

UNIVERSIDADE DE PASSO FUNDO
FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS, ADMINISTRATIVAS E CONTÁBEIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
CAMPUS CASCA
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

ELIZANDRA POVALA

ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: Um estudo das Empresas
do Setor Calçadista: Grendene S/A e Arezzo S/A.

CASCA

2014

ELIZANDRA POVALA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: Um estudo das Empresas
do Setor Calçadista: Grendene S/A e Arezzo S/A.**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Ciências Contábeis da Universidade de Passo Fundo, campus Casca, como parte dos requisitos para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.
Orientador: Prof.Ms. João Rafael Alberton

CASCA

2014

ELIZANDRA POVALA

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: Um estudo das Empresas
do Setor Calçadista: Grendene S/A e Arezzo S/A.**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado em _____, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis no curso de Ciências Contábeis da Universidade de Passo Fundo, campus Casca, pela Banca Examinadora formada pelos professores:

Prof. Ms. João Rafael Alberton
UPF – Orientador

Prof. Ms. Nelton Conte
UPF – Banca

Prof. Ms. Roger Belin
UPF - Banca

**CASCA
2014**

AGRADECIMENTOS

Agora é chegada a hora de agradecer a todos aqueles que contribuíram para a realização de mais um sonho.

Primeiro agradecer Deus pela vida e por sua bondade apesar de todas as nossas desobediências. Agradecer por ter iluminado o meu caminho e minhas decisões.

Agradeço a minha mãe Tereza pelo apoio, pelas palavras de incentivo sempre incansáveis e por me ensinar que nunca devemos desistir.

Ao meu pai Euclides pelo exemplo de determinação e força em todos os momentos.

Obrigada a minha irmã Taciane, pelo seu apoio e paciência, a você minha eterna gratidão. Não posso deixar de agradecer também ao meu cunhado Ezequiel, valeu pela força.

Agradeço ao meu noivo Eron pelo amor, carinho e compressão, pelas palavras positivase pelo apoio incondicional, com certeza essa conquista também é sua.

Um agradecimento especial a Universidade de Passo Fundo, campus Casca, por ter sido mais uma vez mediadora da realização de um sonho. Agradecimento especial também ao professor João Rafael Alberton, o qual participou da construção do meu conhecimento por vários semestres sempre incentivando a dando força, o meu muito obrigado.

Agradecer também aos colegas pela parceria e companheirismo; lembrar-me-ei de vocês sempre.

Por fim, muito obrigada a todos que de uma forma ou outra colaboraram para que eu chegasse até aqui. Valeu!

$$A = \frac{\sqrt{I} d\Delta (\nu \alpha I) \Sigma I_g (IR)}{+(\partial \emptyset) \mu \xi I (^{SS}) O}$$

RESUMO

POVALA, Elizandra. **Análise das demonstrações contábeis: Um estudo das Empresas do Setor Calçadista: Grendene S/A e Arezzo S/A.** Casca, 2014. 134 fl. Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis). UPF, 2014.

O presente estudo abordou a Análise de Balanço e teve por objetivo analisar a situação econômico-financeira das empresas Grendene S/A e Arezzo S/A. Quanto à abordagem, trata-se de uma pesquisa quantitativa e qualitativa e seus objetivos são classificados como descritivos. O procedimento técnico utilizado foi o estudo de caso. Após a realização do estudo bibliográfico, foram utilizados os dados coletados para a realização de cálculo e análise onde foram desenvolvidas as análises, vertical e horizontal, análise através dos índices, além de uma breve passagem pelo termômetro de solvência e, posteriormente, a análise de projeção. Como principal conclusão, percebeu-se que as empresas em estudo apresentaram índices de liquidez capazes de cumprir com suas obrigações de curto e longo prazo; o nível de endividamento geral apresenta-se baixos, o que demonstra que as empresas possuem mais bens e direitos do que obrigações; seus índices de atividade apontaram que seus estoques giram entre seis e sete vezes no ano, resultado este, bastante satisfatório. Os indicadores de rentabilidade mostram-se acima dos indicadores da poupança; os índices de lucratividade são positivos para ambas as empresas, sendo que para a continuação desse resultado o ideal seria a programação dos custos e das despesas operacionais. O termômetro de solvência mostrou que as duas concorrentes estão bem frente ao mercado em que atuam e que a tendência de projeção avança e retrocede nos mesmos moldes dos índices analisados nos três anos em questão.

Palavras-chave: Análise das demonstrações contábeis. Grendene. Arezzo.

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Estrutura do Balanço Patrimonial	25
Quadro 2 - Estrutura da Demonstração de Resultado do Exercício	27
Quadro 3 – Estrutura da Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Direto.....	30
Quadro 4 – Estrutura da Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Indireto	31
Quadro 5 – Estrutura da Demonstração do Valor Adicionado.....	33
Quadro 6 - Análise Vertical do Balanço Patrimonial	36
Quadro 7 - Análise Horizontal de Balanço Patrimonial	37
Quadro 8 – Variáveis de Pesquisa	57
Quadro 9 – Liquidez Corrente Grendene e Arezzo	87
Quadro 10 – Liquidez Seca Grendene e Arezzo.....	88
Quadro 11 – Liquidez Geral Grendene e Arezzo	89
Quadro 12 – Liquidez Imediata Grendene e Arezzo	90
Quadro 13 – Endividamento Geral/Total Grendene e Arezzo	91
Quadro 14 – Participação do Capital de Terceiro Grendene e Arezzo.....	92
Quadro 15 - Garantia de Capital de Terceiros Grendene e Arezzo	93
Quadro 16 - Composição do Endividamento Grendene e Arezzo.....	94
Quadro 17 - Prazo Médio de Recebimento de Vendas Grendene e Arezzo.....	95
Quadro 18 - Prazo Médio de Pagamento de Compras Grendene e Arezzo.....	96
Quadro 19 - Prazo Médio de Renovação de Estoques Grendene e Arezzo.....	97
Quadro 20 - Ciclo Operacional Grendene e Arezzo.....	98
Quadro 21 - Taxa de retorno sobre o investimento Grendene e Arezzo	99
Quadro 22 - Taxa de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido Grendene e Arezzo.....	100
Quadro 23 - Lucratividade Margem Líquida Grendene e Arezzo.....	102
Quadro 24 - Lucratividade Operacional Grendene e Arezzo	103
Quadro 25 - Lucratividade Bruta Grendene e Arezzo.....	104
Quadro 26 - Resumo dos índices de liquidez	107
Quadro 27 - Resumo dos índices de endividamento	109
Quadro 28 - Resumo dos índices de atividade	110
Quadro 29 - Resumo dos índices de rentabilidade	112

Quadro 30 - Resumo dos índices de lucratividade	114
---	-----

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Termômetro de Kanitz	50
Figura 2 - Fábrica em Sobral no Ceará com 26.000m ²	62
Figura 3 - Fachada de uma das lojas 1.....	64
Figura 4 - Fachada de uma das lojas 2.....	65

LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Análise vertical do Balanço Patrimonial – Ativo – Grendene S/A	70
Tabela 2 - Análise vertical do Balanço Patrimonial Ativo – Arezzo S/A.....	72
Tabela 3 - Análise vertical do Balanço Patrimonial Passivo e PL– Grendene S/A	73
Tabela 4 - Análise vertical do Balanço Patrimonial – Passivo e PL–Arezzo S/A	74
Tabela 5 – Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício Grendene S/A	76
Tabela 6 – Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício – Arezzo S/A	77
Tabela 7 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Ativo– Grendene S/A.....	78
Tabela 8 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Ativo – Arezzo S/A.....	80
Tabela 9 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Passivo – Grendene S/A.....	81
Tabela 10 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Passivo – Arezzo S/A.....	82
Tabela 11– Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício Grendene S/A .	83
Tabela 12 – Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício – Arezzo S/A .	85
Tabela 13 - Liquidez Corrente.....	86
Tabela 14 - Liquidez Seca	87
Tabela 15 - Liquidez Geral.....	88
Tabela 16 - Liquidez Imediata.....	89
Tabela 17 - Endividamento Geral/Total	91
Tabela 18 - Participação de Capital de Terceiros	92
Tabela 19 - Garantia de Capital de Terceiros	93
Tabela 20 - Composição do Endividamento.....	94
Tabela 21 - Prazo Médio de Recebimento de Vendas.....	95
Tabela 22 - Prazo Médio de Pagamento de Compras.....	96
Tabela 23 - Prazo Médio de Renovação de Estoques.....	97
Tabela 25 - Taxa de retorno sobre o investimento	99
Tabela 26 - Taxa de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido.....	100
Tabela 27 - Lucratividade Margem Líquida.....	101
Tabela 28 - Lucratividade Operacional	102
Tabela 29 - Lucratividade Bruta.....	103

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Índices de liquidez	106
Gráfico 2 – Indices de Endividamento	108
Gráfico 3 – Indices de Atividade.....	110
Gráfico 4 – Indices de Rentabilidade	111
Gráfico 5 – Indices de Lucratividade	113

LISTA DE ABREVIATURAS E DE SIGLAS

a.C – Antes de Cristo

AH – Análise Horizontal

AV – Análise Vertical

BP - Balanço Patrimonial

CE - Composição de Endividamento

CFC - Conselho Federal de Contabilidade

CO – Ciclo Operacional

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DFC - Demonstração do Fluxo de Caixa

DMPL - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

DOAR - Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos

DRE - Demonstrações do Resultado do Exercício

DVA - Demonstração do Valor Adicionado

FDI - Fundo de Desenvolvimento Industrial do Ceará

FGTS – Fundo de garantia por tempo de Serviço

FIPECAFI- Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras

GCP - Garantia do Capital Próprio

GCT - Garantia de Capital de Terceiros

GE – Grau de Endividamento

IASB - International Accounting Standards Board

ICMS – Imposto sobre Circulação de Mercadorias

IFRS - Normas Internacionais de Relatórios Financeiros

LB – Lucro Bruto

LO – Lucro Operacional

LP – Longo Prazo

ML – Margem Líquida

PA - Posicionamento de Atividade

PIB – Produto Interno Bruto

PL – Patrimônio Líquido

PMPC - Prazo Médio de Pagamento de Compras

PMRE - Prazo Médio de Renovação de Estoque

PMRV - Prazo Médio de Recebimento de Vendas

PVC – Policloreto de vinil

RATm - Taxa de Retorno Sobre o Investimento

S/A – Sociedade Anônima

TRPL - Taxa de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	17
1.1 IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO PROBLEMA	18
1.2 OBJETIVOS	19
1.2.1 Objetivo Geral	19
1.2.2 Objetivo Específico	19
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	20
2.1 CONTABILIDADE	20
2.1.1 Conceito	21
2.1.2 Usuários	22
2.1.3 Princípios de Contabilidade.....	22
2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES	24
2.2.1 Balanço Patrimonial	24
2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício	25
2.2.3 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido	27
2.2.4 Demonstrações do Fluxo de Caixa	29
2.2.5 Demonstração do Valor Adicionado	31
2.3 RECLASSIFICAÇÃO DE CONTAS	33
2.4 PROCESSOS DE ANÁLISE	34
2.4.1 Análise Vertical.....	35
2.4.2 Análise Horizontal	36
2.5 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES.....	38
2.5.1 Índices de Liquidez.....	38
2.5.1.1 <i>Liquidez corrente.....</i>	39
2.5.1.2 <i>Liquidez Seca.....</i>	39
2.5.1.3 <i>Liquidez Geral.....</i>	40
2.5.1.4 <i>Liquidez Imediata</i>	40
2.5.2 Índices de Endividamento.....	41
2.5.2.1 <i>Endividamento geral ou total</i>	41
2.5.2.2 <i>Participação de Capital de terceiros</i>	41

2.5.2.3 <i>Garantia de Capital de Terceiros</i>	42
2.5.2.4 <i>Composição do Endividamento</i>	42
2.5.3 Índices de Atividade	43
2.5.3.1 <i>Prazo Médio de Recebimento de Vendas</i>	43
2.5.3.2 <i>Prazo Médio de Pagamento de Compras</i>	44
2.5.3.3 <i>Prazo Médio de Renovação de Estoque</i>	45
2.5.3.4 <i>Ciclo operacional</i>	45
2.5.4 Índices de Rentabilidade	46
2.5.4.1 <i>Taxa de Retorno Sobre o Investimento</i>	46
2.5.4.2 <i>Taxa de Rentabilidade Sobre o Patrimônio Líquido</i>	46
2.5.5 Índices de Lucratividade	47
2.5.5.1 <i>Lucratividade sobre as Vendas ou Margem Líquida</i>	47
2.5.5.2 <i>Lucratividade Operacional ou Margem Operacional</i>	48
2.5.5.3 <i>Lucratividade Bruta ou Margem Bruta sobre Vendas</i>	48
2.6 O TERMÔMETRO DE KANITZ	48
2.7 ANÁLISE DAS SERIES TEMPORAIS	50
2.8 RELATÓRIO DE ANÁLISE	51
2.9 A IMPORTANCIA DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: ESTUDOS RELACIONADOS	52
3 PROCEDIMENTOS METODOLOGICOS	54
3.1 MÉTODOS DE PESQUISA	54
3.2 DELINEAMENTO DE PESQUISA	54
3.3 UNIVERSO DA PESQUISA	55
3.4 VARIÁVEIS DE ESTUDO	56
3.5 COLETA DE DADOS	57
3.6 ANÁLISE DE DADOS.....	58
4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	60
4.1 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS	60
4.1.1 Grendene S/A	60
4.1.2 ArezzoS/A	63
4.2 RECLASSIFICAÇÃO DAS CONTAS.....	65
4.3 LEVANTAMENTO DOS DADOS	66
4.3.1 Composição das contas do Ativo	66
4.3.2 Composição das contas do Passivo	68

4.3.3 Composição das contas da Demonstração do Resultado do Exercício	69
4.4 ANÁLISE VERTICAL	69
4.4.1 Análise vertical do Ativo	70
4.4.2 Análise vertical do Passivo.....	72
4.4.3 Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício	75
4.5 ANÁLISE HORIZONTAL	78
4.5.1 Análise horizontal do ativo	78
4.5.2 Análise horizontal do passivo	80
4.5.3 Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício.....	83
4.6 ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES	85
4.6.1 Análise da liquidez.....	86
4.6.1.1 <i>Liquidez corrente.....</i>	86
4.6.1.2 <i>Liquidez seca</i>	87
4.6.1.3 <i>Liquidez geral.....</i>	88
4.6.1.4 <i>Liquidez imediata</i>	89
4.6.2 Análise de endividamento	90
4.6.2.1 <i>Endividamento geral ou total</i>	90
4.6.2.2 <i>Participação de capital de terceiros</i>	91
4.6.2.3 <i>Garantia de capital de terceiros.....</i>	93
4.6.2.4 <i>Composição do endividamento.....</i>	94
4.6.3 Análise de Atividade.....	95
4.6.3.1 <i>Prazo médio de recebimento de vendas</i>	95
4.6.3.2 <i>Prazo médio de pagamento de compras.....</i>	96
4.6.3.3 <i>Prazo médio de renovação de estoque</i>	97
4.6.3.4 <i>Ciclo operacional</i>	98
4.6.4 Análise de rentabilidade.....	99
4.6.4.1 <i>Taxa de Retorno sobre o investimento</i>	99
4.6.4.2 <i>Taxa de rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido</i>	100
4.6.5 Análise de lucratividade.....	101
4.6.5.1 <i>Lucratividade Líquida</i>	101
4.6.5.2 <i>Lucratividade operacional</i>	102
4.6.5.3 <i>Lucratividade Bruta.....</i>	103
4.7 ANÁLISE ATRAVÉS DO TERMÔMETRO DE KANITZ.....	104
4.8 ANÁLISE FINAL	105

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	115
REFERÊNCIAS	118
ANEXOS	121
ANEXO A - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Grendene S/A	122
ANEXO B - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Grendene S/A	124
ANEXO C - Demonstrativo de Resultado Do Exercício Consolidado Grendene S/A....	126
ANEXO D - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Sintético Grendene S/A.....	127
ANEXO E - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Sintético Grendene S/A.....	128
ANEXO F - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Arezzo S/A.....	129
ANEXO G - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Arezzo S/A.....	130
ANEXO H - Demonstrativo de Resultado do Exercício Consolidado Arezzo S/A	132
ANEXO I - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Sintético Arezzo S/A	133
ANEXO J - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Sintético Arezzo S/A	133
ANEXO K - Demonstrativo de Resultado do Exercício Consolidado Sintético Arezzo S/A	134

1 INTRODUÇÃO

Hodiernamente, vivencia-se o modo como a sociedade vem evoluindo economicamente, necessitando de gestores preparados para fornecerem informações referentes às condições financeiras das organizações de forma segura e confiável a fim de evitar eventuais percalços frente aos mercados onde atuam.

Diante disso, as organizações precisam de técnicas que as auxiliem para a tomada de decisões no seu dia-a-dia, bem como os meios de diminuir os riscos econômico-financeiros. É através da análise das demonstrações contábeis que se pode avaliar os efeitos sobre alguns eventos na situação financeira da empresa. O analista deve se preocupar com as demonstrações financeiras, as quais precisam ser transformadas em informações que permitam determinar se a empresa tem ou não condições de quitar suas dívidas, se estão sendo lucrativa, rentável, se é eficiente e se irá continuar com suas operações.

Segundo Matarazzo (2003, p.27), “o diagnóstico de uma empresa quase sempre começa com uma rigorosa Análise de Balanço, cuja finalidade é determinar quais são os pontos críticos e permitir, de imediato, apresentar um esboço das prioridades para a solução de seus problemas”.

Embora esse tipo de análise seja mais utilizado para projetar o futuro e o momento presente, é preciso mencionar que a análise financeira funciona como uma espécie de histórico, pois não se pode desconsiderar o passado, visto que as análises são elaboradas ao longo do tempo.

Para os empresários fará mais sentido quando, além de informar a posição e a elevação da empresa, também servir como um painel geral de controle da administração. Dessa forma, será possível construir indicadores os quais servirão para avaliar a evolução da organização em pequenos espaços de tempo. De toda forma, isso exigirá a compilação

de muitos dados, porém, poderá construir um modelo de comportamento ideal para o setor a que pertence.

Apesar dos inúmeros benefícios ofertados pela Análise das Demonstrações Contábeis, é preciso que estas estejam de acordo com os princípios e a legislação contábil vigente, pois esta somente será de grande utilidade se for originada em bases consistentes, visto que é através delas que as empresas conseguem aumentar não só sua participação no mercado em que atuam, como também frente as suas principais concorrentes.

Portanto, ter uma análise bem feita, hoje é sinônimo de benefício próprio a curto e longo prazo para a empresa; significa estar pronto frente aos percalços do mercado, é trabalhar para mantê-la sempre forte.

1.1 IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO PROBLEMA

Atualmente vive-se na era contabilidade onde as análises financeiras estão cada vez mais se tornando peça chave na administração das empresas. A cada dia que passa, a contabilidade gerencial está mais presente dentro das organizações ajudando-as a entender o momento presente e a planejar o futuro, tentando sempre alcançar resultados cada vez mais satisfatórios.

Conforme Crepaldi (2004, p. 29), “o ponto fundamental da contabilidade gerencial é o uso da informação contábil como ferramenta para a administração. É o processo de produzir informação operacional financeira para funcionários e administradores”.

Para que essa análise seja possível é preciso que as organizações estejam aliadas com os seus contadores a fim de extrair o máximo de informações possíveis, dentro das mais diversas áreas da empresa com o intuito de solucionar os problemas existentes, bem como criar novas táticas de trabalho, orientando nas decisões operacionais e de investimento. Sendo a empresa Grendene S/A, uma das líderes no setor calçadista, sempre buscando novos mercados e tecnologias inovadoras, é imprescindível uma análise a respeito da sua situação econômico-financeira a fim de observar sua atual situação no mercado bem como seu crescimento nos últimos anos.

Dessa forma, propõe-se o seguinte problema: Qual a situação financeira da Grendene S/A frente a Arezzo S/A, tendo como base o cálculo dos índices e a análise de seus demonstrativos nos anos de 2011, 2012 e 2013?

1.2 OBJETIVOS

Em sequência, seguem os objetivos, geral e específico, do presente trabalho.

1.2.1 Objetivo Geral

Estudar qual a situação econômico-financeira da empresa Grendene S/A frente à Arezzo S/A tendo como base além das demonstrações financeiras a análise através dos índices nos anos de 2011, 2012 e 2013.

1.2.2 Objetivo Específico

- Realizar um estudo bibliográfico a respeito do tema proposto;
- Estruturar metodologicamente o trabalho a fim de coletar informações de modo preciso;
- Estudar as Demonstrações Contábeis da Grendene S/A e Arezzo S/A
- Calcular os índices das empresas com base nos dados obtidos nos anos de 2011, 2012 e 2013;
- Analisar os índices buscando identificar a situação econômica das empresas.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo será apresentado o referencial teórico fazendo uma abordagem geral a respeito da Contabilidade, seus aspectos, bem como suas principais variáveis e os processos de análise das demonstrações de acordo com a bibliografia pesquisada.

2.1 CONTABILIDADE

Definir algo significa ordenar as ideias por meio de proposições que estabeleçam limites sobre algo que se pretenda explicar. Por tanto, para que uma boa definição aconteça, é necessário lógica, uma boa abrangência, clareza, a busca de uma síntese e adequação nos limites.

Segundo Sá (2010, p. 46):

A Contabilidade é uma ciência que estuda os fenômenos patrimoniais, preocupando-se com realidades, evidências e comportamentos dos mesmos, em relação à eficácia funcional das cédulas sócias. Cientificamente seu estudo visa conhecer as relações que existem entre os fenômenos patrimoniais e busca conhecer como tais relações se estabelecem; busca, ainda, analisar para produzir explicações sobre os acontecimentos havidos com a riqueza; visa conhecer verdades que sejam válidas para todos os lugares, em qualquer que seja a época, em quaisquer empresas ou instituições.

A contabilidade pode ser vista como uma ciência que visa fornecer informações verdadeiras, e não suposições, de utilidade para a tomada de decisões econômicas. Trata de estudar o patrimônio e traduz os seus resultados nas demonstrações financeiras, que resumem a situações econômicas da entidade.

Por outro lado, a contabilidade também é uma técnica, tendo em conta que, com base nos seus procedimentos, se podem processar e aplicar os dados. Esses dados são aplicados na escrituração, que registra as ocorrências patrimoniais. É através dessa escrituração que o gestor vai analisar a situação da empresa.

Com a ampliação no número de usuários da contabilidade, há a necessidade das empresas evidenciarem suas realizações para o seu público. Há alguns anos, o único objetivo da contabilidade era o de informar aos seus proprietários se as organizações estavam tendo lucro ou não. Hoje, isso não é o suficiente. O fisco precisa saber a capacidade de pagamento de impostos, os sindicatos, se os salários estão sendo pagos conforme a capacidade, os credores querem calcular o nível de endividamento, os gestores querem saber da capacidade financeira para reduzir as incertezas.

Frente a todo esse contexto, pode-se dizer que o principal objetivo da contabilidade é o planejamento dentro das organizações a fim de projetar um futuro promissor. Pouca importância terá uma informação contábil se a utilidade a que se destina é nula. A informação contábil é um instrumento para a tomada de decisões, portanto, deve atender a todos os objetivos a que se destina.

2.1.1 Conceito

Grande é o número de conceitos a cerca da Contabilidade, porém, resumidamente, pode-se dizer que se trata de uma ciência social que estuda e controla o patrimônio das empresas ou entidades por meio de registros dos fatos contábeis e de suas demonstrações produzidas. Franco (1999, p. 10) retrata que:

A Contabilidade tem a função de registrar, classificar, auditar, demonstrar e analisar todos os fenômenos que ocorrem no patrimônio da entidade objetivando fornecer informações, interpretações e orientações sobre a composição e as variações desse patrimônio para a tomada de decisões de seus administradores.

Sendo assim, a Contabilidade deve ser vista como um método de coleta de dados responsável por transmitir informações a cerca da situação econômico-financeira da

entidade aos seus mais diversos usuários, medindo assim seu desempenho e dando as diretrizes para a tomada de decisões.

Mais do que uma área de trabalho na contabilidade, o processo de evidenciar os dados contábeis torna-se a cada dia que passa item fundamental dentro do gerenciamento das organizações, visto que é através dele que se pode assegurar o uso apropriado dos recursos.

2.1.2 Usuários

Os usuários da Contabilidade podem ser todas as pessoas físicas ou jurídicas que, levadas por algum tipo de interesse na avaliação ou progresso de determinada entidade, busquem respostas para alguns fatos contábeis.

Na visão de Matarazzo (2003, p. 28), “cada usuário está interessado em algum aspecto particular da empresa”, ou seja, cada um vai ter um panorama diferenciado da entidade conforme o sua necessidade. O fornecedor precisa saber da capacidade de pagamento de seu cliente; o comprador quer saber se a empresa tem porte para atender aos seus pedidos; os bancos querem saber da capacidade de capitalização de seus clientes; os concorrentes precisam se auto avaliar frente a outra empresa; os dirigentes querem subsídios para a formulação de estratégia na empresa; o governo quer saber se o setor está evoluindo ou se existem problemas em determinados setores, além, é claro, dos sindicatos e associações que fazem estudos e estabelecem padrões.

2.1.3 Princípios de Contabilidade

De acordo com a Resolução n.º 750/93 do Conselho Federal de Contabilidade é obrigatório para o exercício da profissão contábil a observância dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, os quais representam, segundo Iudícibus (2010, p. 92), “o núcleo da própria Contabilidade, na sua condição de ciência social, sendo a ela inerente. Os princípios constituem sempre as vigas-mestras de uma ciência, revestindo-se dos atributos de universalidade e veracidade, conservando validade em qualquer circunstância”.

Esses princípios são válidos para todos os patrimônios, independente a quem pertençam, sua finalidade, forma, localização; eles só precisam ser autônomos em relação aos demais patrimônios que existem.

Então, de acordo com o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), os Princípios de Contabilidade são os seguintes:

Princípio da Entidade: reconhece o patrimônio como o objeto da contabilidade; esse patrimônio jamais poderá ser confundido com os de seus sócios ou proprietários.

Princípio da Continuidade: pressupõe a continuidade da concretização de seus objetivos, isto é, a entidade não tem a intenção de suspender suas atividades, a menos que haja bruscas modificações no cenário econômico em que atue, entre outras ocorrências possíveis.

Princípio da Oportunidade: devem-se registrar todas as variações sofridas pelo patrimônio da entidade no momento em que elas ocorrem, a fim de que não percam sua integridade.

Princípio do Registro pelo Valor Original: o patrimônio deve ter seu registro inicial efetuado pelos seus valores originais ocorridos na data de transação.

Princípio da Competência: as transações ocorridas na entidade devem ser reconhecidas no período em que ocorrem, independente do seu recebimento ou pagamento.

Princípio da Prudência: sempre que houver um ativo ou passivo já escriturado, que pressuponha dúvida, os novos valores a serem calculados devem ser a menor do que o inicial no caso do ativo, e a maior no caso do passivo.

Cabe ressaltar que o Princípio da Atualização Monetária foi revogado pela Resolução do CFC nº. 1.282/10, não fazendo mais parte da listagem de Princípios, bem como, a partir desta mesma Resolução, Os "Princípios Fundamentais de Contabilidade" passaram a denominar-se "Princípios de Contabilidade".

Deste modo, pode-se concluir com as palavras de Iudícibus (2010, p. 93):

Os princípios simplesmente são e, portanto, preexistem às normas, fundamentando e justificando a ação, enquanto aquelas a dirigem na prática. No caso brasileiro, os princípios estão obrigatoriamente presentes na formulação das Normas Brasileiras de Contabilidade, verdadeiros pilares do sistema de normas, que estabelecerá regras sobre a apreensão, o registro, relato, demonstração e análise das variações sofridas pelo patrimônio, buscando descobrir suas causas, de forma a possibilitar a feitura de prospecções sobre a Entidade, e não podem sofrer qualquer restrição na sua observância.

Contudo, os Princípios impactam de forma positiva o meio em que atuam na medida em que oferecem instrumentos que propiciam a melhor evidenciação das demonstrações contábeis.

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES

A análise econômico-financeira das empresas visa relatar através das informações contábeis sua atual situação financeira, bem como sua evolução a tendências futuras.

Assim como a Contabilidade, os inventários são feitos desde os primórdios. Há relatos de 4000 a.C em que os homens inventariavam seus rebanhos devido à preocupação da variação de sua riqueza. Posteriormente, esses valores eram comparados em dois momentos diferentes e a análise da variação da riqueza era realizada, o que comprova que a análise de balanços é tão antiga quanto à própria Contabilidade.

Com o passar dos anos, a partir do século XIX, os americanos detentores dos bancos começaram a exigir das empresas que quisessem contrair empréstimos, as suas demonstrações, ou seja, os Balanços.

Os Balanços ou Análise das Demonstrações Contábeis cada vez mais vêm se tornando peça chave dentro das empresas de capital aberto, pois geram muitas informações necessárias tanto para os sócios, clientes e funcionários como também para os pequenos e grandes acionistas que podem optar investir em empresas bem sucedidas tendo como base essas análises.

Segundo a Lei 6.404/76 e suas modificações, devem ser analisados: o Balanço Patrimonial (BP), as Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC), Demonstração do Valor Adicionado (DVA).

Tendo como base de pesquisa a estrutura mencionada pela Lei, segue um breve esclarecimento a cerca de cada uma delas.

2.2.1 Balanço Patrimonial

O Balanço Patrimonial é a demonstração contábil destinada a evidenciar, quantitativa e qualitativamente, num determinado momento, a posição patrimonial e

financeira da entidade. Ele é composto por dois grandes blocos de contas chamados de ativo e passivo. No ativo, é apresentado onde a empresa aplicou seus recursos, ou seja, quais são seus bens e direitos. No passivo, é retratado de onde vieram esses recursos, ou seja, quais são as suas obrigações. Sua principal função é fornecer um quadro preciso da contabilidade e situação financeira da empresa em certo período, mais precisamente, um ano. Ele é considerado uma das principais declarações financeiras da empresa e deve ser produzido de maneira precisa e rigorosa, a fim de auxiliar um controle do patrimônio mais eficiente.

O Balanço Patrimonial é a representação gráfica do patrimônio assim composto segundo o artigo 178 da Lei 11.678/07.

Estrutura do Balanço Patrimonial	
ATIVO	PASSIVO
Circulante	Circulante
Não circulante	Não circulante
Realizável a longo prazo	Exigível a longo prazo
Investimentos	Patrimônio líquido
Imobilizado	Capital social
Intangível	Reserva de capital
	Ajuste de Avaliação Patrimonial
	Reservas de lucros
	Ações em Tesouraria
	Prejuízos Acumulados

Quadro 1 - Estrutura do Balanço Patrimonial

Fonte: Lei 11.678/07.

Além de todo o dito, não se pode deixar de mencionar que o Balanço é elaborado segundo uma série de princípios os quais devem ser seguidos a risca, porém, nada impede que interna e gerencialmente se construa balanços com critérios alternativos de avaliação.

2.2.2 Demonstração do Resultado do Exercício

Mais conhecida como DRE, a Demonstração do Resultado do Exercício é um resumo financeiro das operações da empresa durante um período específico. Ela evidencia de uma forma estruturada os componentes que provocaram a alteração na situação líquida patrimonial.

Segundo Matarazzo (2003, p.45), “todas as receitas e despesas se acham compreendidas na Demonstração do Resultado, segundo uma forma de apresentação que as

ordena de acordo com a sua natureza; fornecendo informações significativas sobre a empresa”.

O objetivo da DRE é fornecer aos usuários das demonstrações financeiras da empresa os dados básicos e essenciais da formação do resultado do exercício (lucro ou prejuízo).

Ainda nas palavras de Matarazzo (2003, p.45):

As receitas representam normalmente aumento do Ativo, através de ingresso de novos elementos, como duplicatas a receber ou dinheiro proveniente das transações. Aumentando o Ativo, aumenta o Patrimônio Líquido. As despesas representam redução do Patrimônio Líquido, através de um entre dois caminhos possíveis: redução do Ativo ou aumento do Passivo Exigível.

Segundo a Lei 6.404/76 alterada pela 11.678/07, a estrutura do DRE é apresentada conforme quadro a seguir:

Estrutura da DRE
RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS
(-) Deduções, descontos concedidos, devoluções
(-) Impostos sobre vendas
= RECEITA LÍQUIDA
(-) Custo dos produtos vendidos e dos serviços prestados
=LUCRO BRUTO
(-) Despesas de vendas
(-) Despesas administrativas
(-) Despesas financeiras líquidas
(-) Outras despesas operacionais
(+) Outras receitas operacionais
=LUCRO OPERACIONAL
(-) Despesas não operacionais
(+) Receitas não operacional
(+/-) Saldo da conta de correção monetária
=LUCRO ANTES DO IMPOSTO DE RENDA
(-) Provisão para imposto de renda
= LUCRO LÍQUIDO ANTES DE PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES
(-) Participações
(-) Contribuições
= LUCRO LIQUIDA DO EXERCÍCIO

Quadro 2 - Estrutura da Demonstração de Resultado do Exercício

Fonte: Lei 6.404/76

Embora a DRE seja elaborada anualmente para fins de divulgação, em geral ela é feita mensalmente pela administração e trimestralmente para fins fiscais. Ela também pode ser utilizada como indicador de auxílio na tomada de decisões financeiras.

2.2.3 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

Pelo fato de expor com maior clareza de detalhes, mostrando as movimentações ocorridas com os lucros ou prejuízos acumulados e outras ocorridas nas demais contas que integram o Patrimônio Líquido, a DMPL veio em substituição a Demonstração do Lucro ou Prejuízo Acumulado por exigência da Comissão de Valores Mobiliário (CVM) por meio da Instrução nº 59 de 22 de dezembro de 1986, que obriga as companhias abertas a apresentarem esse tipo de informação.

Segundo Matarazzo (2003, p.48):

Enquanto a Demonstração do Resultado evidencia como se chegou ao total do aumento ou diminuição do Patrimônio Líquido em decorrência de transações efetuadas pela empresa, expurgando o inchaço causado pela inflação, a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido mostra toda e qualquer variação em qualquer conta. Em vista disso, esta última serve muito mais como elemento complementar do que como peça através da qual se pode obter informação, ou seja, comunicação capaz de gerar reação em quem a recebe e possibilitar a tomada de decisões.

A DMPL sempre contará com quantas linhas forem as transações ocorridas e que mereçam ser evidenciadas em relação à movimentação de cada conta, sendo que na primeira linha serão transcritos os saldos iniciais de cada conta e na última linha os respectivos saldos finais. Assaf Neto (2001, p.92) cita como pode dar-se as variações no Patrimônio Líquido:

Movimentações que afetam o Patrimônio Líquido:

- lucro líquido do exercício;
- aumento de capital por subscrição e integralização de novas ações;
- reavaliação de ativos;
- ágio cobrado na subscrição de ações e prêmio de debenture etc;
- movimentações que diminuem o patrimônio líquido;
- prejuízo líquido do exercício;
- aquisição de ações na própria sociedade (ações em tesouraria);
- dividendos, etc.

Movimentações que não afetam o Patrimônio Líquido:

- aumento de capital por incorporação de reservas;
- apropriações do lucro líquido da conta de lucros ou prejuízos acumulados para outras reservas;
- compensações de prejuízos através de reservas, etc.

Desta forma, pode-se inferir que a DMPL complementa o Balanço Patrimonial e a Demonstração dos Resultados. Sua análise é importante, pois indica claramente a formação e utilização de todas as reservas e não apenas as originadas pelos lucros, o que serve para compreender melhor a movimentação do patrimônio para cálculo de dividendos obrigatórios.

2.2.4 Demonstrações do Fluxo de Caixa

A Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) é um dos principais relatórios contábeis para fins gerenciais. Com a modificação da Lei 6.404/76 pela 11.638/07, a DFC veio em substituição a Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR) e passou a ser um relatório obrigatório pela contabilidade para todas as sociedades de capital aberto ou com patrimônio líquido superior a R\$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais).

A DFC indica a origem de todo o dinheiro que entrou e saiu da entidade em determinado período evidenciando as mudanças ocorridas no saldo de caixa e equivalentes de caixa indicando o resultado desse fluxo.

Segundo a FIPECAFI (2010, p.565) “o objetivo primário da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos durante um determinado período”.

A DFC é uma demonstração dinâmica, pois reflete as transações de caixa das atividades operacionais, de investimento e de financiamento permitindo ao usuário ver como o caixa alterou de um período a outro, quais contas foram responsáveis por esta alteração e qual foi o resultado obtido com cada atividade deste fluxo. Além disso, aponta a necessidade de captar empréstimos ou aplicar excedentes de caixa em operações rentáveis com a finalidade de buscar a eficácia financeira e administrativa das empresas. Há dois métodos de elaboração da DFC: método direto e método indireto.

Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Direto
I – Fluxos das operações
(+) Recebimento de vendas
(-) Pagamento de compras
(-) Pagamento de despesas operacionais
(-) Caixa gerado pelas operações
II- Fluxos dos Investimentos
(-) Aquisição de novos investimentos/imobilizado
(=) Caixa gerado pelos investimentos
III- Fluxos dos financiamentos
(+) Empréstimos bancários
(-) Amortização de financiamentos
(=) Caixa gerado pelos financiamentos
Variação Total das Disponibilidades
Saldo Inicial das Disponibilidades
Saldo Final das Disponibilidades

Quadro 3 – Estrutura da Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Direto

Fonte: Lei 6.404/76.

O método direto é a forma de apresentação da DFC que resgata exatamente os valores movimentados no controle do caixa, mostrando em detalhes todos os pagamentos e recebimentos que ocorreram durante o período. A seguir, o método indireto:

Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Indireto
I - Fluxo das operações
Resultado do exercício
(+) Depreciação
(-) Aumento das duplicatas a receber
(+) Diminuição dos estoques
(-) Diminuição de fornecedores
(+) Aumento de contas a pagar e impostos a recolher
(=) Caixa gerado pelas operações
II- Fluxos de Investimento
(-) Aquisição de investimentos/imobilizado
(+) Venda de investimentos/imobilizado
(=) Caixa gerado pelos investimentos
III- Fluxos dos financiamentos
(+) Integralização do capital
(+) Empréstimos bancários
(-) Amortização de financiamentos
(-) Pagamento de dividendos
(=) Caixa gerado pelos financiamentos
Variação Total das Disponibilidades
Saldo Inicial das Disponibilidades
Saldo Final das Disponibilidades

Quadro 4 – Estrutura da Demonstração do Fluxo de Caixa – Método Indireto

Fonte: Lei 6.404/76

No método indireto, pode-se avaliar quais as alterações no ativo e no passivo circulante que ocasionaram aumento ou diminuição no caixa.

2.2.5 Demonstração do Valor Adicionado

A Demonstração do Valor Adicionado (DVA) é o informe contábil que evidencia, de forma sintética, os valores correspondentes à formação da riqueza gerada pela empresa em determinado período e sua respectiva distribuição. Foi introduzida pela Lei 11.638/07 onde todas as companhias abertas são obrigadas a sua elaboração e divulgação.

Essa demonstração é vista como ferramenta gerencial, pois avalia o desempenho da geração de riquezas medindo a eficiência da empresa no uso dos fatores de produção, comparando saídas e entradas. Segundo Marion (2012, p.59):

A DVA evidencia quanto de riqueza uma empresa produziu, ou seja, quanto ela adicionou de valor a seus fatores de produção, e de que forma essa riqueza foi distribuída (entre empregados, governo, acionistas, financiadores de capital) e quanto ficou retido na empresa. A DVA é uma demonstração bastante útil, inclusive do ponto de vista macroeconômico, uma vez que, conceitualmente, o somatório dos valores adicionados (ou valores agregados) de um país representa, na verdade, seu Produto Interno Bruto (PIB).

Analisando o que foi exposto, pode-se perceber então, que a DVA se divide em duas partes: geração e distribuição de valor, evidenciando desse modo se a empresa está avançando ao longo do tempo ou não. Sua estrutura para as empresas em geral, segundo o Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) 09, pode ser apresentada da seguinte forma:

Demonstração do Valor Adicionado		
1 – RECEITAS	20X1	20X0
1.1) Vendas de mercadorias, produtos e serviços		
1.2) Outras receitas		
1.3) Receitas relativas à construção de ativos próprios		
1.4) Provisão para créditos de liquidação duvidosa – Reversão //(Constituição)		
2 - INSUMOS ADQUIRIDOS DE TERCEIROS		
(inclui os valores dos impostos – ICMS, IPI, PIS e COFINS)		
2.1) Custos dos produtos, das mercadorias e dos serviços vendidos		
2.2) Materiais, energia, serviços de terceiros e outros		
2.3) Perda / Recuperação de valores ativos		
2.4) Outras (especificar)		
3 - VALOR ADICIONADO BRUTO (1-2)		
4 - DEPRECIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO E EXAUSTÃO		
5 - VALOR ADICIONADO LÍQUIDO PRODUZIDO PELA ENTIDADE (3-4)		
6 - VALOR ADICIONADO RECEBIDO EM TRANSFERÊNCIA		
6.1) Resultado de equivalência patrimonial		
6.2) Receitas financeiras		
6.3) Outras		

7 - VALOR ADICIONADO TOTAL A DISTRIBUIR (5+6)		
8 - DISTRIBUIÇÃO DO VALOR ADICIONADO		
8.1) Pessoal		
8.1.1 – Remuneração direta		
8.1.2 – Benefícios		
8.1.3 – F.G.T.S		
8.2) Impostos, taxas e contribuições		
8.2.1 – Federais		
8.2.2 – Estaduais		
8.2.3 – Municipais		
8.3) Remuneração de capitais de terceiros		
8.3.1 – Juros		
8.3.2 – Aluguéis		
8.3.3 – Outras		
8.4) Remuneração de Capitais Próprios		
8.4.1 – Juros sobre o Capital Próprio		
8.4.2 – Dividendos		
8.4.3 – Lucros retidos / Prejuízo do exercício		
8.4.4 – Participação dos não-controladores nos lucros retidos (só p/ consolidação)		

Quadro 5 – Estrutura da Demonstração do Valor Adicionado

Fonte: CPC 09

Para os investidores e usuários em geral, esse demonstrativo propicia o conhecimento de informações do ponto de vista econômico e social, além de uma melhor avaliação das atividades realizadas na sociedade a qual está agregada bem como os efeitos sociais produzidos por ela.

2.3 RECLASSIFICAÇÃO DE CONTAS

Reclassificação de contas significa uma nova classificação, um novo reagrupamento de algumas contas nas demonstrações financeiras, sobretudo no balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício, para melhorar a eficiência da análise, como é o caso, segundo Marion (2012) das contas de duplicatas descontadas, despesas do exercício seguinte, não circulante, resultado de exercícios futuros e leasing.

As duplicatas descontadas devem ser reclassificadas no passivo circulante pelo risco da empresa reembolsar o dinheiro obtido caso o cliente não liquidar a dívida no banco.

Despesas do exercício seguinte pertencem ao ativo circulante, sendo esta a única conta que não se transformará em dinheiro, não servindo assim para pagamento de contas. Ela reduz o lucro do exercício seguinte e por consequência o Patrimônio Líquido, fazendo com que alguns analistas a deduzam, excluindo-a do ativo circulante.

O Não Circulante, o qual substitui o Permanente, não requer reclassificação desde que esteja de acordo com a lei das Sociedades por Ações. E a partir da Lei 11.638/07, o Intangível passa a fazer parte do Não Circulante.

Resultado de Exercícios Futuros foi extinto pela Medida Provisória nº 449/08 e pela Lei 11.941/09 onde Marion (2012, p.30) comenta que foi “reclassificado no Patrimônio Líquido ou Passivo Exigível conforme o risco de devolução da parcela recebida antecipadamente”.

O Leasing que até 2007 era visto como um aluguel passa a ser contabilizado como Ativo. Se percebido na visão econômica, o Leasing financeiro é visto como “um financiamento disfarçado de aluguel”.

2.4 PROCESSOS DE ANÁLISE

A análise financeira é definida por Silva (2001, p. 21), como “um exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a empresa, bem como das condições endógenas e exógenas, que afetam financeiramente a empresa”. Essas condições podem ser tanto no âmbito da estrutura organizacional da empresa como também fatores políticos e econômicos do lugar onde ela está inserida.

Já nas palavras de Padoveze (2010, p.199):

O ferramental principal da análise de balanços é composto por:

- Análise vertical;
- Análise horizontal;
- Indicadores econômico-financeiros;
- Avaliação final.

É através da análise que se verifica a solidez e a competência financeira das empresas através de determinados períodos, como é o caso da Análise Vertical e Análise Horizontal, as quais serão feitas em breve exposição logo a seguir; bem como, esclarecendo por vezes, alguns fatores os quais estariam afetando a saúde financeira da empresa, alertando para a necessidade de buscar maiores informações a respeito dos números encontrados.

2.4.1 Análise Vertical

Nas palavras de Silva (2001, p. 203), “o primeiro propósito da Análise Vertical é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração financeira em relação a determinado referencial”. Porém, não basta apenas identificar um referencial, é preciso que se saiba localizar outras tendências que ajudem a extrair determinadas conclusões a cerca da situação da entidade. A Análise Vertical é assim definida por Padoveze (2010, p.200):

É a análise da estrutura da demonstração de resultados e do balanço patrimonial, buscando evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e de resultado dentro do total. Os percentuais obtidos através desta análise devem sempre ser analisados em conjunto com os dados da análise horizontal e os indicadores básicos.

Para que isso se torne um trabalho eficiente, pode o analista fazer comparações com três períodos, e por conta disto, comparar com outras empresas do mesmo segmento e mesmo porte, a fim de saber se ela está compatível com a realidade da concorrência. Segue exemplo de Análise Vertical.

Análise Vertical do Balanço Patrimonial						
ATIVO. PASSIVO	31/12/X1		31/12/X2		31/12/X3	
	\$	AV%	\$	AV%	\$	AV%
Ativo Circulante	100.000	17,8	110.000	16,1	95.000	13,0
Realizável a Longo Prazo	160.000	28,6	184.000	26,9	192.000	26,2
Ativo Imobilizado	300.000	53,6	390.000	57,0	445.000	60,8
TOTAL	560.000	100,0	684.000	100,0	732.000	100,0
Passivo Circulante	70.000	12,5	90.300	13,2	106.400	14,5
Exigível Longo Prazo	150.000	26,8	200.000	29,2	235.000	32,1
Patrimônio Líquido	340.000	60,7	393.000	57,6	390.600	53,4

Quadro 6 - Análise Vertical do Balanço Patrimonial

Fonte: ASSAF NETO, 2001, p.109.

Através do exemplo, pode-se perceber que analisando o ativo imobilizado (300.000), dividindo-o pelo ativo total (560.000) e o multiplicando por 100 (cem), chega-se a um resultado de 53,6% em X1. Como se pode ver na tabela, X2 e X3 tiveram seu ativo imobilizado aumentado. Também se pode observar que o patrimônio líquido em X1 representa 60,7% dos ativos da empresa e que com o passar do tempo esse percentual diminuiu, chegando a 53,4% em X3, o que significa que a empresa deve a terceiros 46,6% dos seus ativos.

Dessa forma, se torna possível a comparação das contas por períodos e a devida tomada de decisão em casos onde se faça necessário.

2.4.2 Análise Horizontal

Segundo Silva (2001, p. 208), “o propósito da Análise Horizontal é permitir o exame da evolução histórica de cada uma das contas que compõem as demonstrações financeiras”. Em outras palavras, a Análise Horizontal coleta dados das demonstrações de pelo menos três exercícios, fazendo um estudo dos percentuais encontrados através da análise e confrontando-os ao longo do período.

Para Assaf Neto (2001, p.54), a Análise Horizontal assim se define:

É a análise que identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultado ao longo de determinado período de tempo. É uma análise temporal do crescimento da empresa, que permite avaliar a evolução das vendas, custos e despesas; ao aumento dos investimentos realizados nos diversos itens ativos; a evolução das dívidas etc.

Esse tipo de análise se torna um instrumento no cálculo da variação patrimonial de um período para outro evidenciando o crescimento ou decréscimo da entidade e assim poder realizar as correções necessárias.

Assim, apesar de todos os benefícios que esse tipo de análise proporciona, não se pode entendê-la como única ferramenta no processo de análise; há outras tantas que podem e devem ser utilizadas as quais facilitam a rotinas do trabalho de análise. Para melhor entendimento, segue exemplo:

Análise Horizontal de Balanço Patrimonial						
ATIVO PASSIVO	31.12.X1	31.12.X2	31.12.X3	AH x1-x2	AH x1-x3	AH x2-x3
	VALOR	VALOR	VALOR	%	%	%
Ativo Circulante	100.000	110.000	95.000	110,0	95,0	86,4
Realizável a Longo Prazo	160.000	184.000	192.000	115,0	120,0	104,3
Ativo Imobilizado	300.000	390.000	445.000	130,0	148,3	114,1
TOTAL	560.000	684.000	732.000	122,1	130,7	107,0
Passivo Circulante	70.000	90.300	106.400	129,0	152,0	117,8
Exigível Longo Prazo	150.000	200.000	235.000	133,3	156,7	117,5
Patrimônio Líquido	340.000	393.000	390.600	115,8	114,7	99,2

Quadro 7 - Análise Horizontal de Balanço Patrimonial

Fonte: ASSAF NETO, 2001, p.106.

Com base no exemplo acima, comparando o exercício de X1 com X2, o ativo total de X2 representa 122,14% de X1, comprovando assim, que houve uma variação de 22,14% entre os exercícios. Seguindo o mesmo raciocínio, podem-se analisar os demais exercícios.

Do mesmo modo que se aplica a análise no Balanço Patrimonial, pode ser analisada também a Demonstração do Resultado do Exercício, que teria como foco, o lucro, a vendas e a despesas.

2.5 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Na busca de um auxílio no processo de avaliação patrimonial, foram criados diversos cálculos matemáticos em que através dos demonstrativos contábeis conseguiu-se criar indicadores econômico-financeiros. Esses indicadores são a fusão entre contas ou, grupo de contas dos demonstrativos, que visam fornecer a situação econômica e financeira da entidade.

É através desses índices que se pode construir um quadro de avaliação da empresa para que se possam evitar eventuais percalços durante sua trajetória.

Nas palavras de Padoveze (2009, p.205):

O objetivo básico dos indicadores econômico-financeiros é evidenciar a posição atual da empresa, ao mesmo tempo em que tentam inferir o que pode acontecer no futuro, com a empresa, caso aquela situação detectada pelos indicadores tenha sequência. Caso os indicadores detectem problemas de continuidade, a alta administração terá condições ou informações para deter a deterioração da situação financeira, patrimonial e de rentabilidade da empresa, procurando reverter a situação.

Em suma, esses índices objetivam detectar situações de risco e através deles fornecer subsídios que possam dar a direção correta para a entidade corrigir o que for necessário.

A seguir, será feito um breve apanhado sobre os principais índices:

2.5.1 Índices de Liquidez

Segundo Marion (2012, p.75), “são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade de saldar seus compromissos”.

O índice de liquidez confronta Ativos e Passivos procurando perceber se a parte financeira da empresa é sólida.

Ainda segundo o mesmo autor, os índices de liquidez se dividem em: liquidez corrente, liquidez seca, liquidez geral e liquidez imediata.

2.5.1.1 *Liquidez corrente*

O índice de liquidez corrente, segundo Marion (2010, p.73), “mostra a capacidade de pagamento da empresa nos valores de curto prazo”.

É representada através da seguinte fórmula:

$$LC = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

Este índice indica que para cada real (R\$) de dívida de curto prazo, a empresa dispõe de X para pagar.

2.5.1.2 *Liquidez Seca*

Padoveze (2010, p. 217) revela que o indicador de liquidez seca tem o mesmo objetivo da liquidez corrente, excluindo os estoques do ativo circulante. Este é um indicador mais duro que o corrente, no sentido de que a exclusão dos estoques do ativo circulante transforma essa parcela do ativo apenas em valores recebíveis, jogando contra os valores a pagar.

Sua fórmula é a seguinte:

$$LS = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE - ESTOQUES - DESPESAS ANTECIPADAS}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

Indica qual a capacidade da empresa em cumprir suas obrigações do passivo circulante fazendo uso do seu ativo circulante, menos os estoques. Se o resultado for menor que 1,00, a situação não é boa; porém, quanto maior que 1,00, melhor será a situação.

2.5.1.3 *Liquidez Geral*

Nas palavras de Marion (2012, p.81), “a liquidez geral mostra a capacidade de pagamento da empresa a longo prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro (a curto e longo prazo), relacionando-se com tudo o que já assumiu como dívida”.

Sua fórmula pode ser representada da seguinte forma:

$$\text{LG} = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} + \text{REALIZÁVEL A LONGO PRAZO}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}$$

Deste indicador pode-se dizer que para cada real (R\$) de dívidas totais com terceiros, a empresa dispõe de X para pagar, ou seja, o desejável é que o resultado obtido fique na média de R\$ 1,00, ou mais, pois representa quanto um cobre o outro.

2.5.1.4 *Liquidez Imediata*

Segundo Padoveze (2007, p.210), “a liquidez imediata é o indicador mais claro de liquidez uma vez que considera apenas os ativos financeiros efetivamente disponíveis para serem utilizados na execução de qualquer pagamento de curto prazo”.

Seu cálculo é representado da seguinte forma:

$$\text{LI} = \frac{\text{DISPONIBILIDADES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

Sendo assim, pode-se compreender que, quanto maior forem as disponibilidades da empresa, maior será o volume de passivo circulante que esta conseguirá cobrir, tendo assim uma boa liquidez imediata.

2.5.2 Índices de Endividamento

Esse índice revela o grau de endividamento da empresa. Através da análise é possível descobrir qual é a política de obtenção de recursos da entidade, ou seja, se é através de capital próprio ou de terceiros que ela se mantém.

Segundo Padoveze (2009, p. 212), “a finalidade desse indicador é medir a estrutura de financiamento da companhia. É um número que evidencia o reflexo das políticas de alavancagem financeira da empresa e financiamento do capital de giro a cada final de período”.

Observam-se alguns indicadores responsáveis pela análise de endividamento:

2.5.2.1 Endividamento geral ou total

A análise do endividamento geral, segundo Junior e Begalli (2009, p. 254) “indica quanto os recursos de terceiros representam do total aplicado em ativos na empresa.”

Tal índice pode ser calculado da seguinte forma:

$$EG = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE + EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

Neste caso, quanto menor for o índice melhor, pois indica menor dependência de capitais de terceiros, ou seja, maior participação de recursos próprios. Quanto maior a participação de recursos próprios na empresa, menor será seu nível de endividamento.

2.5.2.2 Participação de Capital de terceiros

Segundo Matarazzo (2003, p.154):

O índice de Participação do Capital de Terceiros relaciona, portanto, as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros, por parte da empresa. Também pode ser chamado de índice de Grau de Endividamento.

Seu cálculo é representado da seguinte forma:

$$\text{PCT} = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}$$

Através da análise desse índice pode-se avaliar quanto à empresa utiliza de capital de terceiros perante o capital próprio investido na empresa; quanto menor for o índice, melhor, pois menor será seu grau de endividamento.

2.5.2.3 *Garantia de Capital de Terceiros*

Segundo Neves e Viceconti (2004, p. 465) a garantia de capital de terceiros “indica que para cada real (R\$) de dívida a empresa possui X de capital próprio”. Ele demonstra as reais garantias que a empresa pode dar para possíveis captações dentro do mercado financeiro.

Sua fórmula é a seguinte:

$$\text{GCT} = \frac{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}}{\text{PASSIVO EXIGÍVEL}}$$

Sendo assim, este índice busca evidenciar quanto do passivo exigível a empresa consegue cobrir com o seu Patrimônio Líquido.

2.5.2.4 *Composição do Endividamento*

Segundo Ribeiro (2004, p. 135) este quociente “revela qual a proporção existente entre as obrigações de curto prazo e as obrigações totais, isto é, quanto a empresa terá de pagar a curto prazo para cada real (R\$) do total das obrigações existentes”. Indica quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, isto é, as obrigações a curto prazo comparadas com as obrigações totais.

Sua fórmula é assim representada:

$$CE = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}} \times 100$$

Sua interpretação é no sentido de que quanto menor for o resultado obtido, melhor, pois terá mais tempo para a geração de recursos.

2.5.3 Índices de Atividade

Os indicadores de atividade fornecem informações valiosas a respeito das vendas efetuadas no período compara os prazos médios de pagamento e recebimento identificando se há incoerência entre ambos, indicando o retorno sobre o ativo. Essas informações são de fundamental importância para uma correta tomada de decisão e uma visão global do comportamento da produção que compreendem as vendas, compras, pagamentos e recebimentos.

Segundo Padoveze (2009, p. 213), “buscam evidenciar a dinâmica operacional da empresa, em seus principais aspectos refletidos no balanço patrimonial e na demonstração de resultados.” E ainda “são indicadores que buscam também evidenciar a produtividade dos ativos da companhia”.

A seguir, alguns índices que podem ajudar no processo de análise.

2.5.3.1 Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Seu objetivo é estabelecer o tempo em que a empresa leva desde o momento da venda até o instante em que recebe por ela.

Nas palavras de Assaf Neto (2001, p. 181), esse índice “calcula o tempo médio em receber o produto vendido, ou seja, quanto tempo a empresa espera para receber as vendas realizadas”

Pode ser calculado através da seguinte fórmula:

$$\text{PMRV} = \frac{\text{DUPLICATAS A RECEBER MÉDIA}}{\text{VENDAS BRUTAS}} \times 360$$

O resultado obtido através da fórmula representa qual é a política de vendas da empresa, ou seja, quantos dias a empresa fornece de prazo para seus clientes quitarem suas dívidas.

2.5.3.2 Prazo Médio de Pagamento de Compras

O Prazo Médio de Pagamento segundo Marion (2010, p. 113), “indica em média, quantos dias a empresa demora a pagar suas compras”. Quanto maior o prazo que a empresa conseguir com os fornecedores para realizar o pagamento de suas compras, melhor, pois esta terá mais tempo para gerar recursos.

A seguir a fórmula:

$$\text{PMPC} = \frac{\text{FORNECEDORES MÉDIA}}{\text{COMPRAS}} \times 360$$

Sendo assim, uma empresa que consegue maior prazo com seus fornecedores estará mais apta a realizar os seus pagamentos de maneira eficaz. Quanto maior for o resultado, melhor, pois assim pode-se evitar que o pagamento seja feito antes de ter recebido pela venda do produto.

2.5.3.3 Prazo Médio de Renovação de Estoque

O cálculo do Prazo Médio de Renovação de Estoque (PMRE) relaciona o valor do estoque da empresa com o custo das mercadorias vendidas, determinando assim, segundo Marion (2010, p. 113), “quantos dias em média a empresa leva para vender seu estoque”.

Segue a sua fórmula:

$$\text{PMRE} = \frac{\text{ESTOQUES MÉDIA}}{\text{CUSTO DO PRODUTO VENDIDO}} \times 360$$

Quanto mais dias a mercadoria permanecer no estoque, mais custo ela irá gerar para a empresa. Então, o ideal é que, quanto menos, melhor.

2.5.3.4 Ciclo operacional

O ciclo operacional vai desde a aquisição da matéria-prima até o recebimento das vendas a prazo.

Segundo Matarazzo (2010, p.267), o ciclo operacional funciona da seguinte forma:

O Ciclo Operacional mostra o prazo de investimento. Paralelamente ao Ciclo Operacional ocorre o financiamento concedido pelos fornecedores, a partir do momento da compra. Até o momento do pagamento aos fornecedores, a empresa não precisa preocupar-se com o financiamento, o qual é automático. Se o Prazo Médio de Pagamento de Compras – PMPC – for superior ao Prazo Médio de Renovação de Estoques – PMRE -, então os fornecedores financiarão também uma parte das vendas da empresa.

Sua fórmula é representada pela soma do Prazo Médio de Renovação de Estoques e do Prazo Médio de Recebimento de Vendas.

$$\text{CO} = \text{PMRE} + \text{PMRV}$$

2.5.4 Índices de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade se propõem a avaliar os resultados conseguidos pela empresa, mostrando a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, quanto rendeu os investimentos e, qual o grau de êxito econômico da empresa.

Neves e Viceconti (2004, p. 470), afirmam que esses índices representam uma relação entre os rendimentos e o capital investido na empresa. Estes poderão ser divididos e analisados conforme o interesse da empresa.

Os indicadores de rentabilidade são, dentre outros, os que mais interessam aos sócios, pois demonstram a remuneração dos recursos aplicados.

2.5.4.1 Taxa de Retorno Sobre o Investimento

Representa o retorno que o ativo total empregado oferece. É a relação entre o dinheiro que foi ganho ou perdido e o montante de dinheiro investido. Sua fórmula é representada por:

$$\text{RATm} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO após IR}}{\text{ATIVO TOTAL médio}} \times 100$$

Para Ribeiro (2004, p. 148) “evidencia o potencial de geração de recursos por parte da empresa, isto é, quanto à empresa obteve de lucro para cada real de investimentos totais”. Quanto maior for este índice, maior será a lucratividade gerada pela empresa.

2.5.4.2 Taxa de Rentabilidade Sobre o Patrimônio Líquido

Segundo Ribeiro (2004, p. 149) a Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido revela “quanto a empresa ganhou de lucro líquido para cada real de Capital Próprio investido”, ou seja, mensura o retorno dos recursos aplicados na empresa por seus proprietários.

Pode ser representada através da fórmula:

$$\text{TRPL} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO - LLE}} \times 100$$

Assim sendo, quanto maior for o índice encontrado melhor será, visto que representa quanto os sócios estão tendo de retorno sobre o investimento.

2.5.5 Índices de Lucratividade

Os índices de lucratividade segundo Neves e Viceconti (2004, p. 469) “representam a relação entre o rendimento obtido e o volume de vendas”. Ainda, segundo eles, a lucratividade pode ser analisada através da lucratividade sobre as vendas (ou margem líquida), lucratividade operacional (ou margem operacional), lucratividade bruta (ou margem bruta sobre vendas).

2.5.5.1 Lucratividade sobre as Vendas ou Margem Líquida

Ribeiro (2004, p. 147) diz que esse quociente revela a margem de lucro obtida pela empresa em função de seu faturamento, ou seja, quanto se obteve de lucro líquido para cada real investido. Sua fórmula é a seguinte:

$$\text{ML} = \frac{\text{LUCRO LÍQUIDO}}{\text{VENDA LIQUIDA}} \times 100$$

Sendo assim, o resultado obtido representa quanto sobra para a empresa das vendas que foram realizadas. Quanto maior for o resultado, melhor, pois sua administração está sendo eficiente.

2.5.5.2 *Lucratividade Operacional ou Margem Operacional*

Segundo Perez Junior e Begalli (2009, p. 264) a margem operacional “é semelhante à margem bruta, mas indica o percentual sobre as vendas líquidas após a apropriação das despesas operacionais”.

É representado através da fórmula:

$$\text{LO} = \frac{\text{LUCRO OPERACIONAL}}{\text{VENDA LIQUIDA}} \times 100$$

Deste modo, entende-se que quanto maior for o resultado de indicador, maior será a capacidade da empresa de gerar lucros.

2.5.5.3 *Lucratividade Bruta ou Margem Bruta sobre Vendas*

Para Santos, Schmidt e Martins (2006, p. 135) “a margem bruta indica quantos reais a empresa lucrou após a dedução do custo da mercadoria vendida para cada R\$ 1,00 de receita líquida”. Ou seja, quanto é obtido de lucro bruto para cada real vendido. Sua fórmula é representada da seguinte forma:

$$\text{LB} = \frac{\text{LUCRATIVIDADE BRUTA}}{\text{VENDA LIQUIDA}} \times 100$$

Assim, quanto maior se der este índice através da fórmula aplicada, maior é o lucro que a empresa tem após a dedução dos custos.

2.6 O TERMÔMETRO DE KANITZ

O termômetro de insolvência do professor Kanitz (1978, p. 13) “é um instrumento utilizado para prever a possibilidade de falência de empresas.” A sua utilização tem sido, via de regra, relativa a empresas isoladas. Procura-se analisar se determinada empresa tem possibilidade ou não de falir, principalmente a curto prazo.

Em seu estudo, Kanitz analisou aproximadamente 5.000 demonstrações contábeis de empresas brasileiras. Após o estudo, ele escolheu aleatoriamente 21 empresas, que haviam falido entre 1972 e 1974, e analisou os balanços referentes aos dois anos anteriores a falência. Utilizou como grupo de controle, também de forma aleatória, 21 demonstrações contábeis, referentes aos mesmos anos, de empresas que não faliram.

Após analisar e estudar estas empresas, ele criou o termômetro de insolvência, com a utilização da seguinte fórmula:

$$(0,05RP + 1,65LG + 3,55 LS) - (1,06LC + 0,33GE)$$

Onde:

0,05; 1,65; 3,55; 1,06 e 0,33 são os pesos que devem multiplicar os índices.

Os índices são os seguintes:

RP – Rentabilidade do Patrimônio;

LG – Liquidez Geral;

LS – Liquidez Seca;

LC – Liquidez Corrente;

GE – Grau de Endividamento.

De acordo com Kanitz se, após a aplicação da fórmula, o resultado se situar abaixo de -3 , indica que a empresa se encontra numa situação que poderá levá-la a falência. Evidentemente, quanto menor este valor, mais próximo da falência estará a empresa, ou seja, ela encontra-se insolvente. Do mesmo modo, se a empresa se encontrar em relação ao termômetro com um valor acima de zero, não haverá razão para a administração se preocupar, principalmente à medida que melhora a posição da empresa no termômetro. Se ela se situar entre zero e -3 , tem-se o que Kanitz chama de penumbra, ou seja, uma posição que demanda certa cautela. A penumbra funciona, por conseguinte, como um alerta. Os valores positivos indicam uma boa situação, ou seja, a empresa é solvente. O termômetro é representado da seguinte forma:

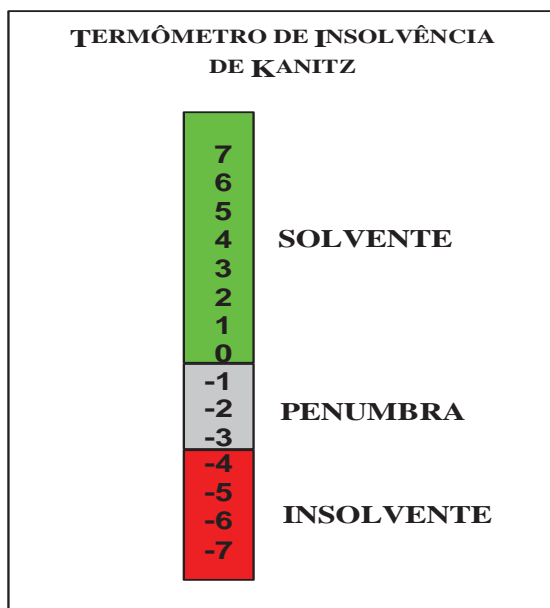


Figura 1 - Termômetro de Kanitz

Fonte: Kanitz, (1978).

Uma empresa que apresenta um fator de insolvência positivo tem menor possibilidade de vir a falir e essa possibilidade diminuirá à medida que o fator positivo for maior. Ao contrário, quanto menor for o fator negativo, maiores serão as chances de a empresa encerrar suas atividades.

Naquela época, início da década de 70, KANITZ aplicou seu modelo nas 500 Melhores e Maiores empresas brasileiras. A empresa escolhida como a melhor do ano apresentava um fator de insolvência igual a “10”, enquanto que outra com fator igual a “-2,6” pediu concordata no ano seguinte.

2.7 ANÁLISE DAS SÉRIES TEMPORAIS

Séries Temporais ou também conhecidas como Gráfico de Projeção, podem ser considerados um conjunto de observações sobre uma variável ordenada no tempo e registrada em períodos regulares. A base que norteia a análise temporal é a existência de um sistema causal, quase sempre constante, o qual possui um relacionamento com o tempo que tem influencia sobre os dados no passado e poderá ter no futuro.

Segundo Downing (2006, p. 299), as series temporais são definidas como:

Conjuntos de medidas de uma mesma grandeza, relativas a vários períodos consecutivos. Muitas variáveis econômicas interessantes se apresentam em forma de series temporais, como o PIB e a taxa de desemprego. Ao analisar dados de series temporais, temos em geral dois objetivos: descrever os padrões da serie no passado e prever valores futuros para determinada grandeza.

Este cálculo pode ser resolvido usando o Excel ou então através da seguinte fórmula estatística:

$$b = \frac{n \times \sum_{i=1}^n (t_i \times y_i) - \sum_{i=1}^n t_i \times \sum_{i=1}^n y_i}{n \times \sum_{i=1}^n (t_i^2) - \left(\sum_{i=1}^n t_i \right)^2}$$

$$a = \frac{\sum_{i=1}^n y_i - b \times \sum_{i=1}^n t_i}{n}$$

Seu principal objetivo é identificar padrões não aleatórios em uma série temporal de interesse, observando o comportamento do passado e assim poder fazer previsões sobre o futuro, orientando a tomada de decisões.

2. 8 RELATÓRIO DE ANÁLISE

Todos reconhecem que a análise financeira de uma empresa além de representar uma das principais atividades do profissional contábil é uma das etapas mais complexas, pois esse processo de análise tem como objetivo contribuir para o bom andamento da entidade e será o principal meio de informação aos interessados sobre atividade da entidade.

Apesar da análise se resumir basicamente no estudo e interpretação dos índices, não basta somente localizar os números e jogá-los para dentro de uma fórmula padronizada; é preciso saber extrair as informações contidas nesses cálculos e acima de tudo saber interligá-los, visto que um índice sozinho não traduz nada.

Segundo Matarazzo (2003, p.187), “a análise através de índices só adquire consistência e objetividade quando os índices são comparados com padrões, pois do contrário, as conclusões se sujeitam à opinião e, não raro, ao humor do analista de balanços.” Não se faz necessário uma imensidão de indicadores financeiros, até mesmo porque, cada ramo empresarial busca uma informação diferenciada. O que seria válido é apurar períodos e compará-los com os padrões do mercado efetivo e adversário para expressar quais são os problemas que merecem maior nível de atenção.

Portanto, somente a partir de uma análise correta é possível obter resultados valedouros que podem ser usados como poderosas ferramentas aos usuários da informação contábil permitindo diagnosticar pontos críticos e assim expor as prioridades na solução dos problemas que por ventura vierem a surgir, estimando também suas limitações e potencialidades.

2.9 A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS: ESTUDOS RELACIONADOS

Diversas pesquisas foram realizadas a cerca das demonstrações contábeis com o intuito de obter um parâmetro o qual possibilite a comparação do estudo do presente trabalho com a finalidade de observar se os resultados se equiparam dentre as diferentes pesquisas.

Schneider Junior (2008) realizou um estudo sobre os dados de seis exercícios subsequentes de três empresas, que por seu histórico tiveram destaque na aviação civil. Dentre elas a Varig Transportes, Tam Linhas Aéreas e Gol S/A Companhia Aérea. Através destas escolhas, buscou-se padronizar os demonstrativos, fazendo os devidos ajustes, publicados entre 2000 e 2005 e aplicando os diversos índices e indicadores para a posterior comparação.

Foi através dessa análise que o autor concluiu que no índice de liquidez há uma melhora considerável dos índices da Tam e da Gol, com ênfase para esta última e o descrédito dos indicadores da Varig. No que tange a estrutura de capitais, há o equilíbrio dos dados da TAM, uma melhora da Gol e mais uma vez o desfavor da Varig. Quanto ao índice de atividade, pode-se observar que os prazos de recebimento são curtos enquanto que os de pagamento são coerentes; aqui a TAM mantém seus estoques por menos tempo que a Gol e a Varig se mantém bastante variável. Já nos índices de rentabilidade, os

melhores resultados indicam a Gol, posteriormente a TAM apresentou uma retomada, já para a Varig, os resultados foram arriscados.

Camelo e outros (2007) realizaram uma pesquisa sobre as Demonstrações Contábeis e Análise de três empresas da área comercial de embalagens. As informações foram obtidas através de balanços disponibilizados no site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) das seguintes empresas, as quais são todas do mesmo segmento: Dixie Toga, Metal Iguaçu e Petropar referentes aos exercícios de 2004, 2005 e 2006. Após uma análise minuciosa, os estudiosos concluíram que algumas das empresas obtiveram melhores resultados no índice de liquidez, atestando que sua capacidade de pagamento, tanto para curto como para longo prazo estavam excelentes, mas que sua rentabilidade estava comprometida. Vendo por este ângulo, é possível afirmar que nem toda entidade que possuir uma capacidade de pagamento acima da média é capaz de aumentar a sua rentabilidade e atrair novos investimentos, demandando assim, uma política comercial mais sólida.

Desta forma percebe-se a importância do estudo das mais diversas bibliografias a cerca das Demonstrações Contábeis, bem como o seu estudo fazendo uma comparação com empresas do mesmo segmento. Quando existe apenas o cálculo dos índices e de análise vertical e horizontal é possível formar uma opinião sobre posição da empresa, mas em contrapartida, se essa análise feita for comparada com outras empresas do mesmo ramo, a análise fica muito mais consistente e gera mais segurança para a empresa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Neste capítulo serão descritos os procedimentos metodológicos utilizados na realização do presente trabalho.

3.1 MÉTODOS DE PESQUISA

A realização deste trabalho baseou-se no método indutivo, onde segundo Gil (2002, p.34) “de acordo com o raciocínio indutivo, a generalização não deve ser buscada aprioristicamente, mas constatada com base na observação de casos concretos suficientemente confirmadores dessa realidade”.

Diehl e Tatim (2004) relatam que o conhecimento indutivo deriva de observações de casos da realidade que conduzem a elaboração de generalizações.

O método indutivo é caracterizado por quatro etapas básicas: a observação, o registro dos fatos, a análise e a classificação desses fatos.

Portanto, o presente trabalho está baseado no método indutivo, visto que é a partir de premissas individuais que se obtém conclusões gerais da realidade.

3.2 DELINEAMENTO DE PESQUISA

A metodologia utilizada no presente trabalho é aquela a qual se pode classificar como pesquisa de natureza aplicada em que se objetiva gerar conhecimentos para a aplicação prática dirigida à solução de problemas específicos envolvendo verdades e interesses locais. Essa metodologia se dá através de pesquisa teórica a cerca do tema proposto a fim de encontrar as respostas para a problemática da pesquisa. Segundo Gil

(2002, p.62), “a pesquisa deve ser entendida como um processo de utilização de meios científicos para a solução de problemas propostos”.

Este trabalho busca evidenciar qual a situação econômico-financeira da empresa Grendene S/A frente à Arezzo S/A tendo como base além das demonstrações financeiras, a análise através dos índices nos anos de 2011, 2012 e 2013.

Sua abordagem é classificada como pesquisa quantitativa, pois traduz em números as informações coletadas transformando-as em dados que posteriormente formarão uma conclusão através da sua análise. Segundo Diehl e Tatim (2004, p. 51) “a pesquisa quantitativa caracteriza-se pelo uso da quantificação tanto na coleta quanto no tratamento das informações por meio de técnicas estatísticas.” Ela também pode ser considerada qualitativa por descrever com complexidade determinado problema, analisando dados e comparando variáveis.

Em relação aos objetivos, a pesquisa é considerada como descritiva, pois busca fazer a análise, registro e interpretação de dados sem a interferência do pesquisador; seu objetivo é apenas o de entender como tal sistema funciona percebendo quais as variáveis que estão presentes, formando, por vezes, opiniões através dos dados coletados a fim de identificar eventuais problemas existentes e quais as práticas podem ser melhoradas.

No que diz respeito aos procedimentos técnicos utilizados nesta pesquisa, foi utilizados o estudo de caso, pois foram coletados dados com o objetivo de encontrar a resposta a um determinado problema, sem interferir no ambiente de estudo. Segundo Gil (2007, p. 54), a utilização do estudo de caso possui diferentes propósitos, tais como: explorar situações da vida real cujos limites não estão claramente definidos; descrever a situação do contexto em que está sendo feita determinada investigação e formular hipóteses ou desenvolver teorias.

Pode-se dizer que se trata de uma modalidade bem específica, onde se realiza um estudo profundo e onde seus resultados não podem ser generalizados.

3.3 UNIVERSO DA PESQUISA

Segundo Diehl e Tatim (2004, p.64), população, universo e amostra são conceituados da seguinte maneira:

População ou universo é um conjunto de elementos passíveis de serem mensurados com respeito às variáveis que se pretende levantar. A população pode ser formada por pessoas, famílias, empresas, ou qualquer outro tipo de elemento, conforme os objetivos da pesquisa. Amostra é uma porção ou parcela da população convenientemente selecionada.

Nesse contexto, o presente trabalho será realizado tendo como base as empresas do segmento calçadista e terá a sua amostra nas empresas Grendene S/A e Arezzo S/A. As duas tiveram seu começo como qualquer empresa; com muitas dificuldades, erros e acerto, até chegarem onde estão hoje. Ambas hoje são fortes companhias no mercado de calçados, tanto nacional como internacionalmente.

3.4 VARIÁVEIS DE ESTUDO

Para a realização deste trabalho procurou-se observar algumas variáveis as quais estão dispostas no quadro a seguir.

VARIÁVEIS	DESCRIÇÃO	AUTORES
Análise dos demonstrativos contábeis	É um exame financeiro minucioso dos dados disponíveis sobre a empresa bem como as condições que afetam financeiramente a empresa.	SILVA (2001)
Análise Vertical	Busca evidenciar as participações dos elementos patrimoniais e de resultado dentro do total.	PADOVEZE (2010)
Análise Horizontal	É a análise que identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultado ao longo de determinado período de tempo.	ASSAF NETO (2001)
Índices de Liquidez.	São utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa.	MARION (2012)
Índice de Endividamento	A finalidade desse indicador é medir a estrutura de financiamento da companhia.	PADOVEZE (2009)
Índice de Atividade	Busca evidenciar a dinâmica operacional da empresa bem como a produtividade dos ativos da companhia.	PADOVEZE (2009)
Índice de Rentabilidade	Avalia os resultados conseguidos pela empresa mostrando a rentabilidade dos capitais investidos.	PADOVEZE (2009)
Índice de Lucratividade	Representam a relação entre o rendimento obtido e o volume de vendas.	NEVES E VICECONTI (2004)
Termômetro de Kanitz	Analisa se determinada empresa tem possibilidade ou não de falir, principalmente a curto prazo.	KANITZ (1978)
Gráfico de Tendência	Auxilia na tomada de decisões a medida em que os dados são lançados e posteriormente projetados para anos a frente.	SPIEGEL (1993)

Quadro 8 – Variáveis de Pesquisa

Fonte: Dados da pesquisa

Portanto, para que se faça uma boa análise de demonstrativos nesta pesquisa, é imprescindível a presença destas variáveis citadas.

3.5 COLETA DE DADOS

Na concepção de Diehl e Tatim (2004, p.65), “existem diversos instrumentos de coleta de dados que podem ser empregados a fim de se obter informações. As técnicas de

coleta de dados devem ser escolhidas e aplicadas pelo pesquisador conforme o contexto da pesquisa”.

Para tanto, nesta pesquisa serão utilizados as demonstrações financeiras dos últimos três anos como o balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício apresentadas na página das empresas na internet, caracterizada como análise documental e de observação, onde serão feitas análises dos índices encontrados e posteriormente a exibição das conclusões por meio de gráficos e de comparação com outra empresa do mesmo segmento. Outros dados poderão vir a ser retirados da internet, os quais contribuirão também na elaboração da pesquisa.

Segundo Marconi e Lakatos (2005, p.192), “a observação é uma técnica de coleta de dados para conseguir informações e utiliza os sentidos na obtenção de determinados aspectos da realidade”.

Nesse sentido, através de dados coletados nos anos de 2011, 2012 e 2013 serão feitos estudos os quais nos mostrarão a real situação financeira das companhias.

De maneira ampla, através da análise dos dados documentais e de observação, será possível visualizar qual a situação das empresas e qual está melhor no mercado.

3.6 ANÁLISE DE DADOS

O principal motivo de uma pesquisa é responder a uma questão inicial, ou seja, a uma problemática exposta. A partir desta afirmação, o presente trabalho vem para esclarecer a situação financeira da Grendene S/A frente a Arezzo S/A.

Para Diehl e Tatim (2004, p. 86), “a análise compreende, além da verificação das relações entre variáveis, as explicações e especificações dessas relações. A interpretação procura dar um significado mais amplo às respostas, vinculando-as a outros conhecimentos”.

De acordo com Marconi e Lakatos (2011, p. 20), “uma vez manipulados os dados e obtidos os resultados, o passo seguinte é a análise e interpretação destes, constituindo-se ambas o núcleo central da pesquisa.”

Com o intuito de responder as questões propostas pela pesquisa e a outras que por ventura vierem a surgir ao longo do trabalho, será utilizado para a realização da análise, os demonstrativos financeiros de ambas as companhias onde serão promovidas as análises vertical e horizontal, análise de índices e econômica, a fim de detectar sua real situação

frente ao mercado que atuam. Esse processo promoverá um relatório gerencial demonstrando os pontos positivos das empresas e os que ainda precisam ser melhorados. O estudo terá o auxílio de instrumentos computacionais como planilhas do Microsoft Excel os quais darão suporte à elaboração de tabelas, cálculos e gráficos, a fim de facilitar o entendimento e sua interpretação, desde que os mesmos estejam em conformidade com os objetivos propostos, ou seja, que possam ser úteis para a empresa analisada.

4 APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS

Neste capítulo será abordada a apresentação da empresa, ou seja, o objeto de estudo, a coleta dos dados financeiros, com seus respectivos cálculos e sua análise, finalizando com um parecer da análise econômica financeira da empresa em questão.

4.1 APRESENTAÇÃO DAS EMPRESAS

Primeiramente, será apresentada a empresa foco desta pesquisa Grendene S/A e posteriormente aquela que servira de base para comparação, Arezzo S/A.

Os dados aqui coletados foram obtidos através dos sites das respectivas empresas.

4.1.1 Grendene S/A

A história da Grendene se inicia em 1971 com os irmãos Pedro e Alexandre Grendene, os quais criaram a Plásticos Grendene em Farroupilha, no estado do Rio Grande do Sul. Nessa época, suas atividades eram voltadas para a fabricação de embalagens plásticas para garrações de vinho, a qual era uma inovação visto que até então tais embalagens eram produzidas somente em vime.

Em 1975, a empresa ampliou suas atividades passando a produzir também peças de plástico para máquinas e implementos agrícolas e, posteriormente, componentes para calçados como solas e saltos, lançando em 1978, a primeira sandália plástica.

Em 1979, Pedro Grendene revolucionou o mundo da moda criando a Melissa Aranha que teve como base as sandálias dos pescadores. Foi então aqui que a Melissa passou a ser conceito de moda e a primeira a aparecer em uma novela. A partir dali, a

empresa não parou mais de crescer, apostou em famosos licenciamentos infantis em que todos sempre vinham acompanhados de um brinde.

Em 1980, foi inaugurada em Carlos Barbosa uma unidade para a produção de moldes para a fabricação de calçados de plástico, assim, a Matrizaria trouxe agilidade ao processo produtivo.

Em 1986, depois de uma linha exclusiva de calçados femininos, foi criada a sandália Rider destinada ao conforto do público masculino.

Em 1990, a Grendene instalou em Fortaleza sua primeira unidade no estado do Ceará, produzindo anualmente 5 milhões de pares. Em 1993, inaugurou outra unidade no município de Sobral. Essa unidade passou a ser um grande marco, pois seus arquitetos Edilson Aragão e Herbert Rocha executaram a obra em 120 dias, sendo que era uma estrutura de 16 mil metros quadrados e empregava cerca de 794 pessoas.

A instalação da Grendene em Sobral foi um grande marco para o município, visto que em 1995, já se iniciava a construção da segunda fábrica com 15.800 metros quadrados e 2.846 funcionários, aumentando, segundo dados da prefeitura local, em 223,2% a arrecadação de ICMS. Já em 1997, iniciou-se a construção de terceira fábrica em Sobral com mais de 16 mil metros quadrados e 6 mil funcionários. Neste ano, também teve início as atividades em Crato.

A partir daí, a Grendene construiu mais três fabricas, duas delas para a produção de calçados e a outra para a produção de sua principal matéria-prima, o PVC passando a produzir a partir de 1998, cerca de 75 milhões de pares de calçados.

Engajada em diversas ações e prol de famílias carentes, a Grendene mobilizou seus colaboradores para arrecadar donativos e se destacou muito por isso. Graças ao Instituto Ayrton Senna, em 2001, o município de Sobral se tornou um modelo em educação municipal para todo o país.

Em 2002, tendo a Grendene alcançado seus 10 mil funcionários, Sobral foi presenteada com uma indústria de embalagens que geraria mais de 200 empregos diretos.

Em 2004, abriu seu capital, criando no ano seguinte a Academia Grendene com o foco voltado para o desenvolvimento de gestores. Nessa época, cerca de 30% da população de Sobral trabalhava na Grendene. Com o passar do tempo, a empresa passou a exigir de seus funcionários o ensino fundamental completo e isso fez com que a cultura educacional se promovesse na cidade.

Em 2009, a empresa superou a marca de 150 milhões de pares os quais eram produzidos inteiramente no Brasil e atingiu o maior número de colaboradores de sua história em Sobral, 23.218 funcionários.

Em 2011, ela foi reconhecida como a empresa de maior inserção social de pessoas com deficiência na região Norte do país. Costuma também preencher suas vagas com no mínimo 70% de profissionais que já trabalham na casa, oportunizando assim a promoção profissional.

Em 2011, a Grendene comemorou seus 40 anos de fundação, recebendo em 2012, pelo quinto ano consecutivo o Premio Campeãs de Inovação e comemorando pelo décimo ano seguido a liderança na exportação de calçados.

Atualmente a sede da empresa está instalada na cidade de Sobral, sendo que a parte administrativa se localiza em Farroupilha.



Figura 2 - Fábrica em Sobral no Ceará com 26.000m²
Fonte: Site institucional da empresa Grendene, (2014).

4.1.2 Arezzo S/A

A Arezzo teve seu início em 1972 com o pai Henrique Lemos Birman e seus filhos Anderson e Jefferson Lemos Birman na cidade de Belo Horizonte, em Minas Gerais.

Seu nome foi escolhido tendo o mapa da Itália em mãos, onde apontaram para a cidade de Arezzo, na região da Toscana.

Depois de muitas tentativas em outros setores, os quais não deram retorno, foi através do empréstimo de um par de sapatos para molde que surgiu a grande oportunidade da família Birman, a montagem de uma fábrica de sapatos. No início, a mão-de-obra foi a maior dificuldade encontrada visto que Belo Horizonte não era um polo calçadista, e os últimos sapateiros que ali existiam estavam no fim de um ciclo.

Nascida do desejo de unir sua produção à moda italiana dos anos 70, a Arezzo veio para fazer ressurgir uma nova geração de sapateiros. Sua primeira produção foi direcionada ao público masculino e vendida a algumas lojas do Rio de Janeiro. Posteriormente com a saída do pai da empresa, os filhos resolveram atender as reivindicações dos lojistas que pediam sapatos femininos. Essa ideia deu certo e foram abertas boutiques de sapatos femininos.

A primeira consolidação da marca no mercado brasileiro de calçados chegou em 1979 como lançamento da sandália “anabela”, revestida de juta e cabedal, o qual se tornou um verdadeiro sucesso de vendas.

Com a definição de que a fábrica seria centralizada na produção de sapatos femininos, a companhia precisou realizar uma série de pesquisas no Rio Grande do Sul, na busca por máquinas, técnicas, componentes e até mão-de-obra especializada. Nessa época, a empresa precisou fazer vários investimentos em máquinas que, por vezes, chegava a superar o total do capital investido na criação da fábrica.

Em 1990, a Arezzo abriu sua primeira loja conceito em uma das principais áreas de comércio de grifes em São Paulo, a Oscar Freire. Com o passar do tempo, ela passou a investir cada vez mais em pontos estratégico de venda usando canais de franquia, permitindo assim levar seus produtos para todo o país.

Ainda nos anos 90, a empresa abandonou suas operações fabris em Minas Gerais e passou a exercê-la na região calçadista do Vale dos Sinos, no Rio Grande do Sul. As operações comerciais foram centralizadas em São Paulo.

Em 2007, a marca Schuts foi infiltrada ao grupo, a qual foi criada por Alexandre Birman em 1995. Essa união entre Arezzo e Schuts trouxe ao grupo um bom portfólio de marcas.

Atualmente a Companhia conta com cerca de 400 lojas, destas, 55 são lojas próprias e o restante são franquias espalhadas por todo o Brasil, e algumas até em Xangai, tendo planos ambiciosos de chegar as 300 lojas até 2016, com o nome próprio. Distingue-se por ser a única grande companhia brasileira a não possuir fábricas e, sim, serviço terceirizado e por possuir alto valor agregado aos seus produtos. Confecciona cerca 10 milhões de pares de calçados por ano, além de bolsas e acessórios. Possui quatro importantes marcas - Arezzo, Schutz, Anacapri e Alexandre Birman para um público seleta.



Figura 3 - Fachada de uma das lojas 1

Fonte: Site institucional da empresa Arezzo, (2014).



Figura 4 - Fachada de uma das lojas 2

Fonte: Site institucional da empresa Arezzo, (2014).

Hoje a Arezzo tem seu centro criativo em Campo Bom, no Rio Grande do Sul, tornou-se uma companhia aberta desde 2011 e tem suas ações negociadas na BM&F Bovespa.

4.2 RECLASSIFICAÇÃO DAS CONTAS

Todas as demonstrações contábeis que são publicadas devem ser ajustadas para que análise possa ser feita. As informações precisam ser reagrupadas, para que haja uma melhora na análise. Sua falta pode fazer com que ela fique distorcida e alguns itens passem despercebidos.

O que se pode perceber nos demonstrativos apresentados, segundo Marion é que nenhuma conta precisa ser reclassificada nos Balanços Patrimoniais, porém, na Demonstração do Resultado, apenas as receitas e despesas financeiras, as quais devem ser reclassificadas para o grupo de resultado não operacional.

4.3 LEVANTAMENTO DOS DADOS

As Demonstrações Financeiras utilizadas referem-se aos exercícios de 2011, 2012 e 2013 e foram coletadas através dos sites da Grendene S/A e Arezzo S/A. Deles foram utilizados para análise o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

A seguir será apresentado um breve apanhado a respeito da composição Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício das duas companhias.

4.3.1 Composição das contas do Ativo

Nesta etapa, serão feitos alguns apontamento a cerca da composição das contas do Ativo Consolidado de ambas as empresas analisadas.

Atendendo às disposições legais, a Grendene e a Arezzo elaboram suas demonstrações de acordo com as IFRS e também com base nas práticas contábeis adotadas no Brasil e normas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) observando as diretrizes contábeis da legislação societária (Lei nº 6.404/76) que incluem os novos dispositivos introduzidos, alterados e revogados pela Lei nº 11.638/07 e os pronunciamentos, interpretações e orientações emitidas pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (“CPC”).

Para a Grendene, essas práticas diferem do IFRS, aplicável às demonstrações financeiras separadas, somente no que se refere à avaliação dos investimentos em controladas, os quais são avaliados pelo método de equivalência patrimonial, enquanto que para fins de IFRS seria custo ou valor justo. A Grendene possui, atualmente, cinco empresas controladas: Grendene Argentina S/A., na Argentina, MHL Calçados Ltda, na Bahia, Grendene USA, Inc., nos Estados Unidos, Grendene UK Limited, no Reino Unido e A3NP Indústria e Comércio de Móveis S/A., sediada no Brasil.

Em se tratando de Caixa e Equivalentes de caixa, incluem caixa, saldos positivos em conta movimento, aplicações financeiras resgatáveis em até 90 dias, a contar da data de contratação, com risco insignificante de mudança de seu valor de mercado. As aplicações financeiras incluídas nos equivalentes de caixa, em sua maioria, são classificadas na categoria “ativos financeiros ao valor justo por meio do resultado”.

As contas a receber de clientes estão apresentadas a valor de realização, sendo que estas, no mercado externo, estão atualizadas com base nas taxas de câmbio atualizadas na data das demonstrações financeiras.

Os Estoques são avaliados pelo custo médio de aquisição ou de produção, não excedendo o seu valor realizável líquido. Os Investimentos em controladas estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial. O Imobilizado é registrado pelo custo de aquisição ou construção, o que inclui os gastos diretamente ligados à aquisição dos itens; a depreciação desses bens é calculada pelo método linear e leva em consideração o tempo de vida útil estimada dos bens. Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados. O Intangível está representado por bens adquiridos separadamente, os quais são mensurados no reconhecimento inicial ao custo de aquisição e depois, deduzidos da amortização acumulada, estes, possuem vida útil definida.

Os ativos monetários em moeda estrangeira são convertidos para a moeda funcional, ou seja, o Real, usando a taxa de câmbio vigente na data dos respectivos balanços patrimoniais. Os ganhos e as perdas resultantes da atualização desses ativos verificados entre a taxa de câmbio vigente na data da transação e os encerramentos dos exercícios são reconhecidos como receitas financeiras no resultado.

No que tange a Arezzo, as demonstrações financeiras consolidadas também estão de acordo com as Normas Internacionais de Relatórios Financeiros (IFRS), emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB). As demonstrações financeiras foram preparadas utilizando o custo histórico como base de valor, exceto pela valorização de certos ativos e passivos como instrumentos financeiros, os quais são mensurados pelo valor justo.

As contas a receber de clientes representam os valores a receber pela venda de mercadorias ou prestação de serviços durante as atividades da Companhia e estão apresentadas a valores de custo amortizado, sendo que as contas a receber de clientes no mercado externo estão atualizadas com base nas taxas de câmbio vigentes na data das demonstrações financeiras. Caso o prazo de recebimento seja equivalente a um ano ou menos, são classificadas no ativo circulante. Caso contrário, estão apresentadas no ativo não circulante.

Os estoques são avaliados ao custo ou valor líquido realizável, dos dois o menor. O Imobilizado é registrado ao custo de aquisição ou formação. A depreciação dos bens é calculada pelo método linear; o valor residual e vida útil dos ativos e os métodos de depreciação são revistos no encerramento de cada exercício, e ajustados de forma prospectiva, quando for o caso. Quanto ao Intangível, são mensurados ao custo no momento do seu reconhecimento inicial. Após, os ativos intangíveis são apresentados ao custo, menos amortização acumulada e perdas acumuladas de valor recuperável e estão

representados substancialmente por direitos de uso de softwares, marcas e patentes e direitos de uso de lojas e sua vida útil é avaliada como definida ou indefinida.

4.3.2 Composição das contas do Passivo

O Passivo da Grendene S/A e da Arezzo S/A são compostos por vários itens, dentre eles, destacam-se alguns a seguir.

Os Empréstimos e financiamentos estão demonstrados pelos valores de contratação, acrescidos dos encargos que incluem juros e atualização monetária ou cambial. Após reconhecimento inicial são mensurados pelo custo amortizado pelo método da taxa efetiva de juros.

Os passivos monetários de curto prazo são ajustados pelo seu valor presente, quando for considerado relevante em relação às demonstrações financeiras tomadas em conjunto. Esse ajuste é calculado levando em consideração os fluxos de caixa das transações e a taxa de juros implícita.

As Provisões são reconhecidas quando a Companhia tem uma obrigação presente, seja ela legal ou não formalizada, em consequência de um evento passado, é provável que, saída de recursos sejam requeridas para liquidar a obrigação e uma estimativa confiável do valor da obrigação possa ser feita.

A respeito dos Financiamentos Companhia Grendene goza de incentivos fiscais oferecido pelo Estado do Ceará, por meio da obtenção de financiamento concedido através do FDI – Fundo de Desenvolvimento Industrial do Ceará. As garantias vinculadas aos empréstimos e financiamentos, as quais são pelos valores financiados são: alienação fiduciária de máquinas e equipamentos adquiridos e garantia fidejussória prestada por aval dos diretores da Companhia.

Quanto à Provisão para riscos trabalhistas, fiscais e cíveis, a Companhia aparece como ré em alguns processos trabalhistas sendo a perda estimada provisionada, com base na opinião de seus assessores jurídicos, em montante suficiente para cobrir perdas prováveis que venham ocorrer em função de decisões judiciais desfavoráveis.

A Reserva legal é constituída com base em 5% do lucro líquido do exercício deduzidos do valor dos incentivos fiscais, limitada a 20% do capital social e os Dividendos, de acordo com o estatuto social, é de 25% do lucro líquido remanescente do exercício, após constituições das reservas previstas em lei.

4.3.3 Composição das contas da Demonstração do Resultado do Exercício

A respeito da receita bruta e líquida de vendas, elas se referem ao valor nominal total das vendas antes de qualquer dedução. Essas receitas são registradas no momento em que acontece independente da data de seu vencimento. Na receita bruta, devem ser deduzidos valores, os quais não pertencem à empresa, tais como impostos, abatimentos, descontos e devoluções, gerando assim, a receita líquida de vendas.

Os custos são aqueles incorridos durante o processo de fabricação, ou seja, o custo da mercadoria vendida, que são apurados com base em valores históricos de aquisição ou de produção.

As despesas de vendas e administrativas provêm de despesas vindas de promoções, distribuição de produtos ou até da gestão dos negócios. Infiltrada nas despesas de vendas estão as despesas com salários, comissões sobre as vendas, encargos sociais, publicidade e provisão para devedores duvidosos. Já nas despesas administrativas estão inclusos os salários do pessoal que trabalha na administração, honorários da diretoria, despesas judiciais e materiais de escritório, entre outros.

Quanto à tributação, o imposto de renda a pagar é tributado com base no lucro que a empresa tem antes dos impostos, acrescido de determinados ajustes.

Já o lucro líquido do exercício mostra o resultado após computar as receitas, deduzir os custos, as despesas, o resultado de equivalência patrimonial, imposto de renda, participações, entre outros itens. Em resumo, seria o que sobrou para ser dividido entre os sócios e acionistas e que será destinado, conforme o estatuto da empresa. Este item do DRE pode ser considerado um dos mais importantes, pois é através dele que os proprietários conseguem visualizar o retorno que estão tendo com a empresa.

Outro ponto a ser citado é o Lucro por Ação, o qual é apurado com base no lucro líquido do exercício e o número de ações emitidas pela empresa, medindo assim o ganho potencial de cada ação.

4.4 ANÁLISE VERTICAL

A análise vertical busca evidenciar as participações de cada conta dentro de um todo. A seguir apresentam-se as análises verticais em separado do ativo, passivo e demonstração do resultado das duas empresas em estudo, onde será feita a comparação.

4.4.1 Análise vertical do Ativo

Na sequência, apresenta-se a análise vertical do ativo da empresa Grendene S/A e posteriormente da Arezzo S/A, onde se expressam os valores em moeda e após sua representatividade em relação ao ativo total, que é representado como 100%.

Tabela 1- Análise vertical do Balanço Patrimonial – Ativo – Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	AV	2012	AV	2013	AV
ATIVO CIRCULANTE	1.646.145	80,47%	1.633.258	71,28%	1.694.062	71,50%
Caixa e equivalentes de caixa	61.518	3,01%	14.489	0,63%	39.360	1,66%
Aplicações financeiras (CP)	684.392	33,46%	465.032	20,29%	392.665	16,57%
Contas a receber de clientes	624.586	30,53%	806.149	35,18%	900.048	37,99%
Estoques	144.112	7,04%	173.944	7,59%	205.724	8,68%
Créditos tributários	23.263	1,14%	25.282	1,10%	23.735	1,00%
Títulos a receber	39.266	1,92%	65.388	2,85%	69.819	2,95%
Custos e despesas antecipadas	1.581	0,08%	1.168	0,05%	1.210	0,05%
Outros créditos	67.427	3,30%	81.806	3,57%	61.501	2,60%
NÃO CIRCULANTE	399.479	19,53%	658.194	28,72%	675.280	28,50%
Aplicações financeiras (LP)	169.670	8,29%	394.389	17,21%	301.940	12,74%
Depósitos judiciais	3.526	0,17%	2.847	0,12%	2.454	0,10%
Créditos tributários	452	0,02%	522	0,02%	563	0,02%
Títulos a receber	70	0,00%	1.086	0,05%	288	0,01%
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	19.246	0,94%	23.282	1,02%	15.656	0,66%
Despesas antecipadas	-	0,00%	-	0,00%	3.568	0,15%
Investimentos	1.670	0,08%	877	0,04%	877	0,04%
Imobilizado	191.706	9,37%	216.113	9,43%	315.087	13,30%
Intangível	13.139	0,64%	19.078	0,83%	34.847	1,47%
TOTAL DO ATIVO	2.045.624	100,00%	2.291.452	100,00%	2.369.342	100,00%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

Observando a tabela, observa-se que em 2011, o ativo circulante representa 80,47% do total do ativo, sendo que aplicações financeiras é a conta mais representativa com

33,46%, seguida de contas a receber de clientes com 30,53% de participação. O ativo não circulante tem participação de 19,53%, tendo como maior destaque a conta de imobilizado com 9,37%, seguida de aplicações financeiras com 8,29% de participação.

Com relação aos outros anos, 2011 é o que teve maior participação do ativo circulante, sendo que as aplicações financeiras tiveram uma queda de 32,05% de 2011 para 2012 e de 15,56% em 2013, comparado com 2012. As contas a receber de clientes aumentaram de 2011 para 2012 em 4,65 pontos percentuais e em 2,81 pontos de 2012 para 2013. O grupo do não circulante se sobressaiu 2012 e 2013, elevando sua participação em 28,72% em 2012 e 28,5% em 2013. Primeiro uma alta de 9,19 pontos percentuais e depois uma queda de 0,22 pontos.

Em 2012, as aplicações financeiras passam a ter maior participação, seguida do imobilizado. Já em 2013, essa situação se inverte novamente e o imobilizado passa a ter maior destaque, com 13,30% de participação sobre o total do seu grupo.

Nos três anos em análise, percebe-se que a companhia tem predomínio das contas a receber de clientes, o que nos mostra que ela está ativa no mercado. Tendo o imobilizado e as aplicações financeiras em destaque também, pode-se dizer que, de certa forma, a empresa está bem amparada, pois mesmo não sendo bens que se transformem em dinheiro da noite para o dia, oferece certa garantia e tranquilidade.

A Arezzo S/A também se mostra com maior representatividade no grupo do ativo circulante.

Tabela 2 - Análise vertical do Balanço Patrimonial Ativo – Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	AV	2012	AV	2013	AV
ATIVO CIRCULANTE	432.376	84,68%	513.562	80,67%	553.093	78,58%
Caixa e equivalentes de caixa	15.528	3,04%	11.518	1,81%	13.786	1,96%
Aplicações financeiras (CP)	158.022	30,95%	190.636	29,95%	171.905	24,42%
Contas a receber de clientes	179.589	35,17%	208.756	32,79%	247.498	35,16%
Estoques	57.384	11,24%	76.133	11,96%	85.108	12,09%
Tributos a recuperar	10.191	2,00%	14.280	2,24%	19.188	2,73%
Outros créditos	11.662	2,28%	12.239	1,92%	15.608	2,22%
NÃO CIRCULANTE	78.252	15,32%	123.029	19,33%	150.773	21,42%
Aplicações financeiras (LP)	16.818	3,29%	14.117	2,22%	15.116	2,15%
Imobilizado	30.293	5,93%	61.090	9,60%	68.543	9,74%
Intangível	31.141	6,10%	47.822	7,51%	67.114	9,54%
TOTAL DO ATIVO	510.628	100,00%	636.591	100,00%	703.866	100,00%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

Em 2011 seu circulante tinha 84,68% de participação, seguida de 80,67% em 2012 e 78,58% em 2013, uma variação percentual de menos 7,2% de 2011 para 2013. As contas que mais se destacaram foram também contas a receber com 35,17% seguida de aplicações financeiras com 30,95%. Essa situação se mantém nos anos seguintes, porém com pequenas alterações de proporção.

O grupo do não circulante divide suas maiores participações com o imobilizado e o intangível, sendo em 2011 uma participação de 6,10% e 5,93% de imobilizado. Isso quer dizer que a empresa neste ano investiu mais nas suas marcas. Em 2012 e 2013, esse papel se inverteu; o imobilizado atingiu 9,60% em 2012 e 9,74% em 2013. Se calculássemos essa variação analisando os valores em reais, essa variação chegaria a 126,27%, o que pode ser considerada alta.

4.4.2 Análise vertical do Passivo

A Análise Vertical do passivo está demonstrada através da tabela, onde em cada coluna do ano estão expostos os valores em reais, e após, sua representatividade no passivo total, correspondente a 100%.

Tabela 3 - Análise vertical do Balanço Patrimonial Passivo e PL– Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS						
(em milhares de R\$)	2011	AV	2012	AV	2013	AV
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	11,22%	323.063	14,10%	285.066	12,03%
Empréstimos e financiamentos	97.551	4,77%	123.583	5,39%	101.909	4,30%
Fornecedores	27.011	1,32%	56.806	2,48%	39.792	1,68%
Comissões a pagar	29.123	1,42%	34.490	1,51%	39.078	1,65%
Impostos, taxas e contribuições	13.759	0,67%	27.102	1,18%	16.955	0,72%
Salários e encargos a pagar	38.592	1,89%	56.935	2,48%	63.756	2,69%
Contas a pagar	5.271	0,26%	0	0,00%	0	0,00%
Provisão para riscos trabalhistas	1.003	0,05%	1.997	0,09%	1.838	0,08%
Outras contas a pagar	17.239	0,84%	22.150	0,97%	21.739	0,92%
NÃO CIRCULANTE	15.123	0,74%	14.827	0,65%	16.316	0,69%
Empréstimos e financiamentos	13.123	0,64%	14.380	0,63%	15.827	0,67%
Provisão para riscos trabalhistas	2.000	0,10%	447	0,02%	489	0,02%
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Patrimônio líquido consolidado	1.800.952	88,04%	1.953.562	85,25%	2.067.960	87,28%
Participação dos controladores	1.800.563	88,02%	1.952.332	85,20%	2.060.734	86,97%
Capital social realizado	1.231.302	60,19%	1.231.302	53,73%	1.231.302	51,97%
Ajuste de avaliação patrimonial	(2.167)	-0,11%	(4.437)	-0,19%	(4.470)	-0,19%
Reservas de capital	2.685	0,13%	4.016	0,18%	5.078	0,21%
Reservas de lucros	568.743	27,80%	721.451	31,48%	839.294	35,42%
Lucros acumulados	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ações em tesouraria	0	0,00%	0	0,00%	(10.470)	-0,44%
Participação de acionistas não controladores	389	0,02%	1.230	0,05%	7.226	0,30%
Total do passivo e do patrimônio líquido	2.045.624	100,00%	2.291.452	100,00%	2.369.342	100,00%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

Seguindo a tabela, em 2011, o passivo circulante representou 11,22% do total do passivo, destacando-se entre as contas, empréstimos e financiamentos com uma participação de 4,77%. Em 2012 o circulante participou com 14,10% e em 2013 com

12, 03%. Em ambos os anos, a conta empréstimos e financiamentos foi a que mais se destacou com 5,39% e 4,30% respectivamente. Salários e encargos seguidos da conta fornecedores são as que possuem maior participação dentro de grupo.

O passivo não circulante aparece com valores baixos que variam entre 0,74% e 0,65%. Já o Patrimônio Líquido conta com 88,04% em 2011, caindo para 85,25% em 2012 e subindo para 87,28% em 2013. Neste grupo se destacam o capital social realizado com índices que variam entre 51,97% em 2013 e 60,19% em 2011; ocasionando uma baixa de 13,66% e a conta de reserva de lucros, a qual tem um aumento gradativo de 2011 para 2013 de 27, 80% para 35,42%.

O Passivo Circulante da Arezzo S/A oscila entre 20,02% em 2012 e 20,44% em 2013, se mantendo praticamente estável.

Tabela 4 - Análise vertical do Balanço Patrimonial – Passivo e PL–Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	AV	2012	AV	2013	AV
PASSIVO CIRCULANTE	102.318	20,04%	127.418	20,02%	143.860	20,44%
Obrigações sociais e trabalhistas	14.861	2,91%	19.726	3,10%	16.892	2,40%
Fornecedores	37.286	7,30%	35.507	5,58%	34.859	4,95%
Obrigações fiscais	11.711	2,29%	15.110	2,37%	14.830	2,11%
Empréstimos e financiamentos	20.885	4,09%	42.843	6,73%	59.835	8,50%
Outras obrigações	17.575	3,44%	14.232	2,24%	17.444	2,48%
NÃO CIRCULANTE	24.263	4,75%	55.274	8,68%	45.464	6,46%
Empréstimos e financiamentos	17.774	3,48%	51.241	8,05%	38.583	5,48%
Outras obrigações	2.231	0,44%	995	0,16%	2.038	0,29%
Provisões	4.258	0,83%	3.038	0,48%	4.843	0,69%
Patrimônio líquido consolidado	384.047	75,21%	453.899	71,30%	514.542	73,10%
Capital social realizado	40.917	8,01%	106.857	16,79%	157.186	22,33%
Reservas de capital	237.723	46,56%	173.498	27,25%	128.288	18,23%
Reservas de lucros	105.407	20,64%	173.544	27,26%	229.068	32,54%
Total do passivo e do patrimônio líquido	510.628	100,00%	636.591	100,00%	703.866	100,00%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

As contas com maior representatividade neste grupo são em 2011, fornecedores com 7,30% seguida de empréstimos e financiamentos com 4,09%. Nos dois anos seguintes,

a situação se inverte: 2012 conta com 6,73% de empréstimos contra 5,58% de fornecedores e 2013 4,95% e 8,50% respectivamente.

O PL em 2011 possuía participação de 75,21%. Destes, 46,56% eram reserva de capital enquanto que apenas 8,01% faziam parte do capital social realizado. Em 2012, a reserva cai quase que pela metade, 27,25% e a reserva de lucros chega a 27,26%. Em 2013, a reserva de lucros sobe ainda mais 32,54% e o capital social realizado alcança 22,33%.

4.4.3 Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício

A tabela 5 representa a análise vertical da demonstração do resultado do exercício, onde, em cada coluna dos anos apresentados expressam-se em moeda, e após sua representatividade em porcentagem em relação à receita líquida, que é representada como 100%.

Tabela 5 – Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	AV	2012	AV	2013	AV
Receita líquida de vendas	1.482.636	100,00%	1.882.326	100,00%	2.187.264	100,00%
Custo dos produtos vendidos	(840.497)	-56,69%	(1.000.168)	-53,13%	(1.193.562)	-54,57%
Lucro bruto	642.139	43,31%	882.158	46,87%	993.702	45,43%
Receita (despesas) operacionais	(454.846)	-30,68%	(519.345)	-27,59%	(594.469)	-27,18%
Com vendas	(396.096)	-26,72%	(450.965)	-23,96%	(521.220)	-23,83%
Gerais e administrativas	(61.177)	-4,13%	(70.413)	-3,74%	(79.032)	-3,61%
Outras Receitas Operacionais	6.678	0,45%	5.752	0,31%	10.600	0,48%
Outras Despesas Operacionais	(4.251)	-0,29%	(3.719)	-0,20%	(4.817)	-0,22%
Resultado de equivalência patrimonial	-	0,00%	-	0,00%	-	0,00%
Lucro op. antes do resultado financeiro e dos tributos	187.293	12,63%	362.813	19,27%	399.233	18,25%
Receitas financeiras	215.796	14,55%	204.937	10,89%	183.061	8,37%
Despesas financeiras	(62.793)	-4,24%	(72.460)	-3,85%	(79.484)	-3,63%
Resultado financeiro	153.003	10,32%	132.477	7,04%	103.577	4,74%
Lucro antes da tributação	340.296	22,95%	495.290	26,31%	502.810	22,99%
Imposto de renda e Contribuição Social:		0,00%		0,00%		0,00%
Corrente	(44.863)	-3,03%	(67.778)	-3,60%	(56.556)	-2,59%
Diferido	10.018	0,68%	2.379	0,13%	(12.249)	-0,56%
Participação de acionistas não controladores	(5)	0,00%	(888)	-0,05%	(465)	-0,02%
Lucro líquido do exercício	305.446	20,60%	429.003	22,79%	433.540	19,82%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

Analisando as demonstrações da Grendene S/A de 2011, pode-se perceber que o custo dos produtos vendidos dispendeu 56,69% do total da receita líquida, gerando com isso um lucro bruto de 43,31% no mesmo ano sendo desta, 30,68% de receita operacional, gerando ao final do DRE um lucro líquido de 20,60%. Em 2012, o custo dos produtos vendidos foi de 53,13% promovendo assim um lucro bruto de 46,87%. As receitas com vendas foram representadas por 23,96% seguidas pelas despesas gerais e administrativas com 3,74%. O lucro líquido deste ano obteve um pequeno aumento, alcançando 22,79%. Já

em 2013, o lucro caiu para 19,82% ocasionado pelo aumento do custo dos produtos vendidos que chegou a 54,57%.

A Arezzo, em 2011, alcançou um custo dos produtos vendidos de 58,55% e em 2012 e 2013, 56,32% e 55,79% respectivamente.

Tabela 6 – Análise Vertical da Demonstração do Resultado do Exercício – Arezzo S/A

R\$ milhares	2011	AV	2012	AV	2013	AV
Receita líquida de vendas	678.907	100,00%	860.335	100,00%	962.950	100,00%
Custo dos produtos vendidos	(397.483)	-58,55%	(484.530)	-56,32%	(537.221)	-55,79%
Lucro bruto	281.424	41,45%	375.805	43,68%	425.729	44,21%
Receitas ou despesas operacionais	(167.753)	-24,71%	(247.600)	-28,78%	(277.239)	-28,79%
Lucro operacional antes do resultado financeiro e dos tributos	113.671	16,74%	128.205	14,90%	148.490	15,42%
Receitas financeiras	11.781	1,74%	5.299	0,62%	7.627	0,79%
Resultado financeiro	125.452	18,48%	133.504	15,52%	156.117	16,21%
Lucro antes da tributação		0,00%		0,00%		0,00%
Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	(33.839)	-4,98%	(36.630)	-4,26%	(45.562)	-4,73%
Lucro líquido do exercício	91.613	13,49%	96.874	11,26%	110.555	11,48%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

O lucro bruto de 2011 foi de 41,45%, sendo a conta de maior evidência a de despesas operacionais que alcançou 24,71%. O lucro líquido deste ano foi de 13,49%. O custo dos produtos vendidos nos anos seguintes diminuiu gradativamente de 56,32% em 2012 para 55,79% em 2013. Por consequência, o lucro bruto desses anos obteve um leve aumento, chegando a 43,68% em 2012 e 44,21% em 2013. O lucro líquido também sofreu queda, 11,26% em 2012 e 11,48% em 2013, ou seja, uma variação de 16,53% para menos do primeiro para o segundo ano e de apenas 1,95% para mais, do segundo para o terceiro ano em análise.

4.5 ANÁLISE HORIZONTAL

A análise horizontal tem o propósito de proporcionar uma análise histórica de cada uma das contas que compõe as demonstrações financeiras. Nesse sentido, segue a apresentação das análises horizontais separadas, do ativo, passivo e demonstração do resultado do exercício, visando à compreensão das contas com maior destaque.

4.5.1 Análise horizontal do ativo

Na tabela que segue, apresentam-se os cálculos da análise horizontal do ativo, onde as colunas com o ano é expressa em reais e a coluna da análise horizontal (AH), é expressa em porcentagem apresentando a evolução ou regressão de cada conta.

Tabela 7 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Ativo– Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013	AH 11- 12	AH 12- 13	AH 11- 13
ATIVO CIRCULANTE	1.646.145	1.633.258	1.694.062	-0,78%	3,72%	2,91%
Caixa e equivalentes de caixa	61.518	14.489	39.360	-76,45%	171,65%	-36,02%
Aplicações financeiras (CP)	684.392	465.032	392.665	-32,05%	-15,56%	-42,63%
Contas a receber de clientes	624.586	806.149	900.048	29,07%	11,65%	44,10%
Estoques	144.112	173.944	205.724	20,70%	18,27%	42,75%
Créditos tributários	23.263	25.282	23.735	8,68%	-6,12%	2,03%
Títulos a receber	39.266	65.388	69.819	66,53%	6,78%	77,81%
Custos e despesas antecipadas	1.581	1.168	1.210	-26,12%	3,60%	-23,47%
Outros créditos	67.427	81.806	61.501	21,33%	-24,82%	-8,79%
NÃO CIRCULANTE	399.479	658.194	675.280	64,76%	2,60%	69,04%
Aplicações financeiras (LP)	169.670	394.389	301.940	132,44%	-23,44%	77,96%
Depósitos judiciais	3.526	2.847	2.454	-19,26%	-13,80%	-30,40%
Créditos tributários	452	522	563	15,49%	7,85%	24,56%
Títulos a receber	70	1.086	288	1451,43%	-73,48%	311,43%
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	19.246	23.282	15.656	20,97%	-32,75%	-18,65%
Despesas antecipadas	-	-	3.568	0,00%	0,00%	0,00%

Tabela 8 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Ativo– Grendene S/A**CONTINUAÇÃO**

Investimentos	1.670	877	877	-47,49%	0,00%	-47,49%
Imobilizado	191.706	216.113	315.087	12,73%	45,80%	64,36%
Intangível	13.139	19.078	34.847	45,20%	82,66%	165,22%
TOTAL DO ATIVO	2.045.624	2.291.452	2.369.342	12,02%	3,40%	15,82%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

Olhando para a tabela, percebe-se que o ativo circulante teve uma pequena queda de 2011 para 2012 de menos 0,78%, sendo importante salientar que a conta caixa e equivalente teve um decréscimo de 76,45% neste período. No ano seguinte, essa situação teve uma variação positiva de 3,72%, cabendo destaque ainda a conta caixa e equivalentes com um acréscimo de 171,65%. De modo geral na comparação entre 2011 e 2013, houve um crescimento no ativo circulante de 2,91% tendo como maior significância a conta de títulos a receber com acréscimo de 77,81%. Analisando o ativo não circulante, percebe-se que houve um crescimento bastante significativo de 2011 para 2012 de 64,76% seguido de apenas 2,60% no ano seguinte. No geral, a variação é de 69,04% sendo a conta de maior destaque a de títulos a receber, chegando a uma variação de 1451,43% de 2011 para 2012.

Analisando o ativo total, pode-se observar que houve um crescimento constante no seu saldo, alcançando de modo geral, 15,82%.

Se observado o ativo da Arezzo S/A, irá se perceber, que ao contrário da Grendene, o ativo teve um acréscimo constante nos seus valores. No geral, esse acréscimo chegou a 27,92%, sendo a conta de maior significância nos períodos em análise o de tributos a recuperar, com uma variação geral de 88,28%. Na conta clientes, percebe-se um aumento gradual, o que significa que a empresa esta vendendo mais a prazo.

Tabela 9 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Ativo – Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013	11- 12 AH	12 -13 AH	11 - 13 AH
ATIVO CIRCULANTE	432.376	513.562	553.093	18,78%	7,70%	27,92%
Caixa e equivalentes de caixa	15.528	11.518	13.786	-25,82%	19,69%	-11,22%
Aplicações financeiras (CP)	158.022	190.636	171.905	20,64%	-9,83%	8,79%
Contas a receber de clientes	179.589	208.756	247.498	16,24%	18,56%	37,81%
Estoques	57.384	76.133	85.108	32,67%	11,79%	48,31%
Tributos a recuperar	10.191	14.280	19.188	40,12%	34,37%	88,28%
Outros créditos	11.662	12.239	15.608	4,95%	27,53%	33,84%
NÃO CIRCULANTE	78.252	123.029	150.773	57,22%	22,55%	92,68%
Aplicações financeiras (LP)	16.818	14.117	15.116	-16,06%	7,08%	-10,12%
Imobilizado	30.293	61.090	68.543	101,66%	12,20%	126,27%
Intangível	31.141	47.822	67.114	53,57%	40,34%	115,52%
TOTAL DO ATIVO	510.628	636.591	703.866	24,67%	10,57%	37,84%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

O grupo do não circulante também teve uma variação positiva nos períodos em análise, 57,22% de 2011 para 2012 e de 22,55% de 2012 para 2013. No geral, esse acréscimo alcançou 92,68%, sendo as contas com maior significância, o imobilizado e o intangível.

O ativo total cresceu ano a ano alcançando 37,84% na análise geral.

4.5.2 Análise horizontal do passivo

A tabela a seguir, apresenta os cálculos da análise horizontal do passivo, em que as colunas com os respectivos anos são apresentada em reais e as demais colunas de análise expressa em porcentagem, a fim de demonstrar se houve evolução ou regressão nas contas.

Tabela 10 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Passivo – Grendene S/A

	2011	2012	2013	AH 11-12	AH 12-13	AH 11-13
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066	40,74%	-11,76%	24,19%
Empréstimos e financiamentos	97.551	123.583	101.909	26,69%	-17,54%	4,47%
Fornecedores	27.011	56.806	39.792	110,31%	-29,95%	47,32%
Comissões a pagar	29.123	34.490	39.078	18,43%	13,30%	34,18%
Impostos, taxas e contribuições	13.759	27.102	16.955	96,98%	-37,44%	23,23%
Salários e encargos a pagar	38.592	56.935	63.756	47,53%	11,98%	65,21%
Contas a pagar	5.271	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Provisão para riscos trabalhistas	1.003	1.997	1.838	99,10%	-7,96%	83,25%
Outras contas a pagar	17.239	22.150	21.739	28,49%	-1,86%	26,10%
NÃO CIRCULANTE	15.123	14.827	16.316	-1,96%	10,04%	7,89%
Empréstimos e financiamentos	13.123	14.380	15.827	9,58%	10,06%	20,61%
Provisão para riscos trabalhistas	2.000	447	489	-77,65%	9,40%	-75,55%
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Patrimônio líquido consolidado	1.800.952	1.953.562	2.067.960	8,47%	5,86%	14,83%
Participação dos controladores	1.800.563	1.952.332	2.060.734	8,43%	5,55%	14,45%
Capital social realizado	1.231.302	1.231.302	1.231.302	0,00%	0,00%	0,00%
Ajuste de avaliação patrimonial	(2.167)	(4.437)	(4.470)	-104,75%	-0,74%	-106,28%
Reservas de capital	2.685	4.016	5.078	49,57%	26,44%	89,12%
Reservas de lucros	568.743	721.451	839.294	26,85%	16,33%	47,57%
Lucros acumulados	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Ações em tesouraria	0	0	(10.470)	0,00%	0,00%	100,00%
Participação de acionistas não controladores	389	1.230	7.226	216,20%	487,48%	1757,58%
Total do passivo e do patrimônio líquido	2.045.624	2.291.452	2.369.342	12,02%	3,40%	15,82%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

Analisando a tabela, percebe-se que houve um acréscimo de 2011 para 2012 no passivo circulante da Grendene de 40,74% mostrando que a empresa teve um aumento nas suas obrigações com terceiros, percebida nitidamente na conta fornecedores que teve um aumento de 110,31%. No período seguinte, o circulante sofreu uma queda de 11,76%, sendo a conta de maior destaque impostos e taxas. De modo geral, o passivo circulante

teve um aumento de 24,19% sendo a conta com maior ênfase a de provisões para risco trabalhistas com 83,25% ocasionada provavelmente por alguma ação judicial trabalhista.

O passivo não circulante teve um decréscimo de 2011 para 2012 de 1,96% seguido de um aumento no período seguinte de 10,04%. No geral esse grupo obteve um aumento de 7,89%.

Verificando o patrimônio líquido, percebe-se que este aumentou de 2011 para 2012 em 8,47% seguido de 5,86% de 2012 para 2013. De modo geral, um acréscimo de 14,83% no período em análise. A conta de maior influência foi a participação de acionistas com uma variação de 1757,58%.

A Arezzo, dentro do período analisado, teve seu passivo circulante aumentado ano a ano, alcançado uma variação de 24,53% de 2011 para 2012 e de 12,90% de 2012 para 2013. No geral, um aumento de 40,60%, mostrando assim que a sua obrigação com terceiros, tal qual a Grendene, também aumentou. A conta de maior significância é a de empréstimos e financiamentos, chegando a uma variação geral de 186,50%.

Tabela 11 - Análise Horizontal do Balanço Patrimonial – Passivo – Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013	AH 11-12	AH 12-13	AH 11-13
PASSIVO CIRCULANTE	102.318	127.418	143.860	24,53%	12,90%	40,60%
Obrigações sociais e trabalhistas	14.861	19.726	16.892	32,74%	-14,37%	13,67%
Fornecedores	37.286	35.507	34.859	-4,77%	-1,82%	-6,51%
Obrigações fiscais	11.711	15.110	14.830	29,02%	-1,85%	26,63%
Empréstimos e financiamentos	20.885	42.843	59.835	105,14%	39,66%	186,50%
Outras obrigações	17.575	14.232	17.444	-19,02%	22,57%	-0,75%
NÃO CIRCULANTE	24.263	55.274	45.464	127,81%	-17,75%	87,38%
Empréstimos e financiamentos	17.774	51.241	38.583	188,29%	-24,70%	117,08%
Outras obrigações	2.231	995	2.038	-55,40%	104,82%	-8,65%
Provisões	4.258	3.038	4.843	-28,65%	59,41%	13,74%
Patrimônio líquido consolidado	384.047	453.899	514.542	18,19%	13,36%	33,98%
Capital social realizado	40.917	106.857	157.186	161,16%	47,10%	284,16%
Reservas de capital	237.723	173.498	128.288	-27,02%	-26,06%	-46,03%
Reservas de lucros	105.407	173.544	229.068	64,64%	31,99%	117,32%
Total do passivo e do patrimônio líquido	510.628	636.591	703.866	24,67%	10,57%	37,84%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

O grupo do passivo não circulante passou por uma variação de 2011 para 2012 de 127,81%, ocasionada pelo aumento nos empréstimos e financiamento de longo prazo de 188,29% no mesmo período. De 2012 para 2013, o não circulante sofreu uma queda de 17,75% . De modo geral, a variação neste grupo alcançou 87,38% permanecendo com maior destaque em valores a conta de empréstimos e financiamentos. O patrimônio líquido subiu ano a ano, variando 33,98% de 2011 para 2013, provavelmente ocasionada pelo aumento no capital social realizado e a reserva de capital.

4.5.3 Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício

Na tabela a seguir, apresenta-se a análise horizontal da demonstração do resultado do exercício, sendo que as colunas com os respectivos anos analisados expressam-se em reais e as colunas da análise se expressam em porcentagem, sempre levando em consideração que a base é a receita líquida.

Tabela 12– Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013	AH 11 - 12	AH 12-13	AH 11-13
Receita líquida de vendas	1.482.636	1.882.326	2.187.264	26,96%	16,20%	47,53%
Custo dos produtos vendidos	(840.497)	(1.000.168)	(1.193.562)	19,00%	19,34%	42,01%
Lucro bruto	642.139	882.158	993.702	37,38%	12,64%	54,75%
Receita (despesas) operacionais	(454.846)	(519.345)	(594.469)	14,18%	14,47%	30,70%
Com vendas	(396.096)	(450.965)	(521.220)	13,85%	15,58%	31,59%
Gerais e administrativas	(61.177)	(70.413)	(79.032)	15,10%	12,24%	29,19%
Outras Receitas Operacionais	6.678	5.752	10.600	-13,87%	84,28%	58,73%
Outras Despesas Operacionais	(4.251)	(3.719)	(4.817)	-12,51%	29,52%	13,31%
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-	0,00%	0,00%	0,00%
Lucro operacional antes do resultado				0,00%	0,00%	0,00%
Financeiro e dos tributos	187.293	362.813	399.233	93,71%	10,04%	113,16%

Tabela 13– Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício Grendene S/A
CONTINUAÇÃO

Receitas financeiras	215.796	204.937	183.061	-5,03%	-10,67%	-15,17%
Despesas financeiras	(62.793)	(72.460)	(79.484)	15,40%	9,69%	26,58%
Resultado financeiro	153.003	132.477	103.577	-13,42%	-21,82%	-32,30%
Lucro antes da tributação	340.296	495.290	502.810	45,55%	1,52%	47,76%
Imposto de renda e Contribuição Social:				0,00%	0,00%	0,00%
Corrente	(44.863)	(67.778)	(56.556)	51,08%	-16,56%	26,06%
Diferido	10.018	2.379	(12.249)	-76,25%	-614,88%	-222,27%
Participação de acionistas não controladores	(5)	(888)	(465)	17660,00%	-47,64%	- 9200,00%
Lucro líquido do exercício	305.446	429.003	433.540	40,45%	1,06%	41,94%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

Pode-se observar através da apresentação da tabela que a receita líquida de vendas aumentou 26,96% de 2011 para 2012 e mais 16,20% de 2012 para 2013, chegando a um índice geral de 47,53%. Por consequência, o custo dos produtos vendidos subiu também, alcançando 19% no primeiro período e 19,34% no segundo, totalizando entre 2011 e 2013 42,01%. O lucro bruto cresceu 37,38% de 2011 para 2012 e 12,64% de 2012 para 2013. A conta com maior significância foi outras receitas operacionais a qual alcançou 84,28% de 2012 para 2013. O lucro líquido entre 2011 e 2012 alcançou a marca de 40,45%. Já no período seguinte, esse aumento foi pouco significativo, com apenas 1,06% de aumento, totalizando uma variação geral de 41,94%.

No que tange a Arezzo, sua receita líquida de vendas foi um pouco inferior a da Grendene, chegando a 26,72% de 2011 para 2012, ou seja, 0,24 pontos percentuais abaixo da sua concorrente que tinha 26,96%. De 2012 para 2013, a variação foi de 11,93%, totalizando entre o primeiro e o último ano analisado, 41,84%. Como dito anteriormente, em função das vendas líquidas terem aumentado, o custo dos produtos vendidos também aumentaram, 21,90% de 2011 para 2012 e 10,87% de 2012 para 2013, tendo assim um índice geral de 35,16%. O lucro bruto teve como primeira variação 33,54% e posteriormente 13,28%, tendo assim um índice geral de 51,28%. Esses índices não tiveram muita variação, provavelmente, ocasionada pelo aumento nas despesas operacionais, as quais evoluíram na avaliação geral 65,27%.

Tabela 14 – Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício – Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013	AH 11-12	AH 12-13	AH 11-13
Receita líquida de vendas	678.907	860.335	962.950	26,72%	11,93%	41,84%
Custo dos produtos vendidos	(397.483)	(484.530)	(537.221)	21,90%	10,87%	35,16%
Lucro bruto	281.424	375.805	425.729	33,54%	13,28%	51,28%
Receitas ou despesas operacionais	(167.753)	(247.600)	(277.239)	47,60%	11,97%	65,27%
Lucro operacional antes do resultado financeiro e dos tributos	113.671	128.205	148.490	12,79%	15,82%	30,63%
Receitas financeiras	11.781	5.299	7.627	0,00%	0,00%	0,00%
Resultado financeiro	125.452	133.504	156.117	-55,02%	43,93%	-35,26%
Lucro antes da tributação				6,42%	16,94%	24,44%
Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	(33.839)	(36.630)	(45.562)	0,00%	0,00%	0,00%
Lucro líquido do exercício	91.613	96.874	110.555	8,25%	24,38%	34,64%
				5,74%	14,12%	20,68%

Fonte: Demonstrações financeiras extraídas do site institucional da empresa, 2014.

O lucro líquido se comparado ao da Grendene, ficou com um índice a desejar, 5,74% de 2011 para 2012 e 14,12% de 2012 para 2013, fazendo com que o índice geral ficasse em 20,68%.

4.6 ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES

Os indicadores econômicos são elementos, costumeiramente, utilizados na análise do Balanço e da Demonstração do Resultado do Exercício, buscando números que ajudem no processo de entendimento da situação econômica financeira da empresa, em todos os seus aspectos.

Tendo como objetivo básico evidenciar a atual posição da empresa e tentar inferir o que pode acontecer no futuro, esse método procura fornecer subsídios, para que a administração possa corrigir os possíveis erros.

A seguir serão apresentados os indicadores de liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade e lucratividade.

4.6.1 Análise da liquidez

Como dito anteriormente, é a capacidade que a empresa tem de saldar suas dívidas. A seguir, serão apresentados os indicadores capazes de mensurar o grau de liquidez, tais como: liquidez corrente, seca, geral e imediata.

4.6.1.1 Liquidez corrente

Mostra a capacidade de pagamento da empresa em curto prazo, ou seja, quanto a empresa possui de ativos para cada 1,00 de dívida.

Tabela 15 - Liquidez Corrente

LC=	$\frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$		
	2011	2012	2013
ATIVO CIRCULANTE	1.646.145	1.633.258	1.694.062
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066
LC	7,17	5,06	5,94

Fonte: dados da empresa 2014.

Como pode-se perceber, em todos os anos a Grendene obteve índice maior que um, conseguindo assim cumprir com seus compromissos e ainda sobrar recursos. De 2011 para 2012, ocorreu uma leve queda de 0,8% no ativo circulante, e posteriormente, em 2013 uma ligeira elevação de 3,7%, não ocasionando em nenhum dos momentos prejuízos à empresa. A baixa no índice de 2012 se deu devido a uma elevação do passivo circulante. A seguir, o quadro comparativo.

LIQUIDEZ CORRENTE	2011	2012	2013
GRENDENE	7,17	5,06	5,94
AREZZO	4,23	4,03	3,84

Quadro 9 – Liquidez Corrente Grendene e Arezzo

Fonte: Dados da autora, 2014.

Na comparação dos índices entre as duas empresas, ambas possuem capacidade de liquidez, porém, a Arezzo se manteve em queda de 2011 até 2013 com uma variação nos índices de menos 17,15%.

4.6.1.2 Liquidez seca

Mostra a capacidade de pagamento das dívidas no curto prazo, desconsiderando os estoques, permitindo verificar se a empresa possui entradas suficientes para cobrir o passivo circulante.

Tabela 16 - Liquidez Seca

$$LS = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} - \text{ESTOQUES} - \text{DESPESAS ANTECIPADAS}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$$

	2011	2012	2013
ATIVO CIRCULANTE	1.646.145	1.633.258	1.694.062
ESTOQUES	144.112	173.944	205.724
DESPESAS ANTECIPADAS	0	0	3.568
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066
LS	6,54	4,52	5,21

Fonte: dados da empresa 2014.

Através dessa análise, pode-se observar que no ano de 2011, a Grendene esteve em um índice muito favorável, conseguindo cumprir com suas obrigações e ainda tendo uma sobra considerável. Em 2012, esse índice sofreu uma queda considerável visto que seu

passivo teve uma variação de 40,74% de 2011 para 2012. Já em 2013, esse índice voltou a subir devido ao aumento considerável no estoque e ao surgimento das despesas antecipadas, a qual não esteve presente nos anos anteriores.

A seguir a comparação da Grendene e Arezzo:

LIQUIDEZ SECA	2011	2012	2013
GRENDENE	6,54	4,52	5,21
AREZZO	3,66	3,43	3,25

Quadro 10 – Liquidez Seca Grendene e Arezzo

Fonte: a autora, 2014.

Neste caso, a Grendene consegue se sobressair perante a Arezzo. Ambas demonstram capacidade de pagamento.

4.6.1.3 Liquidez geral

A liquidez geral apresenta a capacidade total de pagamento das dívidas de curto e longo prazo utilizando o total do ativo em contrapartida com o passivo circulante e exigível a longo prazo.

Tabela 17 - Liquidez Geral

$$LG = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE} + \text{REALIZÁVEL A LONGO PRAZO}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}$$

	2011	2012	2013
ATIVO CIRCULANTE	1.646.145	1.633.258	1.694.062
RLP	0	0	0
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066
ELP	15.123	14.827	16.316
LG	6,73	4,83	5,62

Fonte: dados da empresa, 2014.

Observando os índices, pode-se perceber que para cada R\$ 1,00 de compromisso a pagar, a empresa apresenta em 2011 R\$ 6,74, R\$ 4,83 em 2012 e R\$ 5,62 em 2013. Essa variação nos índices se dá devido ao aumento ou diminuição no passivo de cada ano.

Na seguinte tabela, pode-se comparar as duas empresas:

LIQUIDEZ GERAL	2011	2012	2013
GRENDENE	6,73	4,83	5,62
AREZZO	4,03	3,48	3,72

Quadro 11 – Liquidez Geral Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

O que se pode ver com nitidez é que ambas as empresas, em 2011, possuem um índice maior, em 2012 esse índice sofre uma leve queda e posteriormente em 2013, esse índice se eleva novamente, porém, não alcançando o primeiro ano em análise.

4.6.1.4 Liquidez imediata

Como visto no referencial teórico anteriormente, a liquidez imediata mostra se a empresa possui disponibilidades suficientes para liquidar com seus compromissos de curto prazo.

Tabela 18 - Liquidez Imediata

LI =	DISPONIBILIDADES		
	PASSIVO CIRCULANTE		
	2011	2012	2013
DISPONIBILIDADES	61.518	14.489	39.360
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066
LI	0,27	0,04	0,14

Fonte: dados da empresa 2014.

Observando a tabela, percebe-se que em nenhum dos três anos apresentados a empresa possui capital suficiente para cobrir seu passivo circulante. Isso ocorre devido aos

baixos valores das disponibilidades. Enquanto as disponibilidades tiveram uma variação negativa de 2011 para 2012 de 76,45%, o passivo circulante neste mesmo período teve uma variação positiva de 40,7%, seguida de outra elevação em 2013 de 250% no seu índice de liquidez imediata.

O quadro a seguir mostra o índice de liquidez imediata das duas empresas em estudo.

LIQUIDEZ IMEDIATA	2011	2012	2013
GRENDENE	0,27	0,04	0,14
AREZZO	0,15	0,09	0,10

Quadro 12 – Liquidez Imediata Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Como se pode observar, ambas as empresas não apresentaram disponibilidades suficientes para liquidar compromissos de curto prazo.

4.6.2 Análise de endividamento

Esse índice tem a capacidade de demonstrar o nível de participação do capital de terceiros nas atividades da empresa, ou seja, qual o grau de endividamento da empresa. Quanto menor for este índice, melhor será para a empresa.

4.6.2.1 Endividamento geral ou total

Este indicador mostra o quanto de recursos de terceiros representam do total do ativo aplicado na empresa.

Tabela 19 - Endividamento Geral/Total

$$EG = \frac{\text{PASSIVO CIRCULANTE} + \text{EXIGÍVEL A LONGO PRAZO}}{\text{ATIVO TOTAL}}$$

	2011	2012	2013
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	15.123	14.827	16.316
ATIVO TOTAL	2.045.624	2.291.452	2.369.342
EG	0,12	0,15	0,13

Fonte: dados da empresa 2014.

Com base neste cálculo, percebe-se que para cada R\$ 1,00 investido no ativo total, R\$ 0,12 provém do capital de terceiros em 2011. Em 2012, esse indicador sofre um pequeno aumento, chegando a R\$ 0,15 voltando a cair em 2013 para R\$ 0,13 o que equivale a uma variação de 8,33% do primeiro para o último período analisado.

A seguir, o quadro comparativo:

ENDIVIDAMENTO GERAL/TOTAL	2011	2012	2013
GRENDENE	0,12	0,15	0,13
AREZZO	0,25	0,29	0,27

Quadro 13 – Endividamento Geral/Total Grendene e Arezzo

Fonte: a autora, 2014.

Conforme se pode perceber, a Arezzo tem uma porção maior de recursos vindos de terceiros, girando em torno de R\$ 0,25 a R\$ 0,29 para cada real investido no ativo.

4.6.2.2 Participação de capital de terceiros

Demonstra o nível do capital de terceiros em relação ao capital próprio.

Tabela 20 - Participação de Capital de Terceiros

PCT =	PASSIVO CIRCULANTE + EXIGÍVEL A LONGO PRAZO		
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
	2011	2012	2013
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	15.123	14.827	16.316
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.800.952	1.953.562	2.067.960
PCT	0,14	0,17	0,15

Fonte: dados da empresa 2014.

Através do cálculo apresentado, pode-se perceber que em nenhum dos anos em análise, a empresa Grendene está sob dependência do capital de terceiros, pois todos os índices apresentados encontram-se abaixo de um.

Assim, para cada real de capital próprio, nos três anos, a entidade se utiliza de R\$ 0,17 centavos ou menos do capital de terceiros. Isso demonstra boa administração e baixo grau de endividamento.

A seguir, o quadro comparativo:

PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS	2011	2012	2013
GRENDENE	0,14	0,17	0,15
AREZZO	0,33	0,40	0,37

Quadro 14 – Participação do Capital de Terceiro Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Como se pode ver, apesar de apresentar índice menor que um em todos os anos, a Arezzo se utiliza a mais que a Grendene do capital de terceiros, porém, ainda não comprometendo a liberdade financeira para a tomada de decisões.

4.6.2.3 Garantia de capital de terceiros

Através desta análise, pode-se mensurar quanto das dívidas de curto prazo a empresa consegue pagar com capital próprio.

Tabela 21 - Garantia de Capital de Terceiros

GCT =	PATRIMÔNIO LÍQUIDO		
	PASSIVO EXIGÍVEL		
	2011	2012	2013
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	1.800.952	1.953.562	2.067.960
PASSIVO EXIGÍVEL	244.672	337.890	301.382
GCT	7,36	5,78	6,86

Fonte: Dados da empresa 2014.

Através da análise desta tabela, percebe-se que para cada real de dívida, a Grendene possui em 2011 R\$ 7,36 reais, R\$ 5,78 em 2012 e R\$ 6,86 em 2013 para quitá-las.

Essa variação nos índices deu-se pelo fato do patrimônio líquido ter aumentado de 2011 para 2012 em 8,47% e 5,85% de 2012 para 2013. Todas essas variações impactam positivamente a capacidade da empresa.

Observa-se a comparação entre as duas concorrentes:

GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS	2011	2012	2013
GRENDENE	7,36	5,78	6,86
AREZZO	3,03	2,48	2,72

Quadro 15 - Garantia de Capital de Terceiros Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Apesar de estar bem abaixo da Grendene, a Arezzo também possui capacidade de pagamento das dívidas de curto prazo com capital próprio.

4.6.2.4 Composição do endividamento

Permite mensurar quanto das dívidas da empresa encontram-se em curto prazo. Este cálculo se dá em porcentagem.

A seguir a situação da Grendene.

Tabela 22 - Composição do Endividamento

CE =	PASSIVO CIRCULANTE			X 100
	PASSIVO CIRCULANTE + EXIGÍVEL A LONGO PRAZO			
	2011	2012	2013	
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066	
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066	
EXIGÍVEL A LONGO PRAZO	15.123	14.827	16.316	
X 100	100	100	100	
CE	93,82	95,61	94,59	

Fonte: dados da empresa 2014.

Diante da tabela apresentada, pode-se ver que em todos os anos em análise, as contas em curto prazo se apresentam expressivamente ano a ano. Isso se deu devido à baixa porcentagem de contas de liquidação em longo prazo, apenas 6,18% em 2011 seguida de uma leve baixa em 2012 de 4,39% e mais um aumento em 2013 de 5,41% das contas em longo prazo.

No quadro a seguir, a comparação desses índices entre as companhias:

COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	2011	2012	2013
GRENDENE	93,82	95,61	94,59
AREZZO	80,83	69,74	75,99

Quadro 16 - Composição do Endividamento Grendene e Arezzo

Fonte: Dados da autora 2014.

Diante dos dados apresentados, pode-se perceber que a Arezzo está melhor no que se refere às contas de curto prazo. Em 2011, ano de maior expressividade para a Arezzo, não alcançou sua concorrente, ficando com uma variação percentual negativa de 13,84%.

4.6.3 Análise de Atividade

Como visto previamente no referencial teórico, tem por objetivo evidenciar o prazo de renovação dos elementos patrimoniais em determinado período, mostrando a dinâmica operacional da empresa.

4.6.3.1 Prazo médio de recebimento de vendas

Demonstra quantos dias em média a empresa demora a receber as vendas que são realizadas a prazo.

Tabela 23 - Prazo Médio de Recebimento de Vendas

	$\text{PMRV} = \frac{\text{DUPLICATAS A RECEBER MÉDIA}}{\text{VENDAS BRUTAS}} \times 360$	
	2012	2013
DUPLICATAS A RECEBER MÉDIA	767.695	920.702
VENDAS BRUTAS	1.882.326	2.187.264
X 360	360	360
PMRV	146,82 dias	151,54 dias

Fonte: dados da empresa 2014.

Analisando os resultados obtidos, verifica-se que no ano de 2012 a Grendene esperou cerca de 146 dias para receber suas vendas. Esse índice aumenta em 2013 para cerca de 151 dias, o que representa uma variação de 3,21% de um ano para o outro.

A seguir a comparação entre as duas empresas em estudo.

PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS	2011	2012	2013
GRENDENR	-	146 dias	151 dias
AREZZO	-	81 dias	85 dias

Quadro 17 - Prazo Médio de Recebimento de Vendas Grendene e Arezzo

Fonte: Dados da autora 2014.

Comparando as duas, verifica-se que a Arezzo deu menor prazo para o recebimento das vendas.

4.6.3.2 Prazo médio de pagamento de compras

Indica o prazo médio que a empresa tem para pagar suas dívidas referentes à compra de mercadorias a prazo. Esse cálculo é feito através da média dos valores e quanto maior for o resultado, melhor será para a empresa.

Tabela 24 - Prazo Médio de Pagamento de Compras

PMPC =	FORNECEDORES MÉDIA COMPRAS		X 360
	2012	2013	
FORNECEDORES MÉDIA	41.908,50	48.299	
COMPRAS	1.158.553	1.379.836	
X 360	360	360	
PMPC	13,02 dias	12,60 dias	

Fonte: dados da empresa 2014.

Como se pode perceber, os resultados não são muito favoráveis a empresa, pois o limite de prazo entre um ano e outro oscila entre 13 e 12 dias, isso quer dizer que muito antes mesmo da empresa receber de seus clientes, ela já precisa pagar seus fornecedores.

A seguir o quadro comparativo:

PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS	2011	2012	2013
GRENDENE	-	13 dias	12 dias
AREZZO	-	21 dias	18 dias

Quadro 18 - Prazo Médio de Pagamento de Compras Grendene e Arezzo

Fonte: autora 2014.

Conforme os resultados das duas companhias, ambas não possuem muito prazo para quitarem suas dívidas, o que não é bom para elas.

4.6.3.3 Prazo médio de renovação de estoque

Este cálculo faz a dimensão de quanto tempo os produtos ficam parados no estoque desde a sua entrada até a sua saída. Para realizar este cálculo, levou-se em consideração o valor médio dos estoques de dois períodos.

Tabela 25 - Prazo Médio de Renovação de Estoques

PMRE =	ESTOQUES MÉDIA		X 360
	CUSTO DO PRODUTO VENDIDO		
	2012	2013	
ESTOQUES MÉDIA	159.028,00	189.834	
CUSTO DO PRODUTO VENDIDO	1.000.168	1.193.562	
X 360	360	360	
PMRE	57,24 dias	57,26 dias	

Fonte: dados da empresa 2014.

Pode-se verificar através da tabela, que o estoque da empresa Grendene se renova em média a cada 57 dias em 2012 e esse índice se manteve em 2013, girando em média, 6 vezes durante o ano. Esse índice pode ser considerado muito bom, pois assim os custos com estocagem se tornam reduzidos.

O quadro a seguir traz o resultado da média de renovação de estoque frente a Arezzo:

PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES	2011	2012	2013
GRENDENE	-	57 dias	57 dias
AREZZO	-	49 dias	54 dias

Quadro 19 - Prazo Médio de Renovação de Estoques Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Quando se compara as duas percebe-se que elas andam quase que juntas, porém, neste caso, a Arezzo possui uma renovação de estoque mais rápida que a Grendene.

4.6.3.4 Ciclo operacional

O ciclo operacional é o tempo gasto pela empresa desde a compra do produto até o recebimento da venda.

Tabela 24 - Ciclo Operacional

CO = PMRE + PMRV		
	2012	2013
PMRE	57,24	57,26
PMRV	146,82	151,54
CO	204,06 dias	208,80 dias

Fonte: dados da empresa 2014.

Como se pode ver, o ciclo operacional da empresa Grendene é bastante longo, sendo 57 dias de permanência do produto em estoque e mais 146 dias para receber suas vendas a prazo em 2012. Já no ano seguinte, o tempo de permanência em estoque é o mesmo, porém, o prazo para recebimento aumenta em quatro dias, totalizando assim 208 dias no ciclo operacional de 2013.

Agora se observa o quadro comparativo entre Grendene e Arezzo:

CICLO OPERACIONAL	2011	2012	2013
GRENDENE	-	204 dias	208 dias
AREZZO	-	130 dias	139 dias

Quadro 20 - Ciclo Operacional Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Fazendo uma comparação entre as duas, a Arezzo possui um ciclo operacional bem mais curto. Neste caso, caberia a Grendene reformular suas estratégias tentando assim reduzir seu prazo de recebimento de vendas.

4.6.4 Análise de rentabilidade

A função da análise de rentabilidade é verificar capacidade econômica evidenciando a situação da empresa frente ao capital investido.

Ressalta-se que neste tópico os cálculos serão realizados somente referentes aos anos de 2012 e 2013 visto que estes são produzidos com as médias.

4.6.4.1 Taxa de Retorno sobre o investimento

Este índice mostra se a empresa obteve lucro líquido em relação ao seu ativo total.

Tabela 26 - Taxa de retorno sobre o investimento

RATm =	LUCRO LÍQUIDO após IR		X 100
	ATIVO TOTAL médio		
	2012	2013	
LUCRO LÍQUIDO após IR	429.003	433.540	
ATIVO TOTAL médio	2.168.538	2.330.398	
100	100	100	
RATm	19,78%	18,60%	

Fonte: dados da empresa 2014.

Como se pode perceber, a empresa obteve um índice de rentabilidade bastante razoável. Para cada R\$ 100,00 investido, a empresa obteve um lucro R\$19,78 em 2012 e de R\$18,60 em 2013. Essa leve queda deu-se devido a um pequeno aumento no ativo total da entidade.

A seguir, o quadro comparativo do ativo total das duas empresas:

RENTABILIDADE DO ATIVO TOTAL	2011	2012	2013
GRENDENE	-	19,78	18,60
AREZZO	-	15,97	14,45

Quadro 21 - Taxa de retorno sobre o investimento Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Através do quadro comparativo, percebe-se que a Grendene se manteve a frente da Arezzo em todos os anos analisados, mostrando-se acima dos custos de oportunidade como é o caso da poupança.

4.6.4.2 Taxa de rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido

Este índice revela quanto à empresa ganhou de lucro líquido para cada real de Capital Próprio investido na empresa.

Tabela 27 - Taxa de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido

TRPL=	LUCRO LÍQUIDO X 100	
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO – LLE	
	2012	2013
LUCRO LÍQUIDO	429.003	433.540
100	100	100
PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÉDIO	1.877.257	2.010.761
LUCRO LÍQUIDO EXERCÍCIO	429.003	433.540
TRPL	29,62%	27,49%

Fonte: dados da empresa 2014.

Analisando o cálculo apresentado, vê-se que no ano de 2012, a Grendene obteve um retorno de 29,62%, ou seja, para cada R\$ 100,00 de Patrimônio Líquido gerou um lucro R\$ 29,62. Em 2013, esse índice caiu um pouco para R\$ 27,49 para cada R\$ 100,00 investido, ocasionando assim, uma variação de 7,19% para menos.

Quanto à sua concorrente, encontrou-se o seguinte índice:

RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	2011	2012	2013
GRENDENE	-	29,62	27,49
AREZZO	-	30,08	29,59

Quadro 22 - Taxa de Rentabilidade sobre o Patrimônio Líquido Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Comparando a Grendene com sua concorrente, percebe-se que a Arezzo esteve melhor em todos os anos apresentados.

Ao projetar o tempo necessário para o retorno do investimento, a Grendene elevaria aproximadamente três anos e meio se permanecesse com os 27,49% de índice e a Arezzo cerca de três anos para ver o retorno. Ambas as empresas estariam em um patamar bom, visto as alternativas de aplicação no mercado.

4.6.5 Análise de lucratividade

É função da análise de lucratividade relacionar o rendimento obtido com o volume de vendas. Neste tópico, serão abordados a Lucratividade Líquida, Operacional e Bruta.

4.6.5.1 Lucratividade Líquida

Identifica quanto lucro a empresa teve para cada real que foi vendido.

Tabela 28 - Lucratividade Margem Líquida

ML =	LUCRO LÍQUIDO			X 100
	VENDA LÍQUIDA			
	2011	2012	2013	
LUCRO LÍQUIDO	305.446	429.003	433.540	
VENDA LÍQUIDA	1.482.636	1.882.326	2.187.264	
X 100	100	100	100	
ML	20,60%	22,79%	19,82%	

Fonte: dados da empresa 2014.

Pode-se perceber que em 2011, para cada real vendido a Grendene apresentou uma lucratividade de 20,6%, aumentando em 2012 para 22,79% e sofrendo uma queda em 2013 para 19,82%. Suas vendas líquidas aumentaram ano a ano e na média, ela se manteve em

torno de 21% de margem, o que é considerado um bom padrão, visto que antes são realizados todos os desconto.

Segue o quadro comparativo:

LUCRATIVIDADE - MARGEM LÍQUIDA	2011	2012	2013
GRENDENE	20,60	22,79	19,82
AREZZO	13,49	11,26	11,48

Quadro 23 - Lucratividade Margem Líquida Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Através da análise, percebe-se que a Arezzo, apesar de ter aumentado gradativamente suas vendas nos três anos analisados, manteve-se sempre abaixo da Grendene. Apesar de estar abaixo da concorrente, seus índices podem ser considerados bons.

4.6.5.2 Lucratividade operacional

Tem a função de demonstrar o percentual sobre as vendas líquidas após a apropriação das despesas operacionais.

Tabela 29 - Lucratividade Operacional

LO =	LUCRO OPERACIONAL			X 100
	VENDA LÍQUIDA			
	2011	2012	2013	
LUCRO OPERACIONAL	340.296	495.290	502.810	
VENDA LÍQUIDA	1.482.636	1.882.326	2.187.264	
X 100	100	100	100	
LO	22,95%	26,31%	22,99%	

Fonte: dados da empresa 2014.

Em 2011, a lucratividade da Grendene alcançou 22,95%, isso quer dizer que para cada R\$ 100,00 investido, depois da dedução de todas as despesas operacionais, a empresa ainda teve um lucro de R\$ 22,95. Em 2012 esse lucro subiu para 26,31% e em 2013 caiu

para 22,99%. Essa baixa na lucratividade de 2012 para 2013 ocorreu devido a pouca variação do lucro operacional entre os dois anos que foi de 1,5%, enquanto que as vendas líquidas tiveram uma variação de 16,2%.

A seguir, o quadro comparativo:

LUCRATIVIDADE OPERACIONAL	2011	2012	2013
GRENDENE	22,95	26,31	22,99
AREZZO	18,48	15,52	16,21

Quadro 24 - Lucratividade Operacional Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Conforme se pode perceber, a Grendene manteve-se sempre a frente da Arezzo em todos os anos, isso ocorreu devido à baixa despesa operacional da Grendene.

4.6.5.3 Lucratividade Bruta

Indica quantos reais a empresa lucrou após a dedução do custo da mercadoria vendida para cada R\$ 1,00 de receita líquida.

Tabela 30 - Lucratividade Bruta

LB =	LUCRATIVIDADE BRUTA			X 100
	VENDA LÍQUIDA			
	2011	2012	2013	
LUCRATIVIDADE BRUTA	642.139	882.158	993.702	
VENDA LÍQUIDA	1.482.636	1.882.326	2.187.264	
X 100	100	100	100	
LB	43,31%	46,87%	45,43%	

Fonte: dados da empresa 2014.

Percebe-se que, nos anos em análise, a Grendene se manteve em um bom nível, numa média de 45% se somado os três anos.

A seguir, o quadro comparativo:

LUCRATIVIDADE BRUTA	2011	2012	2013
GRENDENE	43,31	46,87	45,43
AREZZO	41,45	43,68	44,21

Quadro 25 - Lucratividade Bruta Grendene e Arezzo

Fonte: a autora 2014.

Se comparada as duas, pode-se perceber que a diferença é muito pequena. O ano com maior diferença é 2012 com 3,19 pontos percentuais.

4.7 ANÁLISE ATRAVÉS DO TERMÔMETRO DE KANITZ

O Termômetro de insolvência proposto pelo professor Kanitz tem como propósito prever a possibilidade de falência das empresas a curto prazo. O termômetro é um instrumento de previsão, e toda previsão traz, por definição, sua dose de incerteza.

Após os cálculos, os quais são de caráter estatístico, obtêm-se um número denominado fator de insolvência que determina essa tendência. Para facilitar, Kanitz criou uma escala chamada de termômetro de insolvência, indicando três situações diferentes: solvência, penumbra e insolvência, conforme visto anteriormente.

Os valores positivos indicam que a empresa está em uma situação estável ou solvente, se for menor que -3 a empresa se encontra em uma situação ruim ou insolvente e que poderá levá-la à falência. O intervalo intermediário de 0 a -3, chamada de penumbra, representa uma área em que o fator de insolvência não é suficiente para analisar o estado da empresa, mas inspira cuidados.

A seguir observa-se os cálculos referentes a Grendene, tendo como base o ano de 2013:

$$(0,05RP + 1,65LG + 3,55 LS) - (1,06LC + 0,33GE)$$

$$(0,05*27,49+1,65*5,62+3,55*5,21) - (1,06*5,94+0,33*0,13) = 22,80$$

Ressalta-se agora o cálculo da concorrente Arezzo, como base também o ano de 2013:

$$(0,05RP + 1,65LG + 3,55 LS) - (1,06LC + 0,33GE)$$

$$(0,05*29,59+1,65*3,72+3,55*3,25) - (1,06*3,84+0,33*0,27) =14,99$$

Como se pode perceber, segundo Kanitz, as duas empresas apresentam alto nível de solvência. A Grendene apresentou no cálculo proposto um fator de 22,80, o que significa que a empresa está solvente ou estável. Já a Arezzo, apesar de ter tido um resultado abaixo da sua concorrente, 14,99 também se mostra com alto fator de solvência. Portanto, indica que a curto prazo, não há risco de falência para as duas companhias.

É importante salientar que não há certeza absoluta da previsão obtida através deste cálculo. Como já mencionado anteriormente, o Termômetro de Kanitz é uma previsão, e toda previsão possui suas incertezas.

4.8 ANÁLISE FINAL

Para melhor visualizar os resultados obtidos através da análise dos índices econômicos financeiros apresentados anteriormente, segue abaixo os gráficos, representando cada grupo de índices, posteriormente, o quadro resumo com os indicadores analisados e suas médias juntamente com a tendência de projeção para os próximos três anos.

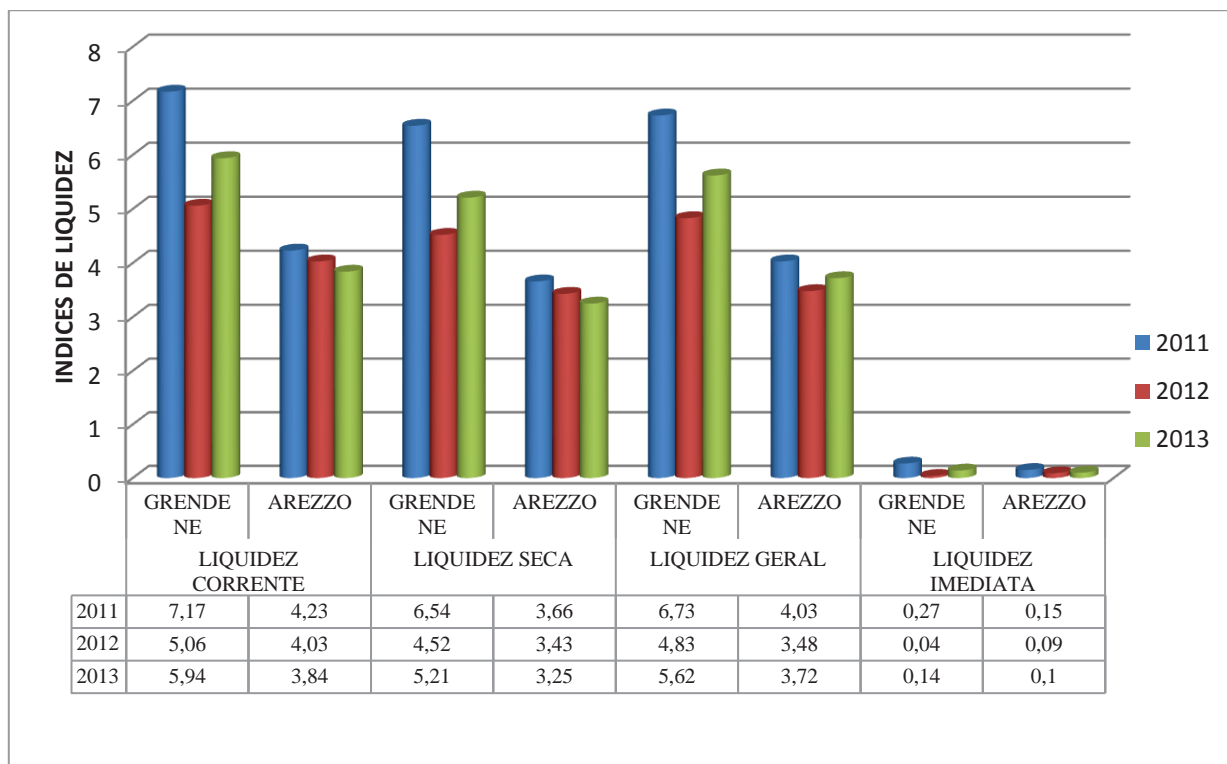


Gráfico 1 - Índices de liquidez

Fonte: a autora, 2014.

Como se pode ver na relação dos índices de liquidez ambas as empresas se apresentam com bons índices, quase todos acima de 1 (um), sendo capazes de liquidar suas dívidas de curto e longo prazo. A única exceção é a liquidez imediata a qual se apresenta bastante inferior a 1. Neste caso, a sugestão seria investir em aplicações de curto prazo as quais possuem liquidação imediata em caso de necessidade. Independente disto, se observado de forma geral, na média dos índices a Grendene fica consideravelmente a frente da Arezzo.

A seguir, o quadro com o detalhamento dos índices de liquidez.

LIQUIDEZ	LIQUIDEZ CORRENTE	2011	2012	2013	MÉDIA	2014	2015	2016
	GRENDENE	7,17	5,06	5,94	6,06	4,83	4,21	3,60
	AREZZO	4,23	4,03	3,84	4,03	3,64	3,45	3,25
	LIQUIDEZ SECA							
	GRENDENE	6,54	4,52	5,21	5,42	4,09	3,43	2,76
	AREZZO	3,66	3,43	3,25	3,45	3,04	2,83	2,63
	LIQUIDEZ GERAL							
	GRENDENE	6,73	4,83	5,62	5,73	4,62	4,06	3,51
	AREZZO	4,03	3,48	3,72	3,74	3,43	3,28	3,12
	LIQUIDEZ IMEDIATA							
	GRENDENE	0,27	0,04	0,14	0,15	0,02	0,04	0,11
	AREZZO	0,15	0,09	0,1	0,11	0,06	0,04	0,01

Quadro 26 - Resumo dos índices de liquidez

Fonte: a autora, 2014.

Além de representar o resultado dos índices calculados por meio do gráfico, é possível também realizar uma projeção para os anos subsequentes, considerando a variação dos índices dos últimos anos.

Se observada a projeção para os próximos três exercícios, essa diferença continua a favor da Grendene. Entretanto, cabe mencionar que os indicadores vêm caindo ano a ano, sendo assim, se essa projeção permanecer será exigida por parte da empresa uma iniciativa, para fazer com que esse índice volte a subir ou se estabilize, afinal, o índice de liquidez diz muito sobre a capacidade da empresa.

A seguir, a representação gráfica dos índices de endividamento.

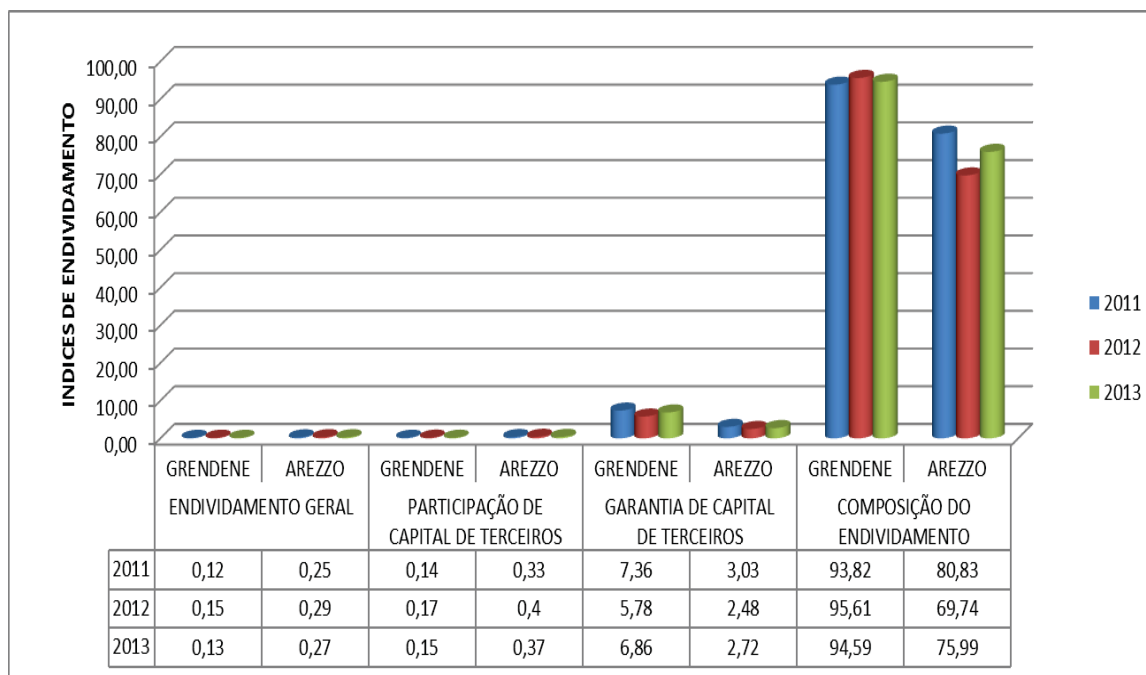


Gráfico 2 – Índices de Endividamento

Fonte: a autora, 2014.

Sob o ponto de vista do endividamento, em se tratando de endividamento geral, tanto Grendene quanto Arezzo apresentam baixos indicadores o que demonstra que as empresas possuem mais bens e direitos do que obrigações. No que tange a participação do capital de terceiros, ambas as empresas não estão sob dependência desse capital, pois as duas apresentaram índices inferiores a um, porém a Grendene encontra-se em uma posição um pouco mais confortável. Na garantia de capital de terceiros, percebe-se que ambas têm plenas condições de liquidação de suas obrigações com o capital próprio. A análise da composição do endividamento revela que as empresas mantêm um alto índice de contas a serem pagas no curto prazo. Tal índice possui uma média entre as duas companhias de aproximadamente 85%, o que pode ser considerado bastante alto e bom.

O quadro 27 apresenta o resumo dos índices de endividamento juntamente com a projeção.

ENDIVIDAMENTO	ENDIVIDAMENTO GERAL/TOTAL	2011	2012	2013	MÉDIA	2014	2015	2016
	GRENDENE	0,12	0,15	0,13	0,13	0,14	0,15	0,15
	AREZZO	0,25	0,29	0,27	0,27	0,29	0,30	0,31
	PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS							
	GRENDENE	0,14	0,17	0,15	0,15	0,16	0,17	0,17
	AREZZO	0,33	0,40	0,37	0,37	0,41	0,43	0,45
	GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS							
	GRENDENE	7,36	5,78	6,86	6,67	6,17	5,92	5,67
	AREZZO	3,03	2,48	2,72	2,74	2,43	2,28	2,12
	COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO							
	GRENDENE	93,82	95,61	94,59	94,67	95,44	95,83	96,21
	AREZZO	80,83	69,74	75,99	75,52	70,68	68,26	65,84

Quadro 27 - Resumo dos índices de endividamento

Fonte: a autora, 2014.

Se forem observadas somente as médias, já se consegue perceber a grande disparidade entre as duas empresas. Essa diferença se mantém na projeção dos três próximos anos, mantendo assim a Grendene em vantagem nos três primeiros indicadores. Porém, perde na composição do endividamento, onde ela demonstra com o passar do tempo, ter menos tempo para obter recurso para o pagamento de suas dívidas enquanto que a Arezzo melhora à medida que os anos avançam.

A seguir, o gráfico dos indicadores de atividade.

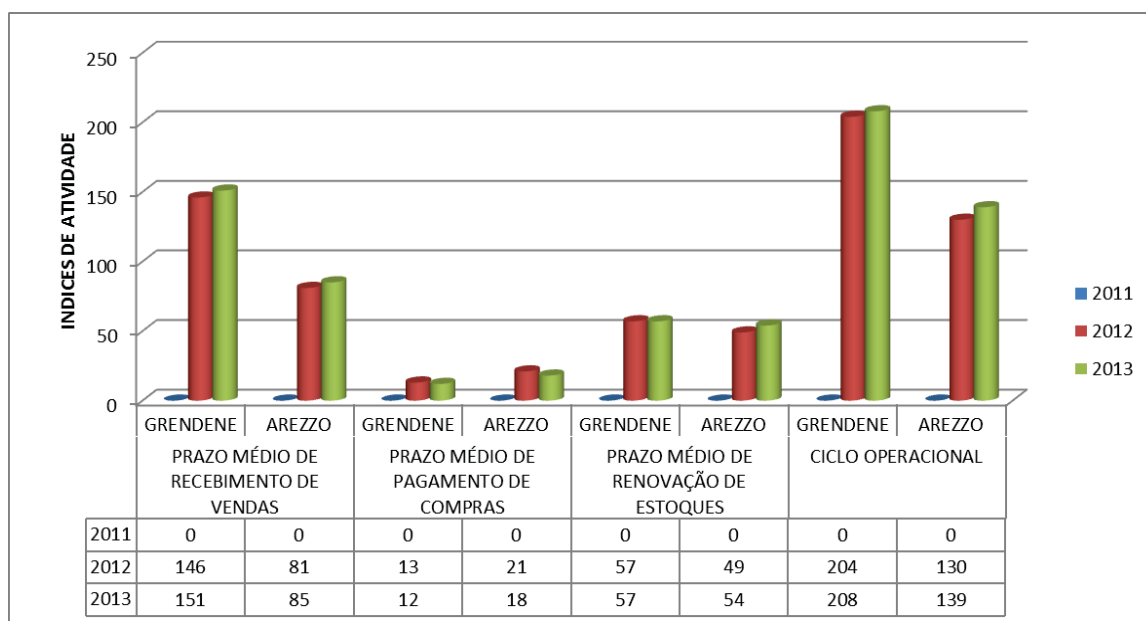


Gráfico 3 – Índices de Atividade

Fonte: a autora, 2014.

Como se pode observar, neste grupo de indicadores, a Arezzo toma a frente da Grendene nos quatro pontos analisados.

Mostra-se mais claramente esses dados no quadro resumo a seguir.

ATIVIDADE	PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS	2011	2012	2013	MÉDIA	2014	2015	2016
		GRENDENE	-	146	151	148,5	250	325,5
	AREZZO	-	81	85	83	140,3	182,8	225,3
ATIVIDADE	PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS							
	GRENDENE	-	13	12	12,5	20,3	26,3	32,3
	AREZZO	-	21	18	19,5	31	40	49
ATIVIDADE	PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES							
	GRENDENE	-	57	57	57	95	123,5	152
	AREZZO	-	49	54	51,5	88,3	115,3	142,3
ATIVIDADE	CICLO OPERACIONAL							
	GRENDENE	-	204	208	206	345,3	449,3	553,3
	AREZZO	-	130	139	134,5	228,6	298,1	367,6

Quadro 28 - Resumo dos índices de atividade

Fonte: a autora, 2014.

Quanto ao prazo de recebimento de vendas, a Grendene esperava em média 148 dias para receber suas vendas a prazo, enquanto que a Arezzo apenas 83 dias em média. Esse índice tende a aumentar gradativamente na análise de projeção para ambas as empresas, piorando esse indicador, mas não desmerecendo o ponto de melhor colocada para a Arezzo.

No caso do prazo médio de compras, a Arezzo se destaca com 19 dias de prazo. Na projeção para os próximos três exercícios esse indicador aumenta, demonstrando assim, uma provável melhora na política de renegociação de dívidas com seus fornecedores. Quanto ao prazo médio de renovação de estoques, a Grendene tem seu estoque renovado, em média, a cada 57 dias, cerca de 6,3 vezes durante o período. Já a Arezzo renova seus estoques a cada 51 dias, cerca de 7,05 vezes durante o período, ficando assim, melhor colocada que a sua concorrente. Porém, na projeção, esse ciclo aumenta paulatinamente, atingindo no último período em análise, ou seja, 2016, o pico máximo de 152 dias para cada renovação da Grendene e de 142 dias para a Arezzo. Uma alternativa para a redução desses índices seria uma redução no volume de mercadorias em estoque bem como a adoção de uma política para a redução do custo da mercadoria vendida.

O ciclo operacional das empresas sobe com o passar do tempo, gerando uma média de 206 dias para a Grendene enquanto que a Arezzo fica com 134,5 dias; ou seja, uma variação de 53%. Esses índices tendem a aumentar com o passar do tempo.

O gráfico 4, representa os índices de rentabilidade.

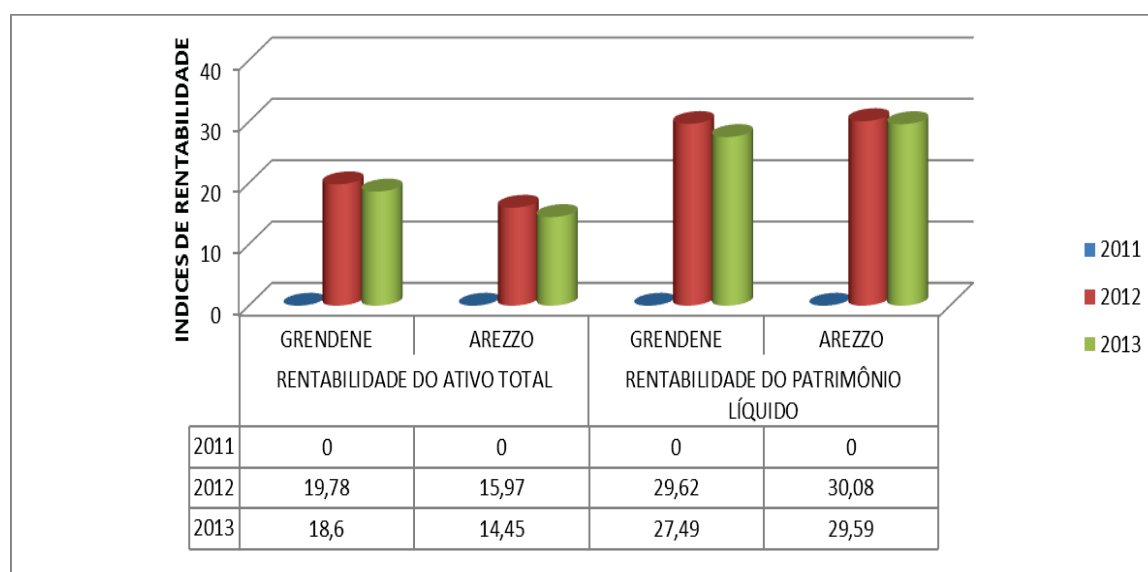


Gráfico 4 – Índices de Rentabilidade

Fonte: a autora, 2014.

Pelo que se pode analisar, a rentabilidade do ativo é considerada muito boa se comparada, por exemplo, com a poupança. Apesar de ter ocorrido uma pequena baixa de 2012 para 2013, a média da Grendene é bastante considerável, 19,19% o que significa que para cada R\$ 100,00 investido no ativo da empresa, ela obteve um lucro de R\$ 19,19.

Quanto à rentabilidade do patrimônio líquido, apesar da Grendene ter ficado 1,28 pontos percentuais atrás da sua concorrente, pode ser também considerado muito bom se comparado com as aplicações existentes no mercado. Se feita a média entre as duas companhias, esse indicador chegaria a 29,2%, o que significa que em média para cada R\$ 100,00 investidos, houve um retorno de R\$ 29,20.

A seguir, o quadro resumo dos indicadores de rentabilidade e sua projeção.

	RENTABILIDADE DO ATIVO TOTAL	2011	2012	2013	MÉDIA	2014	2015	2016
	RENTABILIDADE	GRENDENE	-	19,78	18,6	19,19	31,39	40,69
AREZZO		-	15,97	14,45	15,21	24,59	31,82	39,04
RENTABILIDADE DO PL								
GRENDENE		-	29,62	27,49	28,56	46,53	60,27	74,02
AREZZO		-	30,08	29,59	29,84	49,48	64,27	79,07

Quadro 29 - Resumo dos índices de rentabilidade

Fonte: a autora, 2014.

Na projeção do índice da rentabilidade do ativo para 2014, 2015 e 2016 este tende a subir cada vez mais, chegando a beirar os 50%, um ótimo indicador. Para a Arezzo, a projeção também é de melhora para os próximos três exercícios. Na análise de 2012 e 2013, os indicadores também como a Grendene sofreram uma pequena queda, proporcionando assim uma média de R\$ 15,21 de lucro para cada R\$ 100,00 investidos.

A rentabilidade do patrimônio líquido projetada para 2014 a 2016 continua crescendo, o que demonstra um provável planejamento das empresas para o aumento gradativo do lucro líquido.

A seguir, observa-se o gráfico dos índices de lucratividade.

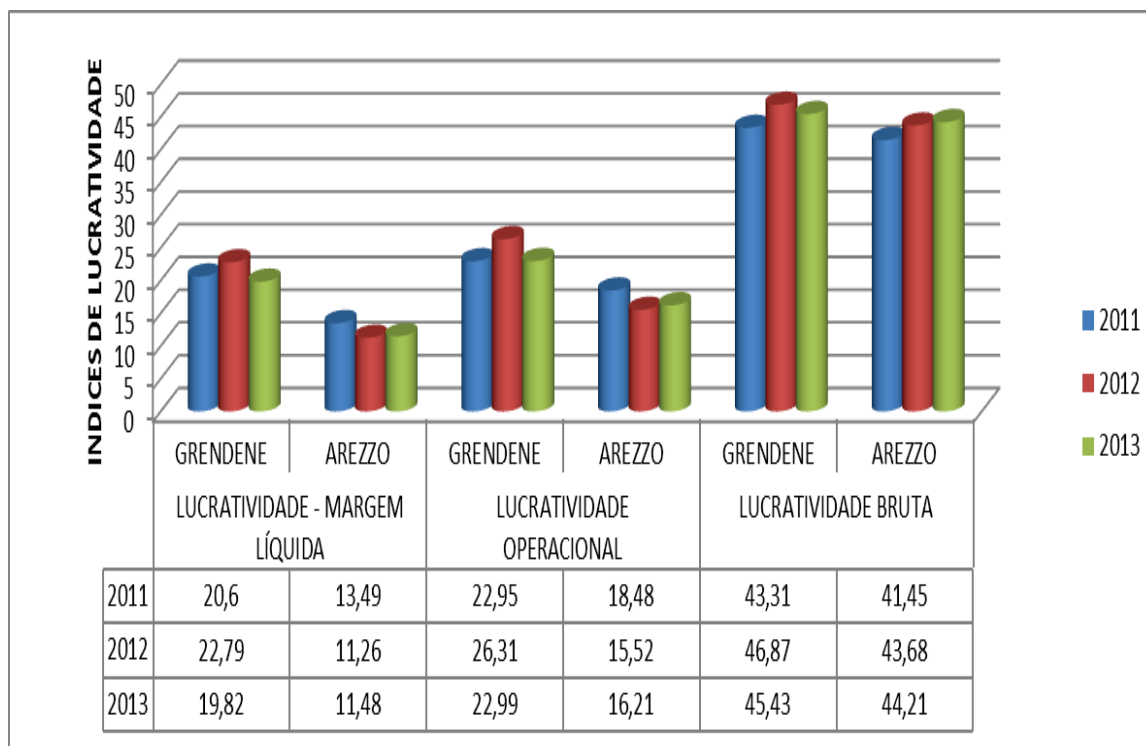


Gráfico 5 – Índices de Lucratividade

Fonte: a autora, 2014.

Conforme a interpretação do índice de lucratividade, a Grendene demonstra vantagem sobre a Arezzo. Na margem líquida ocorrem altas e baixas nos índices, ocorrido devido à elevação e a queda nas vendas líquidas. Se observada as médias das duas empresas percebe-se uma diferença relevante de aproximadamente 74% o que demonstra que a Grendene está sabendo comprar e vender com mais eficiência que sua concorrente. Quanto à lucratividade operacional, ambas possuem um bom índice apesar de continuarem a sofrerem com altas e baixas nos indicadores. Neste caso, a Grendene continua a frente da Arezzo e comparada às médias, chegando a uma variação de 43,8%.

LUCRATIVIDADE	MARGEM LÍQUIDA	2011	2012	2013	MÉDIA	2014	2015	2016
	GRENDENE	20,6	22,79	19,82	21,07	20,29	19,90	19,51
	AREZZO	13,49	11,26	11,48	12,08	10,07	9,06	8,06
	LUCRATIVIDADE OPERACIONAL							
	GRENDENE	22,95	26,31	22,99	24,08	24,12	24,14	24,16
	AREZZO	18,48	15,52	16,21	16,74	14,47	13,33	12,20
	LUCRATIVIDADE BRUTA							
	GRENDENE	43,31	46,87	45,43	45,20	47,32	48,38	49,44
	AREZZO	41,45	43,68	44,21	43,11	45,87	47,25	48,63

Quadro 30 - Resumo dos índices de lucratividade

Fonte: a autora, 2014.

Na projeção da margem líquida, ambas as companhias decaem ano a ano, o que sugere maior atenção. Na projeção da lucratividade operacional, a Grendene sobe seu índice minimamente, enquanto que a Arezzo decai um pouco. No que se refere à lucratividade bruta, as duas companhias tiveram índices muito bons, obtendo a média de 45,20% para a Grendene e 43,11% para a Arezzo, o que significa dizer que após todas as deduções de despesas operacionais, a empresa teve um lucro de R\$ 43,11. Esses altos índices foram ocasionados pela melhora na receita líquida, ou vice versa, como também pelo aumento ou diminuição nas despesas operacionais. Conforme a tabela vista anteriormente, esse índice tende a subir na projeção para os próximos três exercícios.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Frente aos eventuais percalços que as organizações enfrentam nos dias atuais, a análise de balanços veio como uma técnica de auxílio da tomada de decisão, sendo que é através dela que se passa a conhecer o processo operacional e financeiro da empresa, bem como seus pontos positivos e negativos. Funcionando também como uma espécie de histórico da empresa, esse tipo de análise é capaz de mostrar como a organização vem andando ao longo do tempo e com isso prever possíveis prioridades para os anos seguintes. Para tanto, fez-se uso da análise de liquidez, endividamento, atividade, rentabilidade e lucratividade sendo que a partir dos resultados foi possível traçar a situação financeira atual das companhias.

Tal estudo tem por finalidade evidenciar a situação financeira econômica da empresa Grendene S/A dispondo como base a análise das demonstrações financeiras dos anos de 2011, 2012 e 2013 e, posteriormente, realizar um comparativo com a empresa Arezzo S/A. Para a sua elaboração, foram utilizadas fórmulas, tabelas, quadros e gráficos no intuito de promover a melhor compreensão a cerca do estudo.

No que tange o estudo bibliográfico, realizou-se um levantamento a cerca dos principais conceitos contábeis; posteriormente apresentou-se a estrutura das principais demonstrações contábeis tais como o balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício, a demonstração das mutações do patrimônio líquido, demonstração do fluxo de caixa e do valor adicionado. A seguir, foi realizada uma rápida abordagem a respeito da contabilidade gerencial e por fim, uma análise econômica financeira utilizando as técnicas de apreciação de balanços através dos índices financeiros.

Depois de terem sido feitos os cálculos dos índices e a análise dos demonstrativos da Grendene e da Arezzo, foi possível a emissão de um parecer acerca dos números obtidos.

Em relação aos índices de liquidez, percebeu-se que as duas empresas possuem competência para liquidar com suas obrigações de curto e longo prazo. A ressalva encontrada foi para ambas as organizações o índice de liquidez imediata, que ficou abaixo de 1 (um) em todos os exercícios analisados, no qual o passivo circulante não é coberto pelas disponibilidades, sendo assim, dependente do capital de terceiros para cumprir com seus compromissos, o que não significa situação de insolvência.

Nos índices de endividamento, a situação das duas empresas é satisfatória visto que ficou sempre bem abaixo de 1 (um). Neste ponto, a Grendene está com certa vantagem em relação a sua concorrente. Na participação do capital de terceiros, ambas não estão sob a dependência do capital de terceiros, pois apresentam índices inferiores a um, tendo, portanto, maior liberdade financeira. Quanto à garantia do capital de terceiros, as duas mostraram ter boa capacidade de liquidação das dívidas fazendo uso do capital próprio e ainda sobrando recursos para o giro dos negócios, pois ambas apresentaram índices superiores a um. No que se refere à composição do endividamento verificou-se que as empresas possuem a maior parte de suas dívidas a curto prazo, tendo assim mais tempo para a obtenção de recursos para o pagamento de suas dívidas.

No que diz respeito aos índices de atividade, observou-se que as mercadorias giram no estoque entre seis e sete vezes durante o ano, o que pode ser considerado bom. Um ponto negativo observado neste grupo de indicadores foi o fato das empresas financiarem suas vendas, pois precisam pagar seus fornecedores antes mesmo de receberem pelas vendas realizadas. Neste caso, as entidades deveriam buscar junto aos seus fornecedores prazos maiores para o pagamento de suas compras ao passo que poderiam conceder descontos aos clientes que pagarem a vista ou anteciparem seus pagamentos, assim teriam um melhor giro dos seus negócios.

Através da análise de rentabilidade, apesar de apresentarem uma leve queda de 2012 para 2013, constatou-se que os índices das duas empresas estão acima das taxas existentes no mercado, como o caso da poupança, o que quer dizer que se pode investir nestas empresas.

No que tange os índices de lucratividade todos apresentaram resultados positivos e uma boa forma destes índices continuarem satisfatórios seria um programa de redução de custos e despesas operacionais.

Quanto ao Termômetro de Kanitz, ambas concorrentes são solventes no mercado, não correndo risco de falência a curto prazo. A análise de projeção obteve resultados

satisfatórios avançando e retrocedendo nos mesmos moldes dos anos em que foram analisadas as demonstrações.

Através deste estudo, pode-se observar que ambas as empresas estão bem colocadas frente ao mercado em que atuam. A Grendene esteve à frente da Arezzo em 66,6% dos itens analisados o que não pormenoriza a concorrente Arezzo, que também se encontra em boa situação financeira.

Este estudo propiciou a acadêmica uma grande oportunidade de crescimento intelectual visto que exigiu um maior aprofundamento das questões pertinentes a análise de balanço, sobretudo, na execução de cálculos, análises e comparativos entre as duas empresas em questão.

Por fim, cabe frisar que a pesquisa atingiu todos os objetivos propostos preliminarmente, sendo que foram apresentadas as demonstrações financeiras das empresas, estudo bibliográfico, realização de cálculos e análises que enfim, resultaram na exposição do parecer da situação econômico-financeira da empresa Grendene S/A e Arezzo S/A.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro**. 6^a ed. São Paulo: Editora Atlas, 2001.

BRASIL. Presidência da República: Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm> Acesso em 05 mai. 2013.

COMITE DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/pdf/CPC_09.pdf .> Acesso em 05 de mai 2013.

CREPALDI, Silvio Aparecido. **Contabilidade Gerencial: teoria e prática**. 3^a Ed. São Paulo: Atlas, 2004.

DIEHL, Astor A.; TATIM, Denise C. **Pesquisa em Ciências Sociais Aplicadas: Métodos e Técnicas**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2004.

DOWNING, Douglas; CLARK, Jeffrey. **Estatística Aplicada**. 2^a Ed. São Paulo: Saraiva, 2006.

FONSECA, João José Saraiva da. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002.

FRANCO, Hilário. **A contabilidade na era da globalização**. São Paulo: Atlas, 1999.

FUNDAÇÃO INSTITUTO DE PESQUISAS CONTÁBEIS, ATUARIAIS E FINANCEIRAS. **Manual de Contabilidade Societária**. São Paulo: Atlas, 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Técnicas de Pesquisa em economia e elaboração de monografias**. 4^a Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

_____, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4^a Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Teoria da Contabilidade**. 10^aEd. São Paulo: Atlas, 2010.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 5^a Ed. São Paulo: Editora Atlas SA, 2005.

_____. **Técnicas de Pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados**. 7^a Ed. São Paulo: Editora Atlas SA, 2011.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis:** Contabilidade Empresarial. 6ª Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

_____, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis:** Contabilidade Empresarial. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços:** abordagem básica e gerencial. 6ª Ed. São Paulo: Atlas, 2003.

_____, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços:** abordagem gerencial. 7ª Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade Básica e estrutura das demonstrações financeiras.** 12ª Ed. Ver e ampl. São Paulo: Frase Editora, 2004.

PADOVEZE, Clóvis Luis. **Contabilidade Gerencial:** um enfoque em sistemas de informação contábil. 5ª Ed. São Paulo: Editora Atlas, 2009.

_____, Clóvis Luis. **Contabilidade Gerencial:** um enfoque em sistema de informação contábil. Conforme as Leis nº 11.638/07 e 11.941/09. 7ª Ed. São Paulo: Editora Atlas SA, 2010.

_____, Clóvis Luis. **Sistema de Informações Contábeis:** Fundamentos e análise. 5ª Ed. São Paulo: Editora Atlas AS, 2007.

PEREZ JÚNIOR, José Hernandez; BEGALLI, Glauco Antônio. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis.** São Paulo: Atlas, 2009.

RIBEIRO, Osni moura. **Estrutura e Análise de Balanços:** fácil. 7ª Ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2004.

SÁ, Antônio Lopes de. **Teoria da Contabilidade.** 5ª. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SANTOS, José Luiz dos; SCHMIDT, Paulo; MARTINS, Marco Antônio. **Fundamentos de Análise das Demonstrações Contábeis.** São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas.** 5ª Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

SPIEGEL, Murray Ralph. **Estatística/** Murray R. Spiegel; tradução e revisão técnica Pedro Consentino. 3ª Ed. São Paulo: Makron Books, 1993.

KANITZ, Stephen Charles. **Como Prever Falências.** São Paulo: McGraw do Brasil, 1978.

<http://www.arezoco.com.br/show.aspx?idCanal=bXyofIK6e8JK2dJsQ6/wzg> Acesso em 31 mar 2014.

<http://www.suafranquia.com/historias/arezzo.html> Acesso em 31 mar 2014

<http://www.fiemg.com.br/bh100/hist-42.htm> Acesso em 26 mar 2014

<http://www.grendene.com.br/> Acesso em 26 mar 2014

<http://sobraldeprima.blogspot.com.br/2013/06/20-anos-da-grendene-em-sobral-uma.html>
Acesso em 26 mar 2014

<http://ri.grendene.com.br/PT/Informacoes-Financeiras/Arquivos-CVM> Acesso em 1º abr 2014

<http://www.arezoco.com.br/listgroup.aspx?idCanal=GwxKAUgUMtufRIJy1wmaFw> Acesso em 1º abr 2014

ANEXOS

ANEXO A - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
Ativo total	2.045.624	2.291.452	2.369.342
Ativo circulante	1.646.145	1.633.258	1.694.062
Caixa e equivalentes de caixa	61.518	14.489	39.360
Aplicações financeiras	684.392	465.032	392.665
Aplicações financeiras avaliadas a valor justo	344.429	183.989	119.548
Títulos disponíveis para venda	341.618	-	-
Títulos ao valor justo através do resultado	2.811	183.989	119.548
Aplicações financeiras avaliadas ao custo amortizado	339.963	281.043	273.117
Títulos mantidos ate o vencimento	339.963	281.043	273.117
Contas a receber	663.852	871.537	969.867
Clientes	624.586	806.149	900.048
Outras contas a receber	39.266	65.388	69.819
Estoques	144.112	173.944	205.724
Tributos a recuperar	23.263	25.282	23.735
Tributos correntes a recuperar	23.263	25.282	23.735
Créditos tributários	16.288	19.943	22.031
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	6.975	5.339	1.704
Despesas antecipadas	1.581	1.169	1.210
Outros ativos circulantes	67.427	81.806	61.501
Outros	67.427	81.806	61.501
Ativo não circulante	399.479	658.194	67.528
Ativo realizável a longo prazo	192.964	422.126	324.469
Aplicações financeiras avaliadas ao custo amortizado	169.670	394.389	301.940
Títulos mantidos ate o vencimento	169.670	394.389	301.940
Contas a receber	70	1.086	288
Outras contas a receber	70	1.086	288
Tributos diferidos	19.246	23.283	15.656
Imposto de renda e contribuição social diferidos	19.246	23.282	15.656
Despesas antecipadas	-	-	3.568
Outros ativos não circulantes	3.978	3.369	3.017
Depósitos judiciais	3.526	2.847	2.454

Tributos a recuperar	452	522	563
Investimentos	1.670	877	877
Propriedades para investimento	1.670	877	877
Imobilizado	191.706	216.113	315.087
Imobilizado em operações	187.748	202.790	269.230
Imobilizado em andamento	3.958	13.323	45.857
Intangível	13.139	19.078	34.847
Intangíveis	13.139	19.078	34.847

ANEXO B - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
Passivo total	2.045.624	2.291.452	2.369.342
Passivo circulante	229.549	323.063	285.066
Obrigações sociais e trabalhistas	38.592	56.935	63.756
Obrigações sociais e trabalhistas	9.390	8.707	10.943
Obrigações trabalhistas	29.202	48.228	52.813
Fornecedores	27.011	56.806	39.792
Fornecedores nacionais	26.354	54.754	34.694
Fornecedores estrangeiros	657	2.052	5.098
Obrigações fiscais	13.759	27.102	16.955
Obrigações fiscais e federais	11.054	24.024	14.095
Imposto de renda e contribuição social a pagar	1.003	13.550	4.272
Impostos, taxas e contribuições	10.051	10.474	9.823
Obrigações fiscais estaduais	2.692	3.053	2.727
Obrigações fiscais municipais	13	25	133
Empréstimos e financiamentos	97.551	123.583	101.909
Empréstimos e financiamentos	97.551	123.583	101.909
Em moeda nacional	3.523	2.689	4.787
Em moeda estrangeira	94.028	120.894	97.122
Outras obrigações	51.633	56.640	60.816
Outros	51.633	56.640	60.816
Obrigações contratuais - Licenciamentos	14.079	18.209	16.862
Comissões a pagar	29.123	34.490	39.078
Outras contas a pagar	8.431	3.941	4.876
Provisões	1.003	1.997	1.838
Provisões fiscais previdenciárias trabalhistas e cíveis	1.003	1.997	1.838
Provisões previdenciárias e trabalhistas	1.003	1.997	1.838
Passivo não circulante	15.123	14.827	16.316
Empréstimos e financiamentos	13.123	14.380	15.827
Empréstimos e financiamentos	13.123	14.380	15.827
Em moeda nacional	13.123	14.380	15.827
Provisões	2.000	447	489
Provisões fiscais previdenciárias trabalhistas e cíveis	2.000	447	489
Provisões previdenciárias e trabalhistas	2.000	447	489
Patrimônio Líquido Consolidados	1.800.952	1.953.562	2.067.960

Capital social realizado	1.231.302	1.231.302	1.231.302
Reserva de capital	2.685	4.016	(5.392)
Opções outorgadas	2.685	4.016	5.078
Ações em tesouraria	-	-	(10.470)
Reserva de lucros	568.743	721.451	839.294
Reserva legal	51.252	67.656	83.486
Reserva de retenção de lucros	23.838	39.716	19.073
Reserva de incentivos fiscais	406.444	508.826	626.070
Dividendo adicional proposto	87.209	105.253	110.665
Ajustes de avaliação patrimonial	2.596	-	-
Ajustes acumulados de conversão	(4.763)	(4.437)	(4.470)
Participação dos acionistas não controladores	389	1.230	7.226

ANEXO C - Demonstrativo de Resultado do Exercício Consolidado Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
Receita bruta de vendas	1.846.706	2.359.575	2.711.363
Devolução de vendas e Impostos s/vendas	(253.709)	(328.639)	(393.349)
Descontos concedidos a clientes	(110.361)	(113.485)	(130.750)
Deduções das vendas	(364.070)	(422.124)	(524.099)
Receita líquida de vendas	1.482.636	1.882.326	2.187.264
Custo dos produtos vendidos	(840.497)	(1.000.168)	(1.193.562)
Lucro bruto	642.139	882.158	993.702
Receita (despesas) operacionais	(454.846)	(519.345)	(594.469)
Com vendas	(396.096)	(450.965)	(521.220)
Gerais e administrativas	(61.177)	(70.413)	(79.032)
Outras Receitas Operacionais	6.678	5.752	10.600
Outras Despesas Operacionais	(4.251)	(3.719)	(4.817)
Resultado de equivalência patrimonial	-	-	-
Lucro operacional antes do resultado			
Financeiro e dos tributos	187.293	362.813	399.233
Receitas financeiras	215.796	204.937	183.061
Despesas financeiras	(62.793)	(72.460)	(79.484)
Resultado financeiro	153.003	132.477	103.577
Lucro antes da tributação	340.296	495.290	502.810
Imposto de renda e Contribuição Social:			
Corrente	(44.863)	(67.778)	(56.556)
Diferido	10.018	2.379	(12.249)
Participação de acionistas não controladores	(5)	(888)	(465)
Lucro líquido do exercício	305.446	429.003	433.540

ANEXO D - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Sintético Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
ATIVO CIRCULANTE	1.646.145	1.633.258	1.694.062
Caixa e equivalentes de caixa	61.518	14.489	39.360
Aplicações financeiras (CP)	684.392	465.032	392.665
Contas a receber de clientes	624.586	806.149	900.048
Estoques	144.112	173.944	205.724
Créditos tributários	23.263	25.282	23.735
Títulos a receber	39.266	65.388	69.819
Custos e despesas antecipadas	1.581	1.168	1.210
Outros créditos	67.427	81.806	61.501
NÃO CIRCULANTE	399.479	658.194	675.280
Aplicações financeiras (LP)	169.670	394.389	301.940
Depósitos judiciais	3.526	2.847	2.454
Créditos tributários	452	522	563
Títulos a receber	70	1.086	288
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	19.246	23.282	15.656
Despesas antecipadas	-	-	3.568
Investimentos	1.670	877	877
Imobilizado	191.706	216.113	315.087
Intangível	13.139	19.078	34.847
Total do Ativo	2.045.624	2.291.452	2.369.342

ANEXO E - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Sintético Grendene S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
PASSIVO CIRCULANTE	229.549	323.063	285.066
Empréstimos e financiamentos	97.551	123.583	101.909
Fornecedores	27.011	56.806	39.792
Comissões a pagar	29.123	34.490	39.078
Impostos, taxas e contribuições	13.759	27.102	16.955
Salários e encargos a pagar	38.592	56.935	63.756
Contas a pagar	5.271	0	0
Provisão para riscos trabalhistas	1.003	1.997	1.838
Outras contas a pagar	17.239	22.150	21.739
NÃO CIRCULANTE	15.123	14.827	16.316
Empréstimos e financiamentos	13.123	14.380	15.827
Provisão para riscos trabalhistas	2.000	447	489
Imposto de Renda e contribuição social diferidos	0	0	0
Patrimônio líquido consolidado	1.800.952	1.953.562	2.067.960
Participação dos controladores	1.800.563	1.952.332	2.060.734
Capital social realizado	1.231.302	1.231.302	1.231.302
Ajuste de avaliação patrimonial	(2.167)	(4.437)	(4.470)
Reservas de capital	2.685	4.016	5.078
Reservas de lucros	568.743	721.451	839.294
Lucros acumulados	0	0	0
Ações em tesouraria	0	0	(10.470)
Participação de acionistas não controladores	389	1.230	7.226
Total do passivo e do patrimônio líquido	2.045.624	2.291.452	2.369.342

ANEXO F - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
Ativo total	510.628	636.591	703.866
ATIVO CIRCULANTE	432.376	513.562	553.093
Caixa e equivalentes de caixa	15.528	11.518	13.786
Aplicações financeiras	158.022	190.636	171.905
Aplicações financeiras avaliadas a valor justo	158.022	190.636	171.905
Aplicações financeiras avaliadas a valor justo	158.022	190.636	171.905
Contas a receber	179.589	208.756	247.498
Clientes	179.589	208.756	247.498
Estoques	57.384	76.133	85.108
Tributos a recuperar	10.191	14.280	19.188
Tributos correntes a recuperar	10.191	14.280	19.188
Outros ativos circulantes	11.662	12.239	15.608
Outros	11.662	12.239	15.608
NÃO CIRCULANTE	78.252	123.029	150.773
Ativo realizável a longo prazo	16.818	14.117	15.116
Aplicações financeiras avaliadas a valor justo	79	20	23
Títulos para negociação	79	20	23
Tributos diferidos	10.012	6.264	5.514
Imposto de renda e contribuição social diferidos	10.012	6.264	5.514
Outros ativos não circulantes	6.727	7.833	9.579
Impostos a recuperar	358	377	-
Depósitos judiciais	5.863	6.879	6.622
Outros créditos	506	577	2.957
Imobilizado	30.293	61.090	68.543
Imobilizado em operação	30.293	61.090	68.543
Intangível	31.141	47.822	67.114
intangíveis	31.141	47.822	67.114
Marcas e patentes	2.722	2.749	2.778
Direitos de uso de lojas	23.536	37.715	41.495
Direitos de uso de sistemas	4.883	7.358	22.841

ANEXO G - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
Passivo total	510.628	636.591	703.866
Passivo circulante	102.318	127.418	143.860
Obrigações sociais e trabalhistas	14.861	19.726	16.892
Obrigações sociais	2.710	4.318	3.324
Obrigações trabalhistas	12.151	15.408	13.568
Fornecedores	37.286	35.507	34.859
Fornecedores nacionais	36.988	33.984	34.842
Fornecedores estrangeiros	298	1.523	17
Obrigações fiscais	11.711	15.110	14.830
Obrigações fiscais federais	7.254	9.336	8.888
Imposto de renda e contribuição social a pagar	660	2.430	542
Outras obrigações federais	6.594	6.906	8.346
Obrigações fiscais estaduais	4.420	5.729	5.908
Obrigações fiscais municipais	37	45	34
Empréstimos e financiamentos	20.885	42.843	59.835
Empréstimos e financiamentos	20.885	42.843	59.835
Em moeda nacional	3.976	5.512	20.311
Em moeda estrangeira	16.909	37.331	39.524
Outras obrigações	17.575	14.232	17.444
Outros	17.575	14.232	17.444
Dividendos e JCP a pagar	14.327	8.945	7.598
Outras	3.248	5.287	9.846
Passivo não circulante	24.263	55.274	45.464
Empréstimos e financiamentos	17.774	51.241	38.583
Empréstimos e financiamentos	17.774	51.241	38.583
Em moeda nacional	17.774	51.241	38.583
Outras obrigações	2.231	995	2.038
Passivos com partes relacionadas	905	973	873
Débitos em controladores	905	973	873
Outros	1.326	22	1.165
Parcelamento de impostos	168	22	-
Adiantamento a terceiros	85	-	1.165
Outros	1.073	-	-
Provisões	4.258	3.038	4.843

Provisões fiscais previdenciárias trabalhistas e cíveis	4.258	3.038	4.843
Provisões previdenciárias e trabalhistas	3.594	1.950	2.765
Provisões cíveis	664	1.088	524
Provisões tributárias	-	-	1.554
Patrimônio líquido consolidado	384.047	453.899	514.542
Capital social realizado	40.917	106.857	157.186
Reservas de capital	237.723	173.498	128.288
Reserva especial de ágio na incorporação	21.470	21.470	21.470
Opções outorgadas	-	775	4.708
Emissão de ações	216.253	151.253	102.110
Reservas de lucros	105.407	173.544	229.068
Reserva legal	8.183	13.027	18.555
Reserva de retenção de lucros	94.541	137.452	186.936
Reserva de incentivos fiscais	2.683	2.683	2.683
Dividendo adicional proposto	-	20.382	20.894

ANEXO H - Demonstrativo de Resultado do Exercício Consolidado Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
Receita de venda de bens e/ou serviços	678.907	860.335	962.950
Custo dos bens e ou serviços	(397.483)	(484.530)	(537.221)
Resultado bruto	281.424	375.805	425.729
Despesas ou receitas operacionais	(167.753)	(247.600)	(277.239)
Despesas com vendas	(121.224)	(178.526)	(204.438)
Despesas gerais e administrativas	(48.197)	(64.326)	(73.812)
Outras receitas operacionais	1.668	(4.748)	1.011
Resultado antes do resultado financeiro e dos tributos	113.671	128.205	148.490
Resultado financeiro	11.781	5.299	7.627
Receitas financeiras	22.647	19.321	24.238
Receitas financeiras	20.703	18.169	20.457
Variação cambial ativa	1.944	1.152	3.781
Despesas financeiras	(10.866)	(14.022)	(16.611)
Despesas financeiras	(9.155)	(12.334)	(12.374)
Variação cambial passiva	(1.711)	(1.688)	(4.237)
Resultado antes dos tributos sobre o lucro	125.452	133.504	156.117
Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	(33.839)	(36.630)	(45.562)
Corrente	(24.598)	(32.882)	(44.812)
Diferido	(9.241)	(3.748)	(750)
Resultado líquido das operações continuadas	91.613	96.874	110.555
Lucro ou prejuízo consolidado do período	91.613	96.874	110.555
Atribuído a sócios da empresa controladora	91.613	96.874	110.555
Lucro por ação - (Reais por ação)			
Lucro básico por ação			
ON	1,05	1,09398	1,25486
Lucro diluído por ação			
ON	1,05	1,09398	1,25486

ANEXO I - Balanço Patrimonial Ativo Consolidado Sintético Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
ATIVO CIRCULANTE	432.376	513.562	553.093
Caixa e equivalentes de caixa	15.528	11.518	13.786
Aplicações financeiras (CP)	158.022	190.636	171.905
Contas a receber de clientes	179.589	208.756	247.498
Estoques	57.384	76.133	85.108
Tributos a recuperar	10.191	14.280	19.188
Outros créditos	11.662	12.239	15.608
NÃO CIRCULANTE	78.252	123.029	150.773
Aplicações financeiras (LP)	16.818	14.117	15.116
Imobilizado	30.293	61.090	68.543
Intangível	31.141	47.822	67.114
TOTAL DO ATIVO	510.628	636.591	703.866

ANEXO J - Balanço Patrimonial Passivo Consolidado Sintético Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
PASSIVO CIRCULANTE	102.318	127.418	143.860
Obrigações sociais e trabalhistas	14.861	19.726	16.892
Fornecedores	37.286	35.507	34.859
Obrigações fiscais	11.711	15.110	14.830
Empréstimos e financiamentos	20.885	42.843	59.835
Outras obrigações	17.575	14.232	17.444
NÃO CIRCULANTE	24.263	55.274	45.464
Empréstimos e financiamentos	17.774	51.241	38.583
Outras obrigações	2.231	995	2.038
Provisões	4.258	3.038	4.843
Patrimônio líquido consolidado	384.047	453.899	514.542
Capital social realizado	40.917	106.857	157.186
Reservas de capital	237.723	173.498	128.288
Reservas de lucros	105.407	173.544	229.068
Total do passivo e do patrimônio líquido	510.628	636.591	703.866

ANEXO K - Demonstrativo De Resultado Do Exercício Consolidado Sintético Arezzo S/A

CONSOLIDADO EM IFRS (em milhares de R\$)	2011	2012	2013
Receita líquida de vendas	678.907	860.335	962.950
Custo dos produtos vendidos	(397.483)	(484.530)	(537.221)
Lucro bruto	281.424	375.805	425.729
Receitas ou despesas operacionais	(167.753)	(247.600)	(277.239)
Lucro operacional antes do resultado financeiro e dos tributos	113.671	128.205	148.490
Receitas financeiras	11.781	5.299	7.627
Resultado financeiro	125.452	133.504	156.117
Lucro antes da tributação			
Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	(33.839)	(36.630)	(45.562)
Lucro líquido do exercício	91.613	96.874	110.555