estoque.
Prazo médio de recebimento de vendas (PMRV)	$\frac{360 \times \text{Duplicatas a receber}}{\text{Receita Bruta}}$	Indica, em média, quantos dias a empresa espera para receber as suas vendas.
Prazo médio pagamento de compras (PMPC)	$\frac{360 \times \text{fornecedores}}{\text{Compras}}$	Indica, em média, quantos dias a empresa demora para pagar suas compras.

Fonte: Adaptado de Marion (2019)

Para Marion (2019), o prazo médio de renovação de estoques indica, em média, quantos dias a empresa leva para vender seu estoque. Já, o prazo médio de estocagem indica quantos dias a matéria-prima permanece em estoque à espera de seu consumo. Para isso, primeiro, identifica-se o consumo do período. Desse modo, este índice estima as quantidades que devem ser compradas pela empresa e determina os períodos em que devem ser realizadas as compras dos materiais necessários para o desenvolvimento das suas atividades.

Iudícibus (2017) destaca que o prazo médio de recebimento de vendas ou contas a receber demonstra quantos dias, em média, uma empresa demora para receber suas vendas a prazo, levando em consideração a avaliação do setor em que atua, mercado e clientes. Bazzi (2019) conceitua este índice de giro como a indicação do tempo médio que a empresa leva para receber pelos produtos vendidos aos seus clientes, considerando a conta *clientes a receber* do balanço patrimonial.

Segundo Martins, Diniz e Miranda (2018), o prazo de pagamento a fornecedores demonstra o tempo gasto, em média, pela empresa para o pagamento de suas compras a prazo. Iudícibus (2017) destaca que se a empresa demora para receber suas vendas, ela deverá demorar para pagar suas compras a prazo, a fim de manter a saúde organizacional. Isso ocorre, pois a empresa necessita desse giro. Outra alternativa seria trabalhar com amplas margens de lucro a fim de esticar seus prazos.

2.8 Ciclo econômico, operacional e financeiro

Para Bazzi (2019), a organização busca - constantemente - a obtenção de lucro ao final do período, pois esse lucro deve satisfazer as expectativas dos sócios e dos investidores. Para isso, é necessário que a empresa tenha controle sobre os seus prazos de produção e, consequentemente, do seus prazos de vendas e recebimentos. Tais prazos podem ser controlados por meio de ciclos, representados no Quadro 5.

Quadro 5 – Ciclos

Índice	Fórmula	Interpretação
Ciclo econômico	Prazo médio de renovação de estoques (PMRE)	Indica quantos dias, em média, a empresa renova seus estoques.
Ciclo operacional	Ciclo Econômico + Prazo médio de recebimento de vendas	Indica todo o processo operacional da empresa, desde a compra dos materiais até a venda.
Ciclo financeiro	Ciclo Operacional - Prazo médio de pagamento de compras.	Indica o tempo transcorrido do pagamento dos fornecedores ao recebimento dos clientes.

Fonte: Adaptado de Bazzi (2019)

Bazzi (2019) define que o ciclo operacional é o período de tempo transcorrido da compra dos materiais até o recebimento das vendas. Esse período também é chamado de prazo de investimento da empresa, que apresenta quantos dias, em média, a organização investiu em matéria-prima e no tempo de estocagem e recebimento das vendas. Por isso, o

resultado provém da soma de todos os prazos.

O autor Assaf Neto (2015), por sua vez, entende que o ciclo operacional da empresa está identificado ao decorrer de todo o processo. Dessa maneira, pode ser definido como fases operacionais existentes no interior da empresa, que acompanham desde a compra dos materiais até o recebimento das vendas. Devido a isso, utilizam-se indicadores dinâmicos, o que permite uma análise do desempenho operacional.

Quanto ao ciclo financeiro, Bazzi (2019) entende que este é definido como o tempo transcorrido entre o período em que a empresa efetua o pagamento dos seus fornecedores até o recebimento do valor dos seus clientes. Assim, o ciclo financeiro tem a primeira movimentação financeira nas compras até a finalização da venda, em que adquire o último recebimento.

Marion (2019) - ainda - complementa que o ciclo financeiro diz respeito à necessidade do capital de giro de ser financiado. Se o ciclo for alto para a empresa, isto significa que o administrador deve buscar recursos para cobrir as contas, pois os recebimentos das vendas estão demorados.

Quanto ao ciclo econômico, Assaf Neto e Silva (2012) consideram unicamente as ocorrências econômicas, as quais envolvem desde a compra dos materiais até a venda. Estas não consideram os reflexos de caixa verificados em cada ciclo operacional, o que, conseqüentemente, desconsidera os prazos de recebimento e pagamento.

2.9 Alavancagem financeira e operacional

Para Assaf Neto (2015), a alavancagem financeira e operacional apresenta um dos aspectos mais importantes do processo de avaliação de uma empresa, pois contribuírem para a elevação dos resultados. A aplicação da alavancagem operacional e financeira permite conhecer a viabilidade econômica e identificar as causas das variações dos resultados, conforme o Quadro 6.

Quadro 6 – Alavancagem financeira

Índice	Fórmula	Interpretação
Alavancagem financeira	$\frac{\text{Retorno sobre o patrimônio líquido}}{\text{Retorno sobre ativos}}$	Avalia a utilização de recursos de terceiros para a melhoria do retorno do capital próprio.
Alavancagem operacional	$\frac{\text{Margem de contribuição}}{\text{Lucro operacional}}$	Mostra a capacidade da empresa na utilização dos custos fixos, maximizando seu resultado operacional.

Fonte: Adaptado de Perez Junior e Begalli (2015)

Martins, Diniz e Miranda (2018) definem que a alavancagem financeira é a capacidade que os recursos de terceiros apresentam em elevar os resultados líquidos dos proprietários, de modo a aumentar a volatilidade dos rendimentos e, conseqüentemente, o risco. A alavancagem ocorre quando a empresa consegue recursos de terceiros com taxas inferiores, comparadas às taxas dos recursos da empresa.

A alavancagem financeira tem a finalidade de compatibilizar a taxa de retorno líquida operacional do ativo com o patrimônio líquido, usando-se o termo grau de alavancagem financeira (MARTINS; DINIZ; MIRANDA, 2018). Perez Junior e Begalli (2015) destacam que o grau de alavancagem financeira está vinculado à utilização do capital de terceiros onerosos para conseguir um retorno significativo para os sócios da empresa. Sendo assim, o cálculo é efetuado dividindo-se o retorno sobre o capital próprio pelo retorno sobre capital investido na empresa.

Na alavancagem operacional, pode-se analisar a natureza cíclica e a variação dos

resultados operacionais, devido à presença de custos e despesas fixas na estrutura de resultado da empresa. Estes, por sua vez, não sofrem variação diante de mudanças no volume da atividade (ASSAF NETO, 2015). Perez Junior e Begalli (2015) referem que o grau de alavancagem operacional ocorre quando uma variação na receita reflete mais do que proporcionalmente na variação do resultado.

Segundo Assaf Neto (2018), a alavancagem operacional, com base na estrutura de custos, apresenta-se como uma alteração no volume da atividade, a qual modifica o lucro operacional da empresa. Se as vendas sofrem um aumento, conseqüentemente, seu impacto se dará sobre o lucro operacional.

3 Aspectos Metodológicos

3.1 Delineamento da pesquisa

No que se refere à forma de abordagem do problema, trata-se de uma pesquisa qualitativa e quantitativa. Segundo Lozada e Nunes (2019), a pesquisa quantitativa busca a análise e a interpretação dos dados, que ocorre por meio da estatística; a pesquisa qualitativa apresenta características qualitativas dos fenômenos estudados, de uma forma subjetiva.

Para atender aos objetivos de uma pesquisa, Lozada e Nunes (2019) dividem-os em quatro tipos: exploratória, descritiva, correlacional e explicativa. O presente estudo utiliza, devido aos objetivos, a pesquisa descritiva, que tem como finalidade reunir e analisar as informações sobre o assunto estudado. A pesquisa descritiva, segundo Mascarenhas (2017), tem como objetivo demonstrar as características de um fenômeno ou população, identificando, ainda, se existe uma relação entre as variáveis analisadas. Seus principais instrumentos são os questionários e as observações.

Quanto aos procedimentos técnicos, trata-se de um estudo de caso que atende e abrange as características relevantes do tema do presente estudo em relação ao seu processo e desenvolvimento. Porém, há a intervenção direta do pesquisador, pois se corre o risco de haver possíveis distorções nas informações, à medida que o pesquisador aprofunda-se no processo. Assim, possibilita a investigação do caso individual, tornando o conhecimento do contexto global e dinâmico (PÁDUA, 2018).

O procedimento utilizado nesta pesquisa foi o estudo de caso múltiplo nas empresas Arezzo, C&A, Grupo Grazziotin, Guararapes, Lojas Renner, Lojas Marisa e Grupo Restoque. Esse estudo é caracterizado por detalhar um objeto por meio de um conjunto de dados, de modo a entender, de forma clara, o contexto analisado (MASCARENHAS, 2017).

3.2 Procedimentos de coleta e análise dos dados

A coleta de dados, para o presente estudo, foi realizada por meio das demonstrações contábeis das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados, que foram extraídas do *site* da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Segundo Mascarenhas (2017), a coleta deve ser efetuada em fontes primárias, que são as informações diretas, e fontes secundárias, por meio de entrevistas e formulários.

A análise dos dados foi realizada em cinco etapas:

1. coleta das demonstrações contábeis anuais;
2. extração das demonstrações contábeis para o *software Microsoft Excel*;
3. padronização dos dados;
4. cálculo dos indicadores/índices;
5. produção do relatório comparativo e seus gráficos.

Para complementar, foi realizado um levantamento das demonstrações contábeis dos últimos cinco anos, ou seja, do período que contempla os anos de 2015 a 2019. Além disso,

foi desenvolvido um estudo de caso por meio do levantamento bibliográfico, o qual buscou identificar o desempenho financeiro e econômico das demonstrações contábeis, a partir do cálculo dos índices das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados, listadas na B3.

4 Resultados da Pesquisa

4.1 Apresentação das empresas

Compõem o setor de tecidos, vestuário e calçados, listadas na B3, oito empresas que são: Arezzo&Co, C&A, Grupo Grazziotin, Guararapes, Lojas Renner, Lojas Marisa, Grupo Restoque e Grupo Soma. Entretanto, o critério utilizado para a realização das análises centrou-se nas empresas que tinham disponíveis as demonstrações dos períodos de 2015 até 2019. Dessa forma, não compuseram essa seleção as empresas C&A e Grupo Soma.

A companhia Arezzo&Co é líder no setor de calçados, bolsas e acessórios femininos por meio de sua plataforma, destinada a públicos específicos. Atualmente, possui mais de 699 franquias e 44 lojas próprias. Com suas marcas do grupo como Arezzo, Schutz, Alexandre Birman, Anacapri, Fiever, Alme e, exclusividade de distribuição da marca internacional, Vans possui um posicionamento único que se alinha ao seu crescimento. Torna-se uma empresa em expansão internacional, que permite capturar crescimento em diferentes segmentos (AREZZO, 2020).

O Grupo Grazziotin possui uma ampla rede de varejo de vestuário, com lojas no Rio Grande do Sul, Santa Catarina e Paraná. Com essa rede de lojas, compostas pela Grupo Grazziotin, Pormenos, Total Casa & Conforto e Franco Giorgi, atua com seu vasto modelo de negócios, visando conquistar os mercados locais. Ao buscar inovações e atualizações, impulsiona seu crescimento de forma sólida e contínua (GRUPO GRAZZIOTIN, 2020).

Guararapes é o maior grupo empresarial de moda do Brasil. Atualmente, 100% da sua produção é destinada às Lojas Riachuelo, com mais de 315 lojas. O grupo é proprietário, também, das lojas Riachuelo, Midway Financeira, Shopping Midway Mall e da Transportadora Casa Verde. Assim, a companhia mantém sua gestão integrada. (GUARARAPES, 2020).

O Grupo Restoque Comércio e Confecção de Roupas S.A visa a alta qualidade dos produtos, junto com as tendências, buscando, constantemente, encantar seus clientes. Seu grupo é formado por marcas de lojas físicas e *online*, como a Le Lis Blanc, John John, Bobô, Rosa Chá e Dudalina (RESTOQUE, 2020).

As Lojas Renner S.A, atualmente, possuem mais de 597 lojas em todo território nacional com 20 marcas próprias. Compõem o grupo: Renner, a maior varejista de moda no Brasil; a Camicado, líder em casa e decoração; a Youcom, especializada em moda jovem; Ashua formato *curve & plus size* e Realize, a instituição financeira própria (RENNER, 2020).

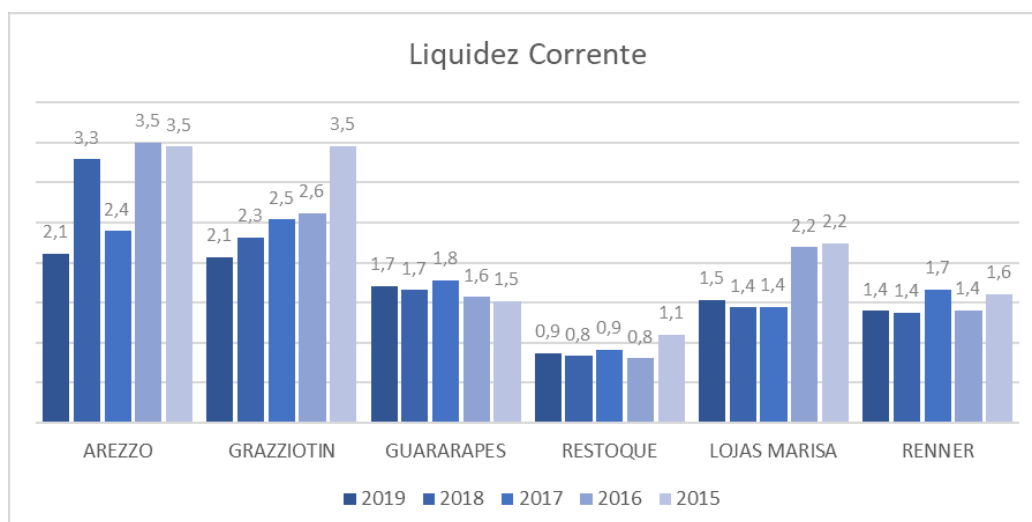
Já, as Lojas Marisa S.A são a maior rede de moda feminina e *lingerie* do Brasil, desenvolvendo e comercializando sob sua marca corporativa Marisa. Possuem uma ampla variedade de produtos e preços atrativos, com mais de 371 lojas em todo Brasil (MARISA, 2020).

4.2 Análise dos indicadores

A presente análise foi realizada por meio das demonstrações dos últimos cinco anos, ou seja, do período dos ciclos dos anos de 2015, 2016, 2017, 2018 e 2019. As análises ocorreram por meio das fórmulas apresentadas no referencial teórico deste estudo.

As análises das situações de liquidez das empresas, efetuaram-se por meio dos seguintes indicadores: liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral.

Figura 1 – Liquidez corrente

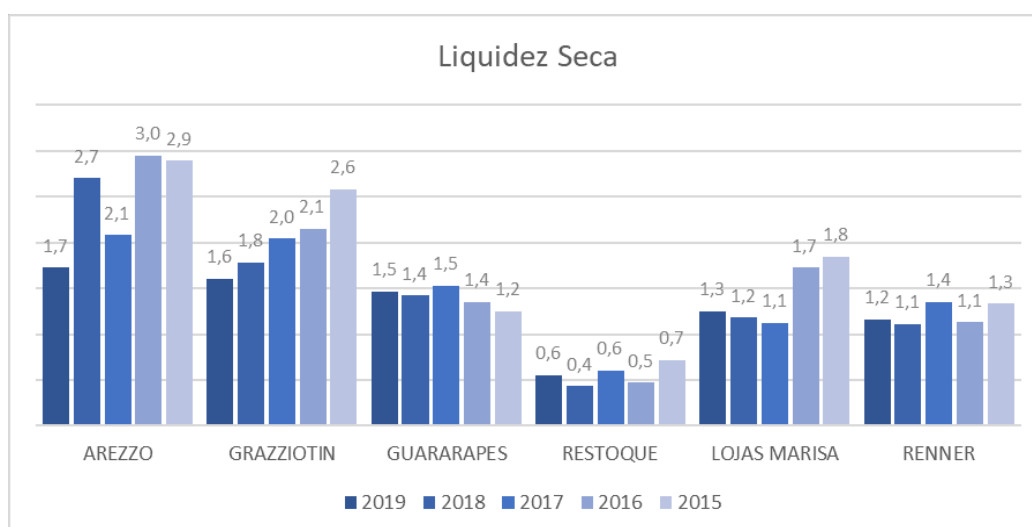


Fonte: Elaborado pela autora

Conforme evidenciado na Figura 1, nota-se, a partir do índice de liquidez corrente, que todas as empresas, com exceção do Grupo Restoque, apresentam condições satisfatórias para cumprirem seus compromissos financeiros de curto prazo. Ao considerar cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo, entende-se que seus ativos circulantes são suficientes e, ainda, dispõem de excedentes. Nos ciclos estudados, todas empresas apresentaram variações.

O Grupo Restoque, único que nos períodos de 2016, 2017, 2018 e 2019 apresentou índices abaixo de 1, não possuiu recursos suficientes para honrar seus compromissos de curto prazo. Destaca-se, também, que as empresas Arezzo&Co e o Grupo Grazziotin atingiram altos índices, como evidenciado na Figura 1. A Arezzo&Co, por exemplo, apresentou, no ano de 2015, o índice de 3,5, liquidando quase quatro vezes as suas dívidas de curto prazo.

Figura 2 – Liquidez seca

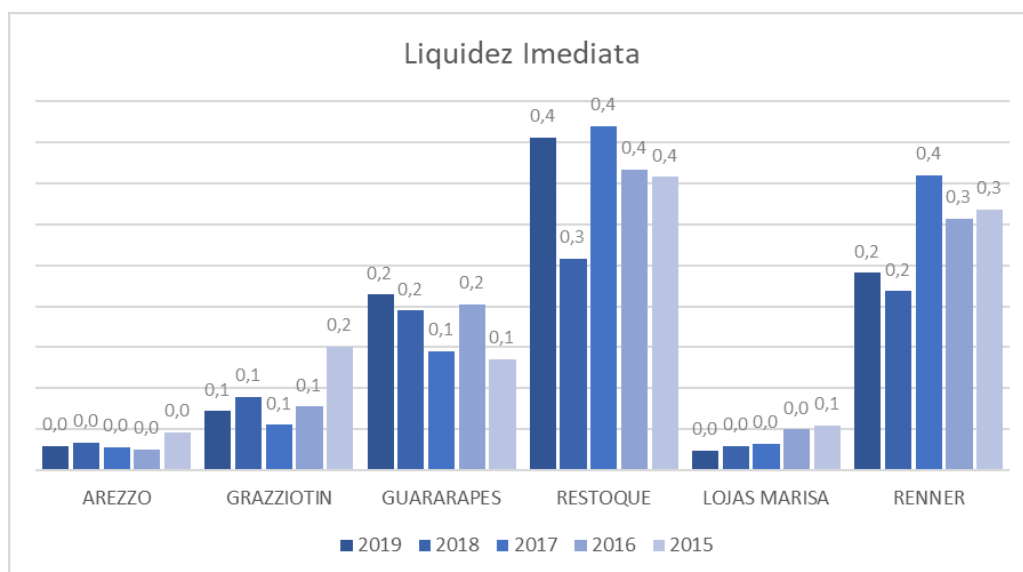


Fonte: Elaborado pela autora

Conforme a Figura 2, pode-se observar que o índice de liquidez seca apresenta a capacidade de pagamento de curto prazo, com os recursos disponíveis da empresa, desconsiderando os estoques e despesas antecipadas. Leva-se em consideração que quanto maior for o indicador, mais solvente será a empresa no curto prazo. As empresas analisadas, em geral, apresentam índices de solvência satisfatórios.

A Arezzo&Co e o Grupo Grazziotin destacam-se dentre todas, pois apresentam a melhor capacidade de liquidez em curto prazo. A Arezzo&Co, no ano de 2016, liquidou quase três vezes suas dívidas. Já, a Guararapes, as Lojas Renner e as Lojas Marisa têm seus indicadores com a mesma capacidade de solvência. Apenas o Grupo Restoque exibiu indicadores inferiores a 1, não conseguindo cumprir suas obrigações de curto prazo.

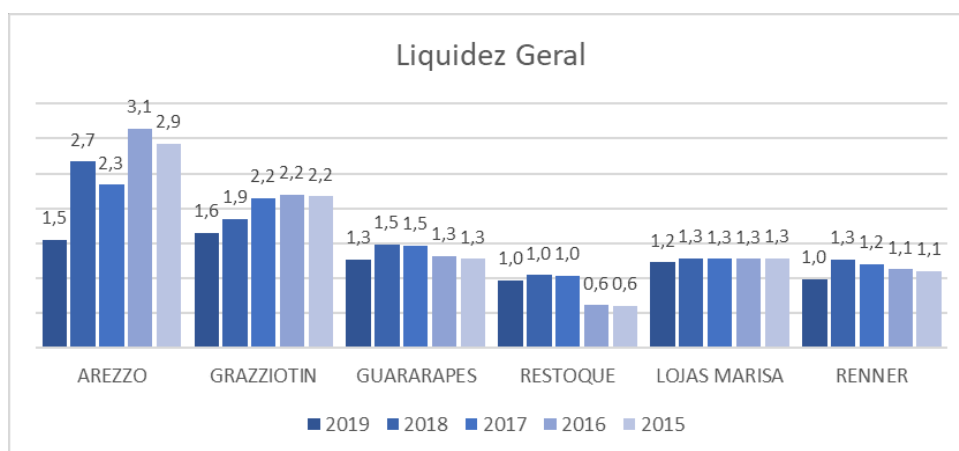
Figura 3 – Liquidez imediata



Fonte: Elaborado pela autora

A liquidez imediata, representada na Figura 3, apresenta o percentual das dívidas de curto prazo a serem liquidadas imediatamente, utilizando apenas caixa e equivalente de caixas. Com as dívidas de curto prazo, pode-se analisar, diferentemente dos outros índices de liquidez, que o Grupo Restoque se destaca, visto que apresentou os maiores percentuais de liquidação de suas dívidas a curto prazo. As Lojas Renner também apresentaram os maiores percentuais, porém sem relevantes impactos. A Arezzo&Co - destaque em todos os indicadores de liquidez - apresentou os menores percentuais na liquidez imediata. É normal que as empresas, que são organizadas em suas finanças, tenham o mínimo em caixa para honrarem com suas obrigações e possam, também, investir o restante.

Figura 4 – Liquidez geral



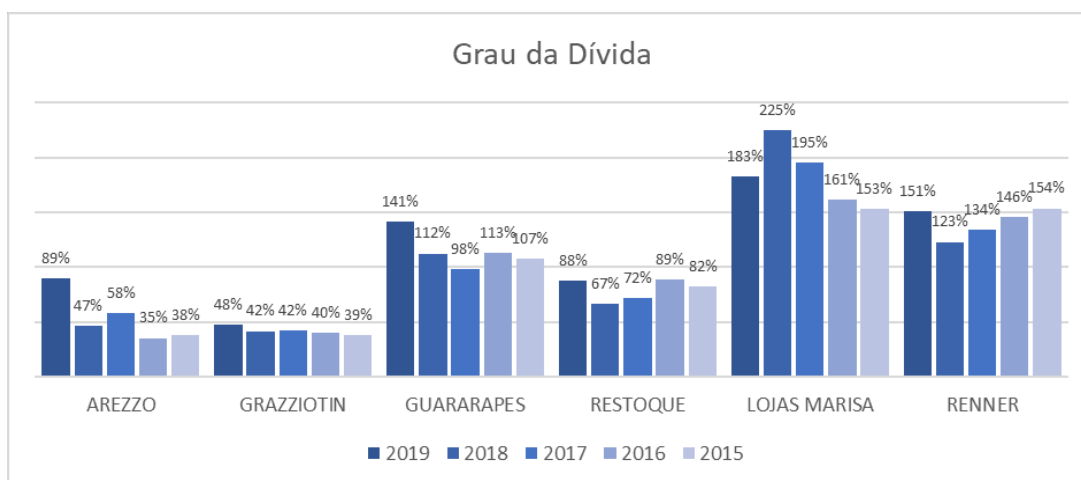
Fonte: Elaborado pela autora

Conforme explícito na Figura 4, observa-se o índice de liquidez geral. Nota-se que

todas as empresas estudadas apresentam condições satisfatórias para liquidarem seus compromissos totais. Leva-se em consideração que esse índice mostra a solidez do embasamento financeiro da empresa a longo prazo.

Dentre as organizações estudadas, das que mantiveram seu índice em todos os ciclos e com a maior liquidez, destaca-se a Arezzo&Co, enquanto o Grupo Restoque não obteve recursos suficientes para efetuar suas obrigações totais nos anos de 2015 e 2016.

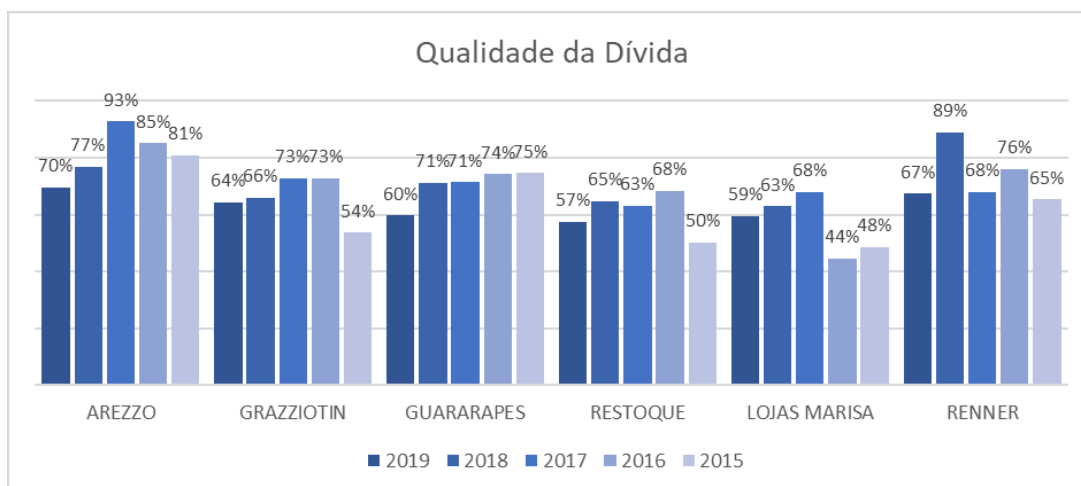
Figura 5 – Grau da dívida



Fonte: Elaborado pela autora

Conforme a Figura 5, verifica-se que a Arezzo&Co, Grupo Grazziotin e Grupo Restoque são as empresas que menos utilizaram capital de terceiros. Assim, permaneceram em uma situação favorável dentre todas do setor, que tomaram mais de 100% de seu capital próprio. Percebe-se que as empresas Guararapes, Lojas Marisa e Lojas Renner tomam mais de 100% de capital de terceiros nos períodos estudados. De uma forma simplificada, avalia-se que para cada R\$ 100,00 de capital próprio, as Lojas Marisa possuíam, no ano de 2018, R\$ 225,00 de dívidas, o que demonstra a dependência e o alto risco.

Figura 6 – Qualidade da dívida



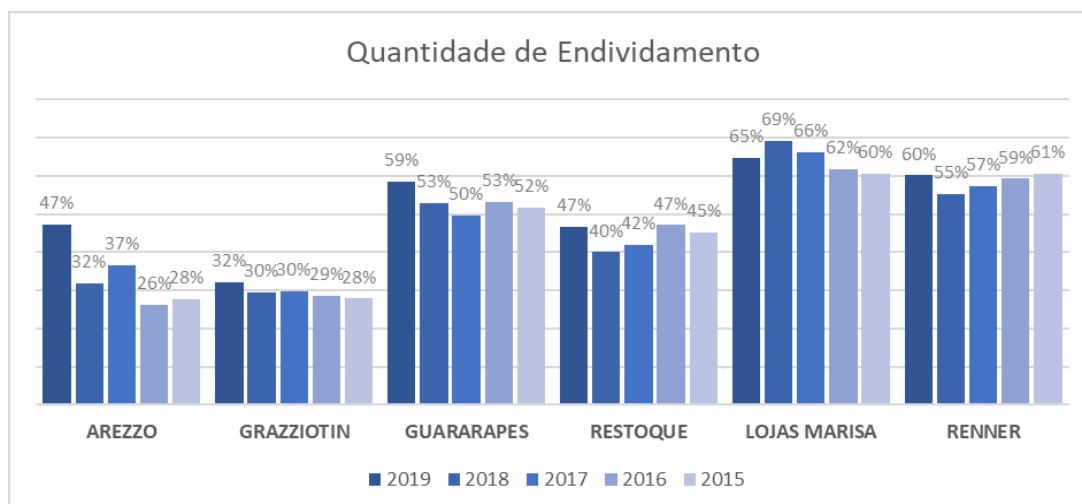
Fonte: Elaborado pela autora

A qualidade da dívida, conforme o referencial bibliográfico, apresenta o percentual de dívidas que vencerão a curto prazo. Conforme se observa na Figura 6, as empresas do setor

têm maior valor de suas dívidas no curto prazo, indicando que as organizações estão financiando-se a curto prazo. Para tal entendimento, leva-se em consideração que o ideal para as entidades é que estas tenham o menor percentual de dívidas a curto prazo, a fim de não comprometerem o seu fluxo de caixa.

Nesse índice, as empresas que menos têm dívidas a curto prazo são as Lojas Marisa e o Grupo Restoque, que tomaram, respectivamente, 48% de dívidas a curto prazo e 50% no ano de 2015, ambas atingindo o máximo de 68% durante o período analisado.

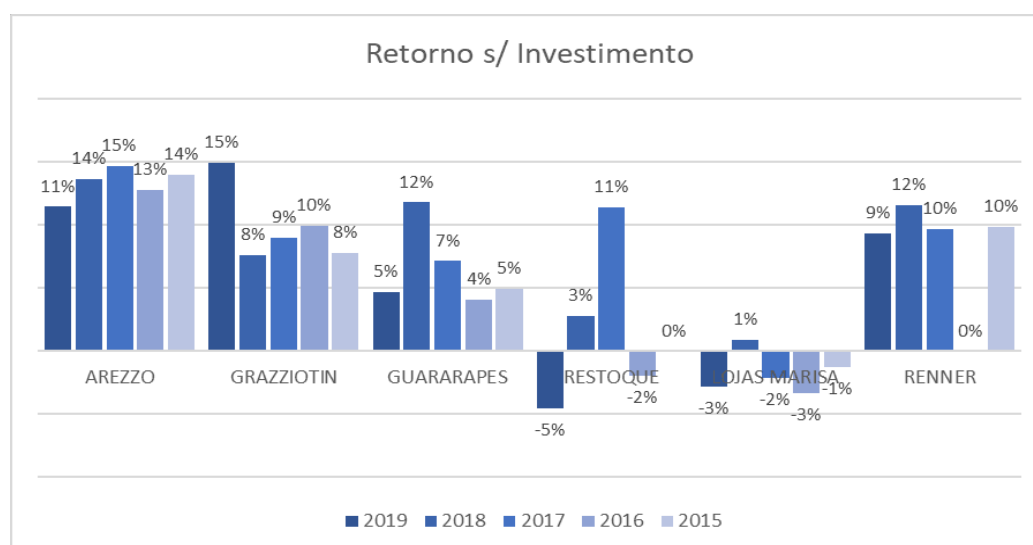
Figura 7 – Quantidade do endividamento



Fonte: Elaborado pela autora

Esse indicador demonstra o percentual de capital de terceiros em relação ao passivo mais o patrimônio líquido, ou seja, do total de suas origens, quanto menor for esse índice, melhor a situação da empresa. Conforme evidenciado na Figura 7, as empresas Lojas Marisa, Lojas Renner e Grupo Restoque apresentam 50% de dívidas em relação ao seu capital próprio. Destacam-se o Grupo Grazziotin e a Arezzo&Co com os menores percentuais, no período de 2015 a 2018, que chegaram até 32% de dívidas sobre o total.

Figura 8 – Retorno sobre investimento

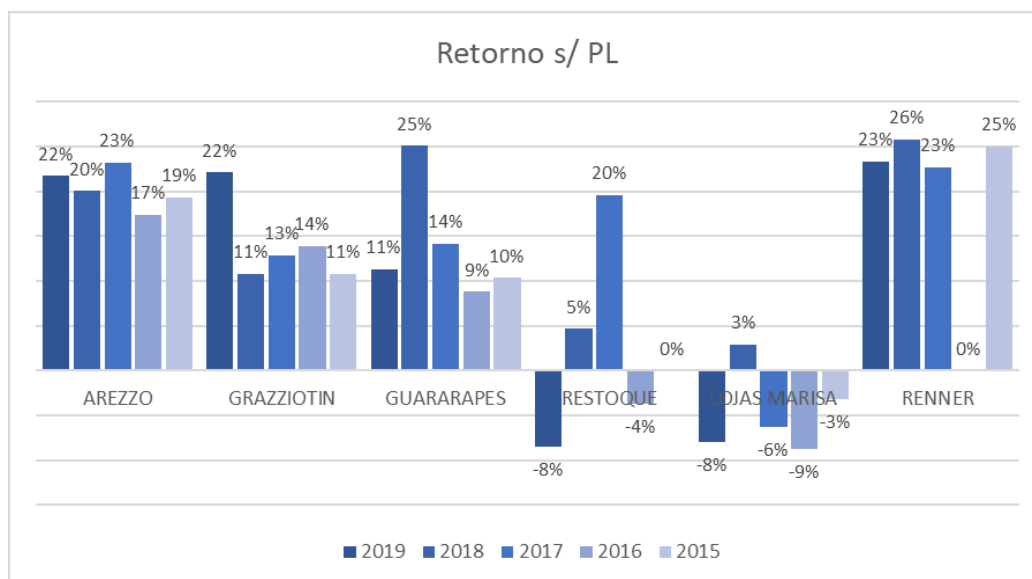


Fonte: Elaborado pela autora

Conforme apresenta a Figura 8, o retorno sobre investimento evidencia o quanto as

empresas tiveram de resultados em relação aos investimentos efetuados, diretamente, no capital investido. A empresa que se manteve melhor nesse indicador foi a Arezzo&Co, que teve capacidade de gerar lucro em comparação ao seu ativo total. Com prejuízos, as demais empresas não atingiram esse índice, como, por exemplo, o Grupo Restoque, nos anos de 2015, 2016 e 2019, e as Lojas Marisa, que obtiveram uma taxa de retorno somente em 2018.

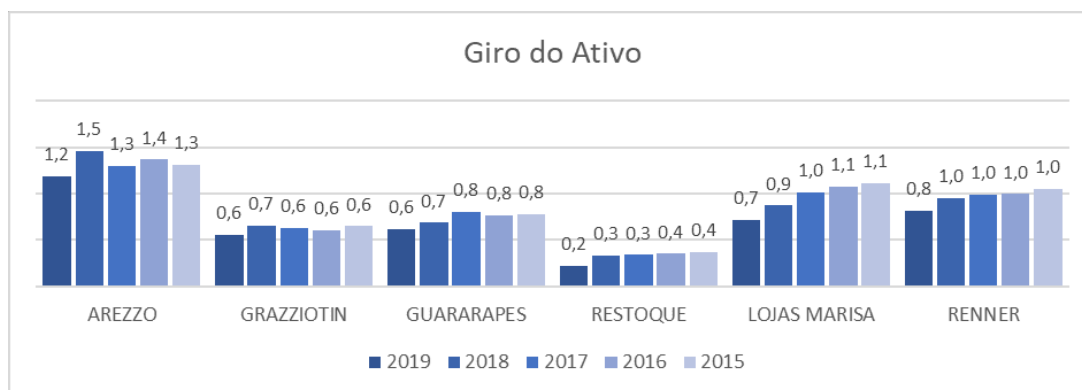
Figura 9 – Retorno sobre patrimônio líquido



Fonte: Elaborado pela autora

Em relação ao retorno sobre o patrimônio líquido, conforme evidencia a Figura 9, as empresas Arezzo&Co, Grupo Grazziotin, Guararapes, Lojas Renner e Grupo Restoque, nos anos 2017 e 2018, conseguiram gerar lucro em comparação com patrimônio líquido em todos os ciclos estudados. Com os prejuízos estagnados, a capacidade de gerar lucro foi afetada, o que deu origem a resultados insatisfatórios, como no Grupo Restoque e nas Lojas Marisa.

Figura 10 – Giro do ativo

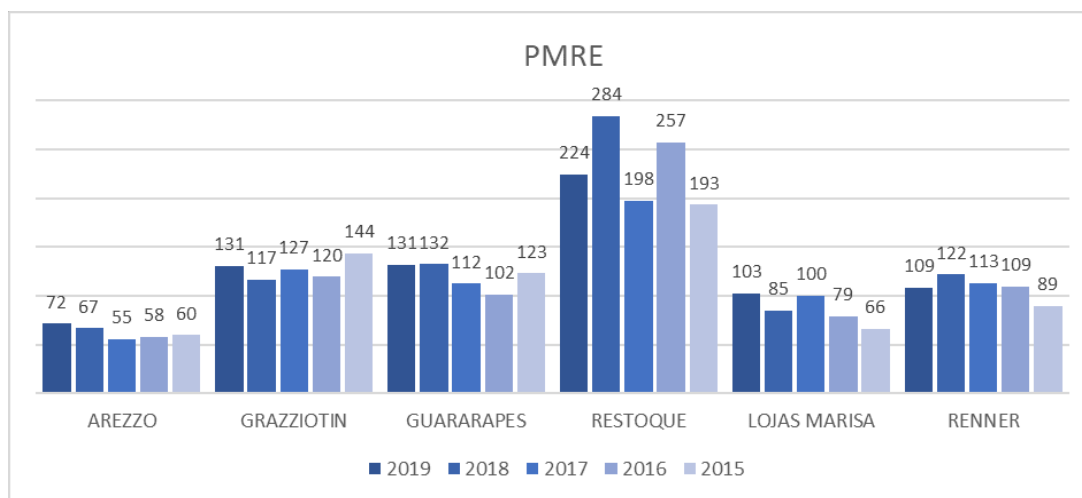


Fonte: Elaborado pela autora

Conforme apresentado na Figura 10, pode-se observar que as empresas Lojas Renner, Lojas Marisa e Arezzo&Co apresentam um giro do ativo desse segmento que se mantém no valor de 1 em alguns ciclos, e próximo de 1 em outros. Demonstra-se, dessa forma, que o faturamento gerado nos períodos foi o suficiente para cobrir os investimentos totais. A Arezzo&Co se destacou nesse índice, vendendo 146% no ano de 2018, correspondente ao

valor de seu ativo. Sendo assim, quanto maior forem as vendas, mais eficientes são os ativos. O Grupo Restoque apresentou os menores giros dentro dos ciclos analisados.

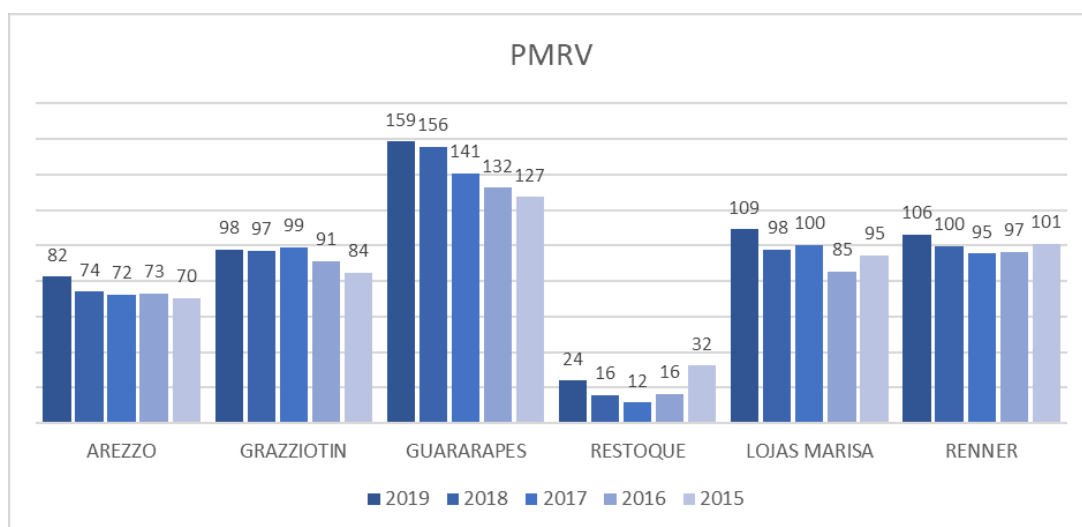
Figura 11 – Prazo médio renovação de estoques



Fonte: Elaborado pela autora

Na Figura 11, avalia-se o prazo médio de renovação de estoques. Esse índice indica a média de dias que a organização leva para vender seu estoque, considerando o seguinte critério: quanto menor for esse índice, melhor para a empresa. Isso pois, o estoque sem movimento não gera caixa e impacta negativamente no desempenho da organização. O Grupo Restoque apresentou os maiores números em dias de renovação do estoque, e a Arezzo e as Lojas Marisa, por sua vez, demonstraram maior eficiência em comparação com as demais empresas do setor,

Figura 12 – Prazo médio recebimento de vendas



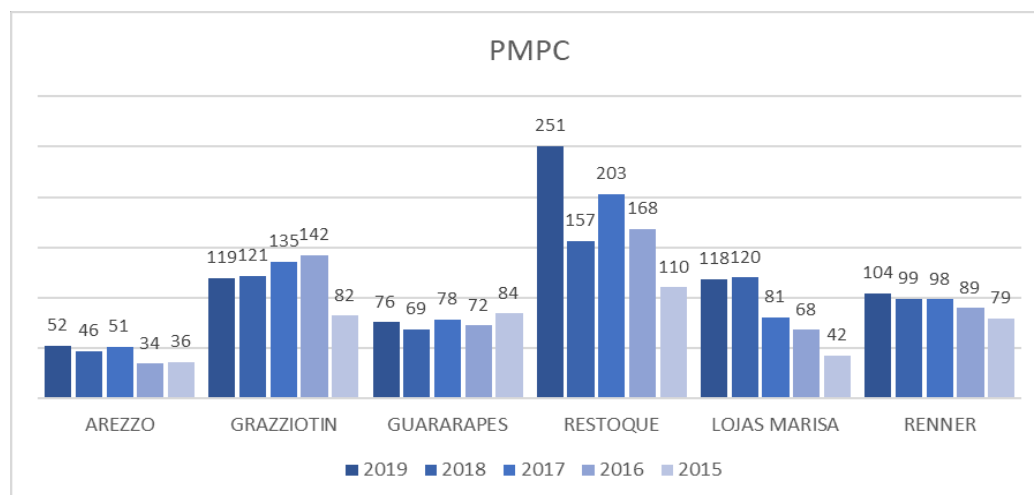
Fonte: Elaborado pela autora

Conforme a Figura 12, pode-se observar que o prazo médio de recebimento de vendas das organizações é, em média, alto. Leva-se em consideração que esse índice indica a média de dias que a empresa espera para receber suas vendas, tendo em vista que quanto menor o resultado, melhor será para a organização. Esse indicador impacta diretamente na necessidade do capital de giro. O aumento de prazos nesse segmento é muito comum, pois visa a

fidelização do cliente e essa concessão de prazos impacta positivamente nas vendas.

O Grupo Restoque destacou-se no indicador, pois teve o menor prazo de recebimento nas vendas, exibindo 32 dias em 2015. Porém, diminuiu a média de tempo, recebendo em 12 dias suas vendas. Guararapes manteve-se com o maior período para o recebimento. Dentre os ciclos estudados, tal empresa aumentou consideravelmente os dias em 2019 e teve uma média de 159 dias, o que impactou diretamente no seu fluxo. As demais empresas mantiveram o número de dias em um mesmo padrão, que variou entre 70 a 109 dias.

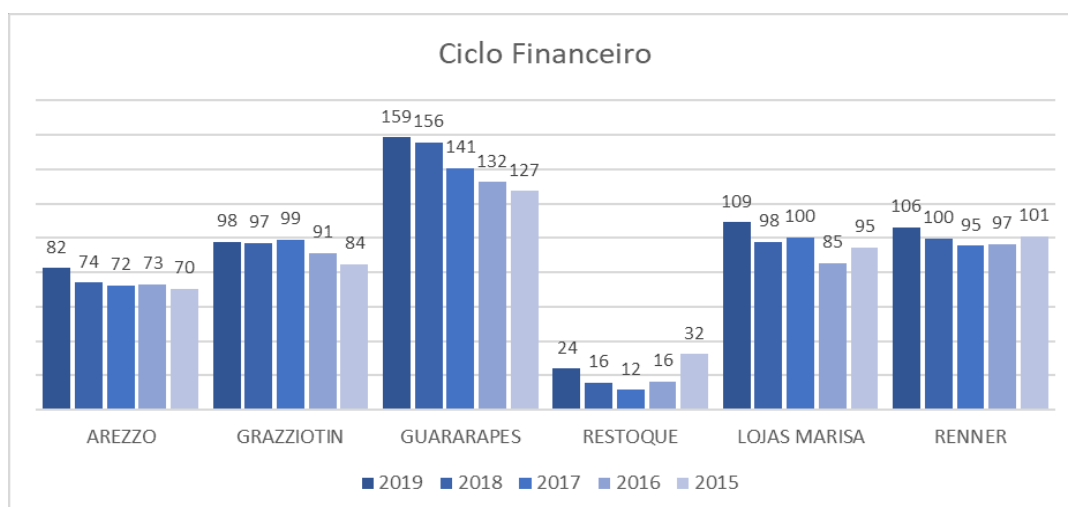
Figura 13 – Prazo médio pagamento das compras



Fonte: Elaborado pela autora

Na Figura 13, observa-se que o Grupo Restoque mostrou valores altos nesse índice, exibindo os maiores números em dias para o pagamento das compras. Tendo em vista que esse índice demonstra a média de dias que as empresas demoram para pagar suas compras, considera-se que quanto maior for o período, melhor será a situação da empresa. Assim, a empresa consegue vender e receber a venda sem comprometer o capital externo. As demais empresas tiveram variações no período, mas sem grandes impactos. Ressalta-se que a Arezzo&Co teve os menores prazos para pagamento.

Figura 14 – Ciclo financeiro

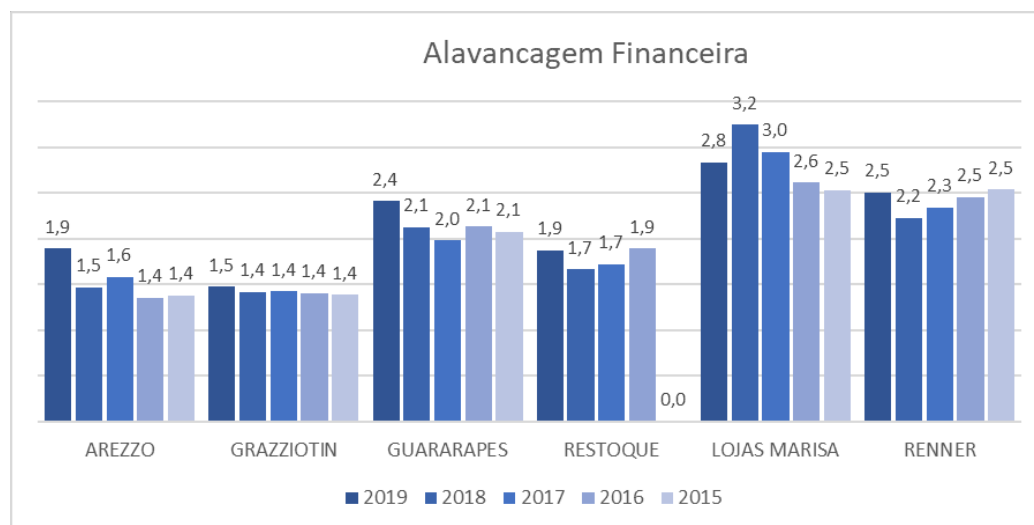


Fonte: Elaborado pela autora

Conforme demonstrado na Figura 14, o grupo Restoque destaca-se no ciclo financeiro,

pois apresenta a menor média de dias. Nesse índice, avalia-se a competência da gestão, em que ocorre o tempo que a empresa paga o fornecedor e recebe suas vendas. De modo geral, todas as empresas apresentaram índice alto. A empresa Guararapes apresentou a maior média de dias nesse ciclo, demonstrando a necessidade de o capital de giro ser financiado.

Figura 15 – Alavancagem financeira



Fonte: Elaborado pela autora

Conforme evidenciado na Figura 15, nota-se que as Lojas Marisa apresentaram o maior grau de alavancagem financeira, mostrando o nível de endividamento utilizado para a maximização do retorno do capital investido. Com o grau exibido no ano de 2018, que correspondeu a 3,2, maior poderá ser o retorno e, também, o risco das dívidas. As empresas Arezzo&Co e Grupo Grazziotin apresentaram os menores índice de alavancagem, com 1,4 nos anos de 2015 e 2016, respectivamente.

4.2 Considerações finais

Por meio dos índices de liquidez, apresenta-se uma situação favorável para todas as empresas, com exceção do Grupo Restoque, cujo índice mostrou-se insatisfatório, não apresentando recursos disponíveis a curto e a longo prazo para liquidar suas dívidas. As demais empresas, que apresentaram o índice positivo, mostraram que todos os valores estiveram acima de R\$ 1,00. Conclui-se que as organizações conseguiram honrar com seus compromissos financeiros dentro do prazo estimado, tanto a curto prazo, quanto a longo prazo.

No que tange à liquidez corrente, no ano de 2015, todas empresas do setor apresentaram capacidade de cumprir suas obrigações de curto prazo, variando os índices entre 1,10 a 3,5; também possuíam maiores dívidas a curto prazo. Todas as empresas apresentaram, de maneira geral, a capacidade de liquidação. O Grupo Restoque foi o única que não atingiu o valor 1 nos últimos quatro períodos. Entretanto, manteve seu índice entre 0,8 e 0,9, quase alcançando a liquidez de suas dívidas de curto prazo.

Pode-se afirmar que não existe um padrão para o setor estudado. Os resultados obtidos do setor de tecidos, vestuário e calçados, por meio dos índices de estrutura de capital, expõem o grau da dívida das empresas. A Guararapes, as Lojas Marisa e as Lojas Renner tomaram mais de 100% de capital de terceiros nos períodos estudados, o que evidencia um alto risco.

A qualidade da dívida setorial das empresas demonstra que as que têm menos dívidas a curto prazo são as Lojas Marisa e o Grupo Restoque, que tomaram 48% de dívidas a curto

prazo e 50% nos anos de 2015, atingindo o máximo de 68%.

Os índices de rentabilidade apresentam uma situação satisfatória para todas as empresas, exceto o indicador do giro do ativo em que o resultado na Guararapes foi insatisfatório em todo o período. As demais empresas exibiram variações. Nos indicadores da margem líquida, da rentabilidade sobre o ativo e da rentabilidade sobre o patrimônio líquido, se encontra em ênfase as Lojas Marisa, que sofreu um impacto devido à queda em seu lucro líquido.

O ciclo financeiro das empresas analisadas expõe, de maneira geral, uma média de dias alta, ou seja, o capital da empresa, que está financiado para o recebimento a prazo, compromete o capital de giro e pode impactar os resultados das empresas. O Grupo Restoque apresentou uma média de dias favorável para o ciclo da organização, conseguindo pagar fornecedores e receber de clientes em até 32 dias. As demais empresas estudadas tiveram uma média de 70 a 159 dias. A Guararapes obteve os maiores números, que variaram de 127 dias a 159 dias para cumprir toda sua movimentação financeira.

Tabela 1 – Média principais índices 2019 do setor tecido, vestuário e calçados

Índices de 2019	Média Setor	Arezzo & Co	Grazziotin	Guararapes	Grupo Restoque	Lojas Marisa	Lojas Renner
Liquidez corrente	1,6	2,1	2,1	1,7	0,9	1,5	1,4
Grau da dívida	117%	89%	48%	141%	88%	183%	151%
Rentabilidade P.L.	10,36%	21,73%	22,09%	11,34%	-8,46%	-7,91%	23,36%
Ciclo financeiro	96	82	98	159	24	109	106

Fonte: Elaborado pela autora

Conforme a Tabela 1, a análise dos índices mais recentes, do ano de 2019, demonstra uma liquidez corrente média de 1,6 no setor. Também apresentaram condições satisfatórias para cumprir com todos seus compromissos financeiros de curto prazo. Para a média do setor, o ativo circulante é suficiente e ainda dispõe de excedentes.

Já em relação ao grau da dívida, o setor de tecido, vestuário e calçados, listados na B3, apresentou uma média de 117%, demonstrando uma alta dependência de capital de terceiros. Isso pode ser visto de uma forma negativa, porém, pode estar alinhado com a estratégia da empresa.

A média do retorno sobre o patrimônio líquido demonstrou 10,36% de rentabilidade. Esse baixo percentual está atrelado, principalmente, ao Grupo Restoque e as Lojas Marisa, devido aos prejuízos que obtiveram no ano de 2019.

Ainda conforme demonstrado a Tabela 1, o ciclo financeiro apresentou uma média de 96 dias no setor. Isso evidencia uma maior dependência de pagamento de juros e menor giro de negócios, proporcionando menores retornos.

5 Conclusão

A contabilidade era vista apenas como um instrumento de elaboração das demonstrações contábeis, atendendo, de forma genérica, os seus interessados. Com o passar do tempo, outras formas de análises se fizeram necessárias, surgindo, então, a contabilidade gerencial, a qual busca atender públicos específicos com necessidades específicas. Esta alia-se à gestão estratégica da empresa e aos processos de tomada de decisão, para garantir que as informações sejam interpretadas de forma correta, otimizando os processos.

As análises das demonstrações contábeis mostram-se como uma ferramenta gerencial importante para o presente estudo, pois apresentam a posição financeira e econômica, realizando a previsão de solvência, liquidez e rentabilidade da organização.

O objetivo geral e os objetivos específicos do presente estudo buscavam avaliar o desempenho financeiro e econômico das empresas do setor, por meio das demonstrações contábeis dos últimos cinco anos e dos cálculos dos índices de liquidez, endividamento, rentabilidade e rotatividade. Esses objetivos foram alcançados a partir dos gráficos analisados, que representam, para as empresas, uma maior capacidade de avaliar a geração de recursos, assim como, auxilia no processo decisório.

Enfatizam-se, com as análises que são apresentadas aos gestores, os índices de liquidez, que demonstram a situação financeira da empresa e avaliam a capacidade de pagamento. Nos índices de rentabilidade, analisam-se a situação econômica e os índices de endividamento, os quais mensuram a estrutura de capital, verificando os percentuais de recursos de terceiros utilizados pela empresa.

A análise permitiu conhecer, por meio dos resultados de índices de liquidez, que a maioria das empresas do setor estudado conseguiram liquidar suas obrigações de curto e longo prazo, acumulando, ainda, excedentes. O Grupo Restoque, em alguns ciclos estudados, foi a única empresa que não atingiu o nível de liquidez, todavia, manteve-se próximo do desejado.

Apontam-se alguns pontos negativos. O primeiro refere-se ao fato de as empresas Lojas Marisa, Lojas Renner e Guararapes tomarem mais de 100% de capital de terceiros em comparação ao capital próprio, o que evidencia a dependência e o risco. Outro ponto negativo é encontrado no índice de rentabilidade e no retorno sobre o patrimônio líquido, que levaram as empresas Grupo Restoque e Lojas Marisa a prejuízos estagnados e, consequentemente, afetaram a capacidade de gerar lucro, pois apresentaram resultados insatisfatórios.

A análise dos balanços e das demonstrações contábeis aliada aos cálculos dos indicadores gerenciais, demonstram a real situação da empresa. Através dessa situação, consegue-se focar nos problemas e pontos negativos abrindo caminho para mudanças de plano de estratégia, controle de orçamentos, posição de crédito, investimentos, necessidade de capital de giro, dentre outras.

Apesar de já esperado, devido às diferenças de oferta de produto, modelo de negócio e região de atuação, dentre as empresas observadas não foram encontradas nenhum padrão setorial nos índices analisados, indicando que tratam-se de empresas distintas com estratégias e posicionamento de mercado diferentes.

Com a análise dos resultados dos índices, gestores, investidores e demais interessados podem avaliar, de forma clara, o desempenho financeiro e econômico das empresas. Dessa forma, essas análises dão suporte, ainda, a diversas conclusões que somente com as demonstrações financeiras não seriam possíveis.

Referências

AREZZO&CO. **A companhia**. 2020. Disponível em: <http://ri.arezzoco.com.br/>. Acesso em: 10 out. 2020.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração do capital de giro**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012. 269 p.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015. 367 p.

BAZZI, Samir. **Análise das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2019. *E-book* (147 p.).

BAZZI, Samir. **Contabilidade gerencial**: conceitos básicos e aplicação. Curitiba: Intersaberes, 2015. 240 p.

CREPALDI, Silvio Aparecido; CREPALDI, Guilherme Simões. **Contabilidade gerencial**: teoria e prática. 8. ed. São Paulo: Atlas; Gen, 2017. 617 p.

GRUPO GRAZZIOTIN. **A empresa**. 2020. Disponível em: <https://www.grazziotin.com.br/>. Acesso em: 08 set. 2020.

GUARARAPES. **Grupo Guararapes**. 2020. Disponível em: <https://www.riachuelo.com.br/a-empresa/grupo-guararapes>. Acesso em: 25 set. 2020.
IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 11. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2017. *E-book* (261 p.).

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade gerencial**: da teoria à prática. 7. ed. rev. e atual. São Paulo: Atlas, 2020. *E-book*. (371 p.).

LOJAS MARISA. **Marisa**. 2020. Disponível em: <https://ri.marisa.com.br/>. Acesso em 16 out. 2020.

LOJAS RENNER. **A companhia**. 2020. Disponível em: <https://lojasrenner.mzweb.com.br/>. Acesso em: 12 out. 2020.

LOZADA, Gisele; NUNES, Karina da Silva. **Metodologia científica**. Porto Alegre: Sagah, 2019. *E-book* (223 p.).

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019. *E-book* (260 p.).

MARTINS, Eliseu; DINIZ, Josedilton Alves; MIRANDA, Gilberto José; **Análise avançada das demonstrações contábeis**: uma abordagem crítica. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2018. 313 p.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise didática das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2019. *E-book* (241 p.).

MASCARENHAS, Sidnei Augusto. **Metodologia científica**. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017. 139 p.

PÁDUA, Elisabete Matallo Marshesini de. **Metodologia da pesquisa**: abordagem teórico-prática. Campinas, SP: Papyrus, 2018. *E-book* (113 p.).

PEREZ JUNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015. 347 p.

RESTOQUE. **Nossas marcas**. 2020. Disponível em: <https://www.restoque.com.br/#nossas-marcas>. Acesso em 10 out. 2020.

