



UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE – FEAC
CURSO BACHAREL EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

JORGE LUIZ RODRIGUES DE QUEIROZ JUNIOR

GUTTENBERG TAVARES RODRIGUES

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: ESTUDO DAS LOJAS HERING ENTRE
OS ANOS DE 2013 A 2017**

**MACEIÓ
2018**

JORGE LUIZ RODRIGUES DE QUEIROZ JUNIOR

GUTTENBERG TAVARES RODRIGUES

**ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: ESTUDO DAS LOJAS HERING ENTRE
OS ANOS DE 2013 A 2017**

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado como requisito parcial para a
obtenção do grau de Bacharel em Ciências
Contábeis pela Universidade Federal de
Alagoas – UFAL, sob a orientação do Prof.
MSc. Anderson de Almeida Barros



UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E
CONTABILIDADE

DECLARO para os fins que se fizerem necessários que os alunos **GUTTENBERG TAVARES RODRIGUES** e **JORGE LUIZ RODRIGUES DE QUEIROZ JUNIOR**, matrículas 15111608 e 15111645, respectivamente, no curso de Ciências Contábeis, concluíram com aprovação o Trabalho de Conclusão do Curso – TCC com o título **“ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: ESTUDO DAS LOJAS HERING ENTRE OS ANOS 2013 A 2017.”** e obtiveram nota 8,50 (oito inteiros e cinquenta centésimos).

Maceió(AL), 30 de abril de 2021.

Paulo Sérgio Cavalcante
Coordenador do Curso

Universidade Federal de Alagoas – UFAL
Examinador
AGRADECIMENTOS

Agradecemos a Deus pela vida, pelo dom da inteligência, força e determinação concedida para a conclusão desta fase.

À todos que contribuíram de alguma maneira, direta ou indiretamente.

"Como vivemos é tão diferente de como devemos viver que aquele que estuda o que deve ser feito em vez do que é feito, aprenderá o caminho para a sua queda, em vez de sua preservação."

- Nicolau Maquiavel, O Príncipe

RESUMO

O objetivo desta pesquisa foi analisar as demonstrações contábeis de uma empresa de capital aberto do grupo de Comércio Varejista de Artigos Têxteis listada na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BOVESPA através de índices econômicos e financeiros sendo eles: Liquidez, Endividamento, Rentabilidade, Atividade e Fator de Insolvência. A metodologia pode ser caracterizada como uma Pesquisa Exploratório-Descritiva. Os dados da empresa escolhida foram encontrados no portal da BOVESPA, do mesmo modo que o desenvolvimento desta monografia foi elaborado através de material já publicado, fundamentalmente de livros, artigos, notícias e com material disponível na Internet. A aplicação dos índices trouxe informações importantes sobre a empresa, especialmente, sobre como ela se comportou durante o período de 2013 a 2017. Observou-se que os índices de rentabilidade, faturamento, retorno e indicadores de atividade decaíram nos períodos onde a recessão econômica se agravou e se mantiveram estagnados nos períodos onde a recessão ainda era presente mas não em um estado tão agravante, onde as empresas conseguiram se manter sem quedas abruptas de seus indicadores, porém sem aumento dos mesmos.

Palavras-chave: Análise das Demonstrações Contábeis; Índices Financeiros; Crise Econômica.

ABSTRACT

The objective of this research was to analyze the accounting demonstrations of a publicly traded company of the Retail Group of Textile Articles listed on the São Paulo Stock Exchange - BOVESPA through economic and financial indexes, these being: Liquidity, Indebtedness, Profitability, Activity and Insolvency Factor. The methodology can be characterized as an Exploratory-Descriptive Research. The data of the chosen company was found in the BOVESPA portal, in the same way that the development of this monograph was elaborated through already published material, fundamentally of books, articles, news and material available on the Internet. The application of these indicators brought important information about the company, especially about how it behaved during the period of 2013, 2014, 2015, 2016 and 2017. It was observed that the indicators of profitability, turnover, return and activity had declined in the periods where the economic recession worsened and stagnated in periods where the recession was still present but not in such an aggravating state, where companies were able to maintain themselves without abrupt declines in their indicators, but without increasing them.

Keywords: Analysis of Financial Statements; Financial Indicators; Economic crisis.

LISTA DE TABELAS

TABELA 01 - LIQUIDEZ IMEDIATA	45
TABELA 02 - LIQUIDEZ CORRENTE	46
TABELA 03 - LIQUIDEZ SECA	46
TABELA 04 - LIQUIDEZ GERAL	47
TABELA 05 - PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS	48
TABELA 06 - GARANTIA DO CAPITAL PRÓPRIO	49
TABELA 07 - COMPOSIÇÃO DE ENDIVIDAMENTO	50
TABELA 08 - TAXA DE RETORNO DE INVESTIMENTO	52
TABELA 09 - TAXA DE RETORNO SOB PATRIMÔNIO LÍQUIDO	52
TABELA 10 - GIRO DO ATIVO	52
TABELA 11 - MARGEM DE LUCRO	53
TABELA 12 - PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS	55
TABELA 13 - PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES	56
TABELA 14 - PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS	57
TABELA 15 - POSICIONAMENTO DE ATIVIDADES	58
TABELA 16 - NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	59
TABELA 17 - PAYBACK EMPRESA	59
TABELA 18 - PAYBACK EMPRESÁRIO	60
TABELA 19 - FATOR DE INSOLVÊNCIA	61

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 01: INDICADORES DE LIQUIDEZ	48
GRÁFICO 02: COMPOSIÇÃO DE ENDIVIDAMENTO	51
GRÁFICO 03: LUCRO LÍQUIDO	54
GRÁFICO 04: PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS	56
GRÁFICO 05: PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES	57
GRÁFICO 06: PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS	58
GRÁFICO 07: FATOR DE INSOLVÊNCIA	62

LISTA DE FÓRMULAS

FÓRMULA 01: ANÁLISE HORIZONTAL	18
FÓRMULA 02: ANÁLISE VERTICAL	19
FÓRMULA 03: LIQUIDEZ IMEDIATA	21
FÓRMULA 04: LIQUIDEZ CORRENTE	22
FÓRMULA 05: LIQUIDEZ SECA	23
FÓRMULA 06: LIQUIDEZ GERAL	23
FÓRMULA 07: PARTICIPAÇÃO DE CAPITAL DE TERCEIROS	24
FÓRMULA 08: GARANTIA DO CAPITAL PRÓPRIO	25
FÓRMULA 09: COMPOSIÇÃO DE ENDIVIDAMENTO	25
FÓRMULA 10: TAXA DE RETORNO SOBRE INVESTIMENTO	26
FÓRMULA 11: TAXA DE RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO	27
FÓRMULA 12: GIRO DO ATIVO	27
FÓRMULA 13: MARGEM DE LUCRO	28
FÓRMULA 14: PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUES	28
FÓRMULA 15: PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDAS	29
FÓRMULA 16: PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRAS	29
FÓRMULA 17: POSICIONAMENTO DE ATIVIDADES	30
FÓRMULA 18: NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	30
FÓRMULA 19: PAYBACK EMPRESA	31
FÓRMULA 20: PAYBACK EMPRESÁRIO	31
FÓRMULA 21: FATOR DE INSOLVÊNCIA	32

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	12
1.1 TEMA E PROBLEMA	13
1.2 OBJETIVO GERAL	14
1.3 OBJETIVO ESPECÍFICO	14
1.4 JUSTIFICATIVA	15
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	16
2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	16
2.1.1 Balanço Patrimonial	16
2.1.2 Demonstração do Resultado de Exercício	17
2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	18
2.2.1 Análise Horizontal	18
2.2.2 Análise Vertical (DRE)	19
2.3 INDICADORES CONTÁBEIS NA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES	19
2.3.1. Principais Índices e suas Aplicabilidades	20
2.3.1.1 Índices de Liquidez	20
2.3.1.2 Índices de Endividamento	24
2.3.1.3 Índices de Rentabilidade	26
2.3.1.4 Índices de Atividade	28
2.3.1.5 Fator de Insolvência	31
3. METODOLOGIA	33
4. DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	35
4.1 EMPRESA ANALISADA	35
4.2 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL DAS DEMONSTRAÇÕES	36
4.2.1 Análise Horizontal e Vertical do Balanço Patrimonial	36
4.2.2 Análise Horizontal e Vertical da DRE	40
4.3 ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES	45
4.3.1 Indicadores de Liquidez	45
4.3.2 Indicadores de Endividamento	49
4.3.3 Indicadores de Rentabilidade	51
4.3.4 Indicadores de Atividade	55
4.3.5 Fator de Insolvência	61
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	63
REFERÊNCIAS	65

1. INTRODUÇÃO

A compreensão do mercado brasileiro e de todos os elementos que o modificam diariamente é uma das condições para a sobrevivência de uma empresa. Nesse cenário, a Contabilidade deve servir não apenas como controle patrimonial, mas como ferramenta gerencial nas empresas. Com a aplicação das técnicas de análise torna-se possível a elaboração de relatórios os quais traduzam a situação econômico-financeira da empresa, podendo, assim, a administração ter um auxílio para a tomada de decisões. Deste modo, a análise elaborada com o maior número possível de informações é de grande valia para a tomada de decisões.

O CPC 26 explica que as demonstrações contábeis são uma representação da posição patrimonial e financeira da organização. O objetivo das demonstrações contábeis é fornecer informações acerca do comportamento e do desempenho da entidade que sejam úteis ao maior número de usuários possíveis, tanto em suas avaliações quanto em suas decisões econômicas. As demonstrações contábeis também têm como objetivo apresentar os resultados da administração, quando confrontados com seus deveres e responsabilidades na gestão dos recursos que lhe foram confiados.

Segundo Reis (2015, p. 376): as demonstrações contábeis têm como objetivo demonstrar com clareza a situação patrimonial da entidade, bem como as mutações ocorridas ao longo do período.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, de 2014 a 2017, a população desocupada passou de 6,7 milhões para 13,2 milhões (aumento de 6,5 milhões), chegando a quase dobrar no período (96,2%), o que acaba por demonstrar um "enfraquecimento" nos demais setores da economia. É em momentos como este que os gestores precisam tomar decisões da maneira mais rápida e eficiente possível afim de garantir a sobrevivência da empresa neste período de recessão. A devida avaliação da empresa torna possível a compreensão dos efeitos da recessão sobre o mercado e a empresa, conseqüentemente auxiliando o gestor a tomar decisões que favoreçam uma situação "saudável" para a empresa.

Dessa maneira, o conteúdo que é gerado através das análises das demonstrações financeiras permite que os efeitos da crise econômica pela qual passa o país sejam examinados, através do uso das comparações e indicadores financeiros, permitindo que seja contemplado quanto e de que maneira esta crise afeta uma empresa.

Neste estudo, foram utilizados a pesquisa bibliográfica e o estudo de caso como procedimentos metodológicos. A aplicação se deu em uma empresa de capital aberto do ramo de Comércio Varejista de Artigos Têxteis, onde através da análise de suas Demonstrações Financeiras, foram expostos os impactos da crise econômica nesta empresa no período de 2013 a 2017, com o intuito de reconhecer de que maneira a crise afetou esta empresa, gerando um entendimento que poderá contribuir em estudos futuros.

1.1 TEMA E PROBLEMA

No Dicionário Aurélio, a palavra "recessão" no campo da economia significa: Período de diminuição da atividade econômica, definido pela redução do volume total de despesas, em razão da queda de produção, com queda do poder de compra, redução de lucros, aumento do desemprego e etc.

Costuma-se considerar que uma economia entra em recessão, as vezes chamada de crise econômica, após dois trimestres consecutivos de queda no PIB.

Conforme exposto no primeiro parágrafo, um período de recessão econômica normalmente é acompanhado por fatores impactantes como a redução do consumo das famílias, maior desemprego e diminuição dos lucros das instituições.

De acordo com dados divulgados pelo IBGE, o encolhimento da atividade econômica em 2016 foi de 3,6% em relação a 2015, onde a economia já havia retraído 3,8%, ou seja, a economia brasileira diminuiu em mais de 7%. Acredita-se que as principais causas dessa recessão foram as diversas confusões políticas aliadas as sucessivas descobertas relacionadas a esquemas de corrupção. Novamente o IBGE, classifica este período como o pior desastre econômico da história do Brasil, a pior recessão e o período mais longo de mau desempenho da economia, resultado de anos de políticas governamentais erradas que derrubaram o crescimento brasileiro em cerca de 7 (sete) pontos percentuais.

De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico - OCDE, tais escândalos de corrupção juntos com a já existente recessão econômica diminuiriam ainda mais a confiança dos investidores, causando novas reduções de investimentos e consumo. Tais fatores, por influenciar diretamente a situação econômica e financeira de empresas nacionais, dificultam ainda mais a situação financeira do país.

Neste cenário, é fundamental que sejam obtidas informações sobre a situação patrimonial e financeira de uma entidade, os quais são úteis para uma grande diversidade de usuários na tomada de decisões. As demonstrações contábeis são uma representação monetária da posição financeira e patrimonial em determinado intervalo de tempo e das transações realizadas por uma entidade nesse período.

A análise de demonstrativos contábeis de uma empresa é uma técnica bastante utilizada tanto por acionistas com a finalidade de investimento quanto pela própria gerência com a finalidade de tomar decisões certas.

Conforme o que foi exposto, este estudo tem como objetivo responder o seguinte questionamento: **Como os índices econômicos e financeiros da organização do ramo de Comércio Varejista de Artigos Têxteis listada na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo responderam ao impacto da crise econômica no intervalo de tempo de 2013 a 2017?**

1.2 OBJETIVO GERAL

Identificar como os índices econômicos e financeiros de uma instituição do ramo de Comércio Varejista de Artigos Têxteis listada na BOVESPA se comportaram com o impacto da crise econômica durante o período de 2013 a 2017.

1.3 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- a) Analisar a situação da empresa do ramo de Comércio Varejista de Artigos Têxteis listada na Bovespa;
- b) Aplicar índices com intenção de expor a situação da entidade; e
- c) Comparar os índices de análise de anos diferentes para saber o quanto estes variaram.

1.4 JUSTIFICATIVA

Conforme a exposição das informações oriundas de pesquisas realizadas pelo IBGE, foi evidenciado o fato de que durante os anos de 2013 a 2017 o país passou por um período de recessão econômica, que resultou na diminuição de lucros das empresas, aumento da taxa de desemprego, diminuição no volume de vendas em vários setores do mercado entre outras consequências.

De acordo com a Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção (Abit), o setor de produção têxtil e de vestuário fechou 100 mil postos de trabalho em 2015, além de diversos outros ajustes para se adaptar à retração da demanda no mercado interno.

Conforme o levantamento feito pela Abit, a produção de 2015 do segmento teve queda de 14,5% em volume enquanto a produção de vestuário caiu 10%. A produção acompanhou a retração do consumo no país, consequente da crise econômica. regras têm como objetivo proteger o investimento que o Valor faz na qualidade de seu jornalismo.

A Abit destacou como pontos negativos uma piora no nível de estoques das indústrias no fim de 2015, com 44% das empresas reportando estoques acima do informado em 2014. Também houve redução no uso da capacidade instalada. A indústria têxtil reduziu o uso da capacidade de 82,6% em 2014 para 78,6% em 2015. Na indústria de vestuário, o uso baixou de 88% para 82,7% no mesmo ano.

Sendo exposto tal cenário, este estudo visa compreender o comportamento da empresa analisada.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Neste capítulo serão explanados a elaboração, análise e indicadores oriundos das demonstrações contábeis.

2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Para Iudícibus (2008), as demonstrações contábeis são uma exposição resumida e organizada dos principais acontecimentos registrados pela contabilidade em um determinado período de tempo.

De acordo com Ferrari (2011), as demonstrações contábeis, também denominadas de demonstrações financeiras, constituem quadros técnicos, os quais tem por finalidade a exposição clara, sistemática e objetiva da situação patrimonial e financeira de uma organização. Assim, as demonstrações contábeis tem como objetivo expor tanto a situação dos bens, direitos e obrigações pertencentes a organização, quanto expor os resultados da atividade realizada pela entidade, ou seja, se a mesma obteve lucro e prejuízo e quais as causas do respectivo resultado. Além disso, as demonstrações contábeis também apresentação informações sobre a situação do fluxo de caixa.

Conforme Braga (2009), as demonstrações contábeis são utilizadas principalmente pelos administradores, para prestar contas perante acionistas e credores , ou seja, com o objetivo de expor para todos os indivíduos interessados, as informações sobre o patrimônio e resultados da organização, com o intuito de possibilitar conhecimento e análise das situações em que a empresa possa estar.

2.1.1 Balanço Patrimonial

Para Reis (2015), o balanço patrimonial é a demonstração contábil que tem como objetivo a apresentação da posição financeira e patrimonial da entidade em determinado momento, apresentando uma situação estática

Conforme Iudícibus (2008), o Balanço Patrimonial reflete a posição das contas consideradas patrimoniais em um determinado momento, geralmente no fim do ano ou período prefixado.

Ainda segundo Iudícibus, o balanço é constituído de duas colunas, a do Passivo e Patrimônio Líquido (lado direito) e a dos Ativos (lado esquerdo). Nos Passivos estão contidos todas as obrigações que a empresa tem com terceiros, onde tais obrigações são exigíveis, isto é, quando tais dívidas vencerem, serão reclamadas suas respectivas liquidações, enquanto no Patrimônio Líquido estão os recursos dos proprietários que foram aplicados no empreendimento. Já no Ativo, estão todos os bens e direitos de propriedade e controle da empresa que representam benefícios econômicos presentes ou futuros para a entidade.

2.1.2 Demonstração de Resultado de Exercício

Para Reis (2015), a demonstração de resultados do exercício, é a apresentação das operações realizadas durante o exercício social, demonstradas de forma a destacar o resultado obtido pela entidade, através da geração de receitas e confrontação das respectivas despesas.

Conforme Braga (2009), a Demonstração de Resultados do Exercício deve apresentar o resumo das variações positivas e negativas ocorridas em um determinado período de tempo, normalmente no exercício social, tendo em vista a exploração da atividade da empresa.

Ainda segundo Braga, a finalidade básica da Demonstração de Resultado do Exercício é descrever a formação do resultado alcançado no exercício, através da especificação das receitas, custos e despesas por natureza dos elementos componentes, até o resultado líquido final. Tal resultado líquido final, quando lucro, representa o ganho obtido pela empresa que será usado para desenvolver o patrimônio da empresa. Quando o resultado final é prejuízo, representa o desgaste sofrido pelo patrimônio no período, demonstrando que as receitas geradas não foram suficiente para cobrir os custos e despesas incorridos na obtenção das mesmas.

2.2 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Conforme Ferrari (2011), a análise das demonstrações contábeis é o ramo da contabilidade que tem por finalidade a obtenção, comparação e interpretação de indicadores, podendo estes, serem coeficientes, índices ou quocientes calculados a partir de elementos extraídos das demonstrações contábeis, com o objetivo de fornecer aos seus usuários o conhecimento da situação econômica, financeira e patrimonial da entidade geradora das demonstrações.

2.2.1 Análise Horizontal (AH)

Para Ferrari (2011), a análise horizontal tem como objetivo o estudo dos elementos que compõe as demonstrações contábeis durante um exercício social através do cálculo de números índices.

Ainda segundo Ferrari, tais índices são calculados através de um exercício social que é tomado como base, ou seja, todos os componentes das demonstrações do exercício base são postos como 100%, onde a partir daí são alcançados os demais índices, sendo perceptível como os mesmos se comportaram em relação ao ano base.

Segue abaixo, o cálculo anteriormente mencionado.

Fórmula 01: Análise Horizontal

$$\boxed{\text{Índice} = \frac{\text{Valor ano seguinte}}{\text{Valor ano base}} \times 100}$$

Fonte: Ferrari, 2011.

Conforme Iudícibus (2008), a análise horizontal tem como principal objetivo apontar o crescimento dos itens que compõe o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício ao longo dos exercícios, com o intuito de caracterizar tendências.

2.2.2 Análise Vertical (AV)

De acordo com Ferrari (2011), a Análise Vertical visa o estudo da estrutura das demonstrações contábeis através do cálculo de coeficiente de participação, onde os mesmos são obtidos pela comparação entre itens homogêneos extraídos das demonstrações.

Ainda conforme Ferrari, a análise vertical se limita à comparação das partes com o todo. Tal comparação consiste na determinação dos resultados obtidos pela operação matemática de divisão entre os valores das partes que compõem a demonstração e totais da mesma natureza das partes, referente às respectivas demonstrações.

A fórmula matemática que permite o uso da análise vertical se encontra exposta a seguir:

Fórmula 02: Análise Vertical

$$\text{Índice} = \frac{\text{Conta}}{\text{Total do Ativo ou Passivo}} * 100$$

Fonte: Ferrari, 2011.

Para Iudícibus (2008), este tipo de análise é importante para se avaliar a composição das demonstrações contábeis e como os itens que compõem essas demonstrações tem se comportado ao longo do tempo.

2.3 INDICADORES CONTÁBEIS NA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Conforme Ferrari (2011), os indicadores contábeis formam o processo de análise mais completo e, portanto, mais utilizado, onde visam gerar conhecimento acerca da situação patrimonial, econômica, financeira e de desempenho da entidade.

Tais índices podem ser obtidos através de comparação simples ou complexa entre itens das demonstrações contábeis.

Ainda segundo Ferrari, a análise através de índices se difere das Análises Horizontal e Vertical, pois através de índices, se torna possível comparar demonstrações distintas e contas heterogêneas.

Para Braga (2009), a análise por intermédio de quocientes consiste no estabelecimento de uma razão entre duas ou mais quantidades monetárias ou físicas.

Dessa forma, é necessário, pelo menos, de duas quantidades, para que possa ser formada uma razão com numerador e denominador. O uso de indicadores também é chamado de uso de quocientes, porque é o número que indica quantas vezes o "divisor" está contido no "dividendo".

2.3.1 Principais Índices e suas Aplicabilidades

Para Iudícibus (2008), o uso de indicadores tem como principal finalidade, permitir a extração de tendências por parte do analista. Dessa maneira, comparando com padrões preestabelecidos. Através do uso de indicadores, se torna possível inferir o que poderá acontecer no futuro em relação a situação da empresa que tem suas demonstrações analisadas.

Conforme Padoveze e Benedicto (2007), o conjunto de indicadores financeiros é o instrumento que representa o conceito de análise de balanço. O objetivo do uso dos Índices na análise é buscar elementos que deem maior clareza à análise ou indiquem constatações do desempenho financeiro da entidade.

Ainda segundo Padoveze e Benedicto, podemos segmentar os principais indicadores nos seguintes blocos: Indicadores de Liquidez ou Solvência, Indicadores de Estrutura e Endividamento, Indicadores de Atividades, Indicadores de Margem/Rentabilidade e Indicadores de preço de retorno da ação.

2.3.1.1 Índices de Liquidez

Para Ferrari (2011), os índices de liquidez têm como objetivo mostrar a capacidade da empresa honrar com suas despesas a curto e/ou longo prazos, utilizando os recursos aplicados no ativo.

Ainda de acordo com Ferrari, tais índices servem para avaliar o risco dos créditos já concedidos e o risco da concessão de novos créditos. Em regra geral, quanto maior for o valor dos índices de liquidez, maior será a capacidade da empresa pagar suas dívidas, e, conseqüentemente, melhor sua situação financeira.

Para Padoveze e Benedicto (2007), o fato de que existem ativos e passivos com diferentes características e prazos de realização gerou a necessidade de se criar mais de um indicador de liquidez. De modo geral, existem quatro indicadores principais de capacidade de pagamento: liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral.

Liquidez Imediata

Para Marion (2012), o indicador de Liquidez Imediata mostra quanto temos imediatamente para saldar nossas dívidas de curto prazo.

Fórmula 03: Liquidez Imediata

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Marion, 2012.

Ainda segundo Marion, este é um indicador sem muito efeito em análise, pois é um índice que relaciona valores que vencerão em datas variadas, mesmo que em curto prazo.

Conforme Braga (2009), esse indicador medem a proporção de numerário que deve ser mantido pela empresa, para que a mesma possa honrar com seus compromissos mais imediatos. Tal indicador tem como objetivo medir o volume mínimo de numerário a ser mantido para financiar uma parte de suas operações, e não avaliar a capacidade de pagamento da empresa.

Liquidez Corrente

Para Ferrari (2011), o indicador de Liquidez Corrente é considerado o principal indicador para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, pois o mesmo relaciona todos os ativos de curto com todos os passivos de curto prazo classificados nas demonstrações.

Em outras palavras, indica a quantidade de recursos que a empresa tem no seu ativo circulante para utilizar no pagamento dos passivos circulantes. Tal indicador é alcançado através da seguinte fórmula:

Fórmula 04: Liquidez Corrente

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Ferrari, 2011.

De acordo com Iudícibus (2008), este quociente relaciona quanto reais dispomos, imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo, com relação as dívidas de curto prazo. Tal indicador inclui itens diversos, tanto em seu numerador, quanto denominador, o que faz com que o mesmo seja considerado um dos melhores indicadores de liquidez.

Liquidez Seca

Para Ferrari (2011), este índice, também conhecido como liquidez ácida, mede a capacidade da empresa de pagar suas dívidas a curto prazo, utilizando os recursos do ativo circulante com exceção dos estoques, tendo em vista que algumas empresas podem ter dificuldades para realizar o seus estoques financeiramente.

Desta forma, tal indicador pode ser calculado através do uso da seguinte expressão:

Fórmula 05: Liquidez Seca

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Fonte: Ferrari, 2011.

Conforme Braga (2009), os estoques dependem de diversos fatores para a sua realização, os quais estão sujeitos a imprevistos.

Alguns analistas tiram os estoques do ativo circulante, com o intuito de verificar as possibilidades da empresa no atendimento de suas dívidas a curto prazo, numa situação onde a mesma esteja impossibilitada de conseguir realizar suas vendas por algum motivo.

Liquidez Geral

De acordo com Marion (2012), o índice de Liquidez Geral mostra a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, considerando tudo o que ela pode converter em dinheiro a curto e longo prazo, relacionando com tudo que já foi assumido como dívida.

A fórmula usada para cálculo de Liquidez Geral será exposta a seguir:

Fórmula 06: Liquidez Geral

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não - Circulante}}$$

Fonte: Marion, 2012.

Para Ferrari (2011), o índice de Liquidez Geral mede a capacidade da empresa pagar suas dívidas a curto e longo prazo, fazendo uso dos ativos circulantes e dos realizáveis a longo prazo.

Ainda segundo Ferrari, em regra geral, para que esse indicador seja considerado bom, é necessário que o mesmo seja superior a 1, refletindo uma boa situação financeira da empresa.

2.3.1.2 Índices de Endividamento

Ferrari (2011), diz que os índices de endividamento tem como principal objetivo avaliar o grau de dependência da empresa em relação aos capitais de terceiros, através do estudo da relação entre os capitais próprios, capitais de terceiros e capitais aplicados.

De acordo com Padoveze e Benedicto (2007), a função básica desses indicadores é a transformação da participação dos valores dos principais grupos representativos do balanço em percentuais, bem como mensurar sua relação com o capital próprio.

Participação de Capital de Terceiros

Para Iudícibus (2008), este índice relaciona as fontes dos fundos entre si, procurando mostrar a posição relativa do capital próprio em relação ao capital oriundo de terceiros. É um indicador muito importante, pois permite que seja analisado a relação de dependência da empresa com relação a terceiros.

Fórmula 07: Participação de Capital de Terceiros

$$P. de Capital de Terceiros = \frac{P. Circulante + P. não - Circulante}{P. Circulante + P. não - Circulante + P. Líquido}$$

Fonte: Iudícibus, 2008.

Ainda segundo Iudícibus, esse indicador expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do ativo total financiada com recursos de terceiros.

Garantia do Capital Próprio

Para Braga (2009), esse quociente exprime a margem de segurança dada aos capitais de terceiros, aplicados na empresa.

Fórmula 08: Garantia do Capital Próprio

$$\text{Garantia do Capital Próprio} = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{P. Circulante} + \text{P. não - Circulante}}$$

Fonte: Braga, 2009.

Ainda conforme Braga, O índice ideal iria variar em função de diversos fatores, mas no geral, o uso sem critérios de capitais de terceiros caracteriza uma situação negativa, onde as atividades da empresa estão acima da sua capacidade real.

Composição de Endividamento

Para Ferrari (2011), é o indicador que mede a participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total. Tal indicador pode ser calculado da seguinte maneira:

Fórmula 09: Composição de Endividamento

$$\text{Composição de Endividamento} = \frac{\text{P. Circulante}}{\text{P. Circulante} + \text{P. não - Circulante}}$$

Fonte: Ferrari, 2011.

Segundo Iudícibus (2008), este quociente representa a composição do endividamento total, ou qual parcela que se vence a curto prazo, dentro do endividamento total.

2.3.1.3 Índices de Rentabilidade

De acordo com Ferrari (2011), os indicadores de Rentabilidade avaliam, em regra geral, os possíveis retornos financeiros através de lucros ou receitas.

Para Padoveze e Benedicto (2007), a análise através dos indicadores de rentabilidade é a mais importante.

Ainda segundo Padoveze e Benedicto, ter como objetivo a mensuração do retorno do capital investido e identificar os fatores que levaram a essa rentabilidade caracterizam os indicadores de rentabilidade como fundamentais, já que tratam do critério universal de avaliação do desempenho da empresa.

Taxa de Retorno sobre Investimento

De acordo com Marion (2012), pode ser obtida por meio da multiplicação da Margem de Lucro pelo Giro do Ativo ou pela divisão de Lucro Líquido pelo Ativo Total.

Fórmula 10: Taxa de Retorno sobre Investimento

$$\text{Taxa de Retorno Sobre Investimento} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Fonte: Marion, 2012.

Ainda conforme Marion, as empresas que ganham mais na margem, tendem a ganhar no preço, enquanto as empresas que ganham mais no giro, visam quantidade.

Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

De acordo com Marion (2012), este indicador evidencia o retorno sobre cada real investido pelos proprietários da organização. Este índice é calculado da seguinte maneira:

Fórmula 11: Taxa de Retorno sobre O patrimônio Líquido

$$\text{Taxa de Retorno sobre O Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Fonte: Marion, 2012.

Para Iudícibus (2008), a importância desse indicador está em expor os resultados globais verificados pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. A principal tarefa da administração financeira é a de maximizar o valor de mercado para o acionista e estabelecer um bom fluxo de dividendos.

Giro do Ativo

De acordo com Marion (2012), o giro do ativo corresponde a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos, com o objetivo de gerar retorno de suas vendas, logo, quanto mais for gerado decorrente de vendas, mais eficientes serão os ativos.

Fórmula 12: Giro do Ativo

$$\text{Giro do Ativo} = \text{Vendas/Ativo}$$

Fonte: Marion, 2012.

Ferrari (2011), entende Giro do Ativo como um quociente de rotatividade, onde o mesmo mede a velocidade com que o valor gerado pela Receita de Vendas devolveu à empresa o investimento total no seu ativo.

Margem de Lucro

Para Marion (2012), margem de lucro consiste em quanto centavos de cada real de venda restam após a dedução de todas os custos e despesas. Neste sentido, quanto maior a margem, melhor.

Fórmula 13: Margem de Lucro

$$\text{Margem de Lucro} = (\text{Lucro Líquido})/\text{Vendas}$$

Fonte: Marion, 2012.

De acordo com Iudícibus (2008), este quociente apresenta-se alto ou baixo de acordo com o tipo de empreendimento, independente dos esforços para melhorá-lo.

2.3.1.4 Índices de Atividade

Para Barros (2003), os indicadores de atividade são capazes de gerar informações valiosas a respeito das vendas efetuadas, dos prazos de pagamento e recebimento e da relação entre esses fatores.

Ainda de acordo com Barros, os indicadores de atividade evidenciam informações que são fundamentais para uma tomada de decisão adequada e uma visão geral do comportamento da produção .

De acordo com SIDÔNIO (2007), é através dos Indicadores de Atividades que passa a ser indicado o tempo que uma organização leva para obter retorno de suas vendas e efetuar seus pagamentos. Quando aplicados devidamente, evidenciam a maneira que os bens de uma entidade estão sendo administrados

Prazo Médio de Renovação de Estoques

Conforme Marion (2012), o Prazo Médio de Renovação de Estoques - PMRE evidencia, em média, a quantidade de dias que a organização leva para vender seu estoque. Este indicador é alcançado através da seguinte fórmula:

Fórmula 14: Prazo Médio de Renovação de Estoques

$$\text{Prazo M. de Renovação de Estoques} = (360 \times \text{ESTOQUES})/\text{CMV}$$

Fonte: Marion, 2012.

Para Ferrari (2011), O PMRE indica quantos dias, em média, os produtos ficam armazenados no estoque até que a empresa os venda e adquira mercadorias para revenda novamente.

Quanto menor o resultado desse índice, melhor para empresa, pois mostra que a empresa vende rapidamente seus estoques e possui um bom giro de estoques.

Prazo Médio de Recebimento de Vendas

Para Marion (2012), O Prazo Médio de Recebimento de Vendas - PMRV indica a média de dias que a empresa espera até receber suas vendas. O mesmo é calculado através da seguinte fórmula:

Fórmula 15: Prazo Médio de Recebimento de Vendas

$$\text{Prazo M. de Recebimento de Vendas} = \frac{360 \times \text{DUPLICATAS A RECEBER}}{\text{VENDAS}}$$

Fonte: Marion, 2012.

É interessante que o cálculo desse indicador resulte em um número baixo, pois isso representa que demora pouco tempo para a empresa obter o "retorno" de suas vendas.

Prazo Médio de Pagamento de Compras

De acordo com Marion (2012), o Prazo Médio de Pagamento de Compras - PMPC demonstra a média do período de tempo em dias que a empresa demora para pagar suas compras. Tal indicador é alcançado através do uso da seguinte expressão matemática:

Fórmula 16: Prazo Médio de Pagamento de Compras

$$\text{Prazo M. de Pagamento de Compras} = (\text{FORNECEDORES} \times 360) / \text{COMPRAS}$$

Fonte: Marion, 2012.

A interpretação desse índice é que quanto maior ele é, melhor, pois demonstra que a empresa dispõe de um prazo maior de dias para pagar suas compras favorecendo o surgimento de uma "folga financeira".

Posicionamento de Atividades

Para Marion (2012), Posicionamento de Atividades é o indicador que demonstra o tempo que a empresa gasta para ter seu Ciclo Operacional Concluído.

Ainda de acordo com Marion, tal indicador é derivado da interação entre os três indicadores de atividades anteriormente citados (PMRE, PMRV e PMPC).

Fórmula 17: Posicionamento de Atividades

$$\text{Posicionamento de Atividades} = (PMRV + PMRE) / PMPC$$

Fonte: Marion, 2012.

O cenário ideal para este índice ser considerado bom, é onde o mesmo se encontre próximo de 1.

Necessidade de Capital de Giro

Para Marion (2012), Necessidade de Capital de Giro - NCG, é o período de tempo onde a empresa teria que usar o seu capital de giro para financiar o seu ativo operacional.

Ainda de acordo com Marion, o indicador de NCG é calculado por meio da soma do PMRV com PMRE, subtraído pelo PMPC, conforme exposto abaixo:

Fórmula 18: Necessidade de Capital de Giro

$$\text{Necessidade de Capital de Giro} = PMRV + PMRE - PMPC$$

Fonte: Marion, 2012.

Se o resultado for positivo significa que a empresa necessita de capital de giro, então a empresa estará pagando seus fornecedores antes de receber de seus clientes. Se o resultado for negativo representa folga financeira, ou seja, a empresa recebe de seus clientes para depois pagar seus fornecedores.

Pay-Back

Para Ferrari (2011), denomina-se como "Pay-Back" o período de tempo para que haja um retorno de 100% sobre o investimento total no ativo.

Existem dois Pay-Back's, o da empresa e o do empresário.

O Pay-Back da empresa corresponde ao tempo de retorno do investimento feito pela empresa, onde resultado é expresso em anos.

Fórmula 19: Payback Empresa

$$\text{Pay - Back Empresa} = (100\%) / \text{TRPL}$$

Fonte: Ferrari, 2011.

O Pay-Back do empresário representa o tempo (em dias) que o empresário levará para ter o retorno do seu investimento.

Fórmula 20: Pay-Back Empresário

$$\text{Pay - Back Empresário} = (100\%) / \text{TRPL}$$

Fonte: Ferrari, 2011.

2.3.1.5 Fator de Insolvência

Fator de Insolvência é um indicador que foi criado por Stephen Charles Kanitz após o mesmo realizar um estudo usando diversas empresas brasileiras que faliram. Ele que

demonstra a tendência de uma empresa a falir ou não. Primeiramente é feito o seguinte cálculo:

Fórmula 21: Fator de Insolvência

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

Fonte: Kanitz, 1974.

onde:

RP – Rentabilidade do Patrimônio;

LG – Liquidez Geral;

LS – Liquidez Seca;

LC – Liquidez Corrente;

GE – Grau de Endividamento.

De acordo com Ferrari (2011), após o uso da fórmula, é usado o Termômetro de Kanitz que indica três situações diferentes: Solvente, Penumbra e Insolvente.

Ainda conforme Ferrari, se a soma resultar num valor compreendido entre 0 e 7 a empresa estará numa situação boa, portanto, será considerada solvente. Caso fique entre 0 e -3 estará na zona de "Penúmbra", e, por fim, se estiver na faixa de -3 até -7 estará na zona de insolvência, ou seja, numa situação favorável a falência.

3. METODOLOGIA

Para a elaboração desse trabalho, a metodologia utilizada foi a pesquisa aplicada. No que compreende aos procedimentos, serão utilizadas os métodos: documental e estudo de caso.

O primeiro estágio desse trabalho compreendeu a coleta de dados e análise de materiais que foram encontrados em livros, artigos acadêmicos e até matérias na internet, com o intuito de fundamentar o referencial teórico da pesquisa.

No segundo estágio foi desenvolvido um estudo de caso que correspondeu a agrupar os dados significativos nas demonstrações contábeis e financeiras da instituição, e realizar uma análise das informações obtidas.

As informações necessárias que foram apontadas para o estudo de caso foram obtidas dos Balanços Patrimoniais e das Demonstrações dos Resultados de Exercícios, ambos correspondentes aos últimos cinco anos (2013 a 2017), publicados no portal da BOVESPA.

Tais demonstrações permitem a criação de diversos indicadores, onde neste estudo foram usados os indicadores de liquidez, de rentabilidade, de endividamento, de atividades e fator de insolvência, além de permitirem a realização das análises horizontal e vertical, as quais auxiliaram no estudo do comportamento das contas da empresa ao longo do período analisado.

O entendimento dos diversos autores da área é unânime sobre a maior parte dos indicadores, entretanto, existem divergências entre a compreensão dos autores no que diz respeito aos indicadores de rentabilidade. Neste sentido, foi adotado sobre os indicadores de rentabilidade, o entendimento de Marion (2012).

A empresa definida para análise na pesquisa foi a empresa Hering S.A., a qual pertence ao ramo de Comércio Varejista de Artigos Têxteis de capital aberto. A escolha dessa empresa foi baseada nos seguintes critérios:

a) A empresa é uma Sociedade Anônima de Capital Aberto: A origem dos dados para a construção deste estudo são as demonstrações contábeis da empresa. A Lei nº6404/76 e o CPC 26 (R1) dispõem que para entendimento e controle patrimonial, a entidade deve apresentar um conjunto completo de demonstrações contábeis, sendo elas:

- 1) Balanço Patrimonial ao final do período (BP);

- 2) Demonstração do Resultado do Exercício (DRE);
- 3) Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL);
- 4) Demonstração dos Fluxos de Caixa do Período (DFC);
- 5) Notas Explicativas (NE), compreendendo informações explanatórias, e;
- 6) Demonstração do valor adicionado (DVA), conforme NBC TG 09 – Demonstração do Valor Adicionado, quando exigido de maneira legal ou por órgão regulador ou mesmo se apresentada de maneira voluntaria (aplicável obrigatoriamente às Sociedades Anônimas de capital aberto);

b) Empresa Brasileira: Devido a pesquisa em questão ser realizada na principal Bolsa de Valores do Brasil, foi escolhida uma Empresa que tenha sede em território nacional para a construção deste estudo.

4. DESCRIÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

Serão expostos neste tópico todos os dados coletados da empresa em análise e como os mesmos se comportaram nos últimos 5 anos.

4.1 EMPRESA ANALISADA

A empresa que teve seus dados analisados foi a Hering S.A., a qual tem como atividade principal o comércio varejista de artigos têxteis. A mesma possui capital aberto na BOVESPA.

De acordo com a Revista Superinteressante (2009), a Cia. Hering foi fundada pelos irmãos alemães Bruno e Hermann Hering em 1880, sendo uma das mais antigas companhias brasileiras ainda em atividade. Hering é a palavra alemã que designa o arenque, daí o logotipo da companhia ser composto de dois peixes, um simbolizando cada irmão. O controle da empresa ainda pertence à família Hering, que expandiu as áreas de atuação para o varejo e o sistema de franquias.

Ainda conforme a Revista Superinteressante, a sede da empresa e as principais fábricas ficam em Blumenau, no estado de Santa Catarina, constituindo-se do maior grupo privado empregador da cidade. Foi a primeira empresa têxtil brasileira a exportar seus produtos, em 1964. Em 1994 a rede iniciou o sistema de lojas franqueadas por todo o Brasil. Atualmente existem mais de 400 lojas franqueadas espalhadas por todas as regiões do país, localizadas principalmente em centros de compras e shopping centers.

De acordo com as informações dispostas no site oficial da própria Hering, por ser voltada ao público masculino e feminino, a empresa destaca-se pela ampla aceitação em todas as classes sociais e faixas etárias, sendo reconhecida por mais de 90% dos brasileiros.

Ainda segundo o site oficial da Hering, a empresa tem se reinventado constantemente ao longo de sua história de mais de 130 anos e é capaz de desenvolver coleções em sintonia com as tendências da moda atual, mantendo sua identidade e tradição. As peças básicas, presentes em todas as coleções, são parte da história dos brasileiros, que veem a marca como sinônimo de qualidade e de moda acessível. A Hering Store está presente em todos os estados brasileiros, faz parte do mix de lojas da maioria dos shoppings nacionais, e conta, também,

com lojas de rua nas principais cidades do país. A marca também pode ser encontrada em lojas multimarcas e na internet, através de sua webstore.

Por fim, no portal da empresa também é exposto que a marca tem também uma longa história de atuação em responsabilidade social. Há 20 anos, é parceira da campanha O Câncer de Mama no Alvo da Moda, realizada no Brasil pelo Instituto Brasileiro de Controle do Câncer (IBCC). A marca foi a primeira, no país, autorizada a licenciar produtos do conhecido alvo azul

4.2 ANÁLISES HORIZONTAL E VERTICAL DAS DEMONSTRAÇÕES

Neste tópicos serão feitas as análises horizontal e vertical do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultados do Exercício.

4.2.1 Análise Horizontal e Vertical do Balanço Patrimonial

Na continuação deste tópico, será exposto e analisado como o Balanço Patrimonial da organização se comportou ao longo do período de tempo em estudo.

Análise Horizontal do Balanço Patrimonial

Será exposto na página seguinte, a representação da Análise Horizontal do Balanço Patrimonial.

Balço Ativo:

Descrição	2017	AH	2016	AH	2015	AH	2014	AH	2013	AH
Ativo Circulante	3025	205%	2760	187%	2092	141%	1521	103%	1479	100%
Caixa e Equivalentes de Caixa	2135	245%	1910	219%	1399	160%	957	110%	872	100%
Contas a Receber	567	112%	627	124%	540	107%	437	86%	507	100%
Estoques	297	326%	165	181%	137	151%	116	127%	91	100%
Tributos a Recuperar	14		2		1		1		0	
Despesas Antecipadas	10	125%	10	125%	14	175%	9	113%	8	100%
Outros Ativos Circulantes	2	200%	46	4600%	1	100%	1	100%	1	100%
Ativo Não Circulante	50521	102%	50447	102%	50315	102%	49967	101%	49399	100%
Ativo Realizável a Longo Prazo	359	1088%	374	1133%	343	1039%	306	927%	33	100%
Investimentos	49796	102%	49668	101%	49537	101%	49260	100%	49025	100%
Imobilizado	334	108%	373	121%	403	131%	368	119%	308	100%
Intangível	32	97%	32	97%	32	97%	33	100%	33	100%
Ativo Total	53546	105%	53207	105%	52407	103%	51488	101%	50878	100%
Passivo Circulante	362	161%	592	263%	536	238%	313	139%	225	100%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	41	132%	26	84%	26	84%	28	90%	31	100%
Fornecedores	77	203%	60	158%	58	153%	55	145%	38	100%
Obrigações Fiscais	141	112%	160	127%	171	136%	155	123%	126	100%
Outras Obrigações	80	1600%	315	6300%	250	5000%	49	980%	5	100%
Provisões	23	92%	31	124%	31	124%	26	104%	25	100%
Passivo Não Circulante	34721	105%	34200	103%	33690	102%	33218	100%	33170	100%
Outras Obrigações	18901	109%	18389	106%	17879	103%	17407	100%	17389	100%
Tributos Diferidos	15820	100%	15811	100%	15811	100%	15811	100%	15781	100%
Patrimônio Líquido	18463	106%	18415	105%	18181	104%	17957	103%	17483	100%
Capital Social Realizado	17359	100%	17359	100%	17359	100%	17359	100%	17359	100%
Reservas de Capital	451	100%	451	100%	451	100%	451	100%	451	100%
Reservas de Lucros	653		547		313		89		-	100%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0		58		58		58		-	100%
Lucro/Prejuízo Acumulado	0	0%	0	0%	0	0%	0	0,00%	-327	100%
Passivo Total	53546	105%	53207	105%	52407	103%	51488	101%	50878	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A análise horizontal da entidade foi considerada atípica, pois ela apresentou uma mudança mínima, praticamente irrelevante.

O Passivo Circulante e o Ativo Circulante cresceram na proporção de 80% em relação a eles mesmos, entretanto o Ativo Circulante se manteve em torno de cinco vezes maior que o Passivo Circulante. Isso se deu pelo aumento de 99% das contas de caixa e pelo aumento de 43% em contas a receber.

O Ativo Não - Circulante não apresentou mudança superior a 2%, tendo mudanças superiores a esse valor somente em seus subgrupos, o que por sua vez influencia apenas na mudança da composição do Ativo, que será tratada na análise vertical.

O Passivo Não - Circulante e Patrimônio Líquido não apresentaram mudanças superiores a 6%, novamente tendo alterações pertinentes apenas em sua composição, mas que mesmo de um ponto de vista vertical, apresentam pouca relevância.

Foi dito anteriormente que do ponto de vista de uma análise horizontal, a empresa apresentou pouca mudança, pois ela só apresentou mudança com percentuais relevantes em contas que possuem valores baixos e alguns até insignificantes. A medida que a análise vertical for contemplada, isso ficará mais evidente.

Análise Vertical do Balanço Patrimonial

Será explanado neste tópico o comportamento que o Balanço teve na perspectiva de Análise Vertical. A demonstração se encontra na próxima página.

Balço Ativo:

Descrição	2017	AV	2016	AV	2015	AV	2014	AV	2013	AV
Ativo Circulante	3025	6%	2760	5%	2092	4%	1521	3%	1479	3%
Caixa e Equivalentes de Caixa	2135	3,99%	1910	3,59%	1399	2,67%	957	1,86%	872	1,71%
Contas a Receber	567	1,06%	627	1,18%	540	1,03%	437	0,85%	507	1,00%
Estoques	297	0,55%	165	0,31%	137	0,26%	116	0,23%	91	0,18%
Tributos a Recuperar	14	0,03%	2	0,00%	1	0,00%	1	0,00%	0	0,00%
Despesas Antecipadas	10	0,02%	10	0,02%	14	0,03%	9	0,02%	8	0,02%
Outros Ativos Circulantes	2	0,00%	46	0,09%	1	0,00%	1	0,00%	1	0,00%
Ativo Não Circulante	50521	94%	50447	95%	50315	96%	49967	97%	49399	97%
Ativo Realizável a Longo Prazo	359	0,67%	374	0,70%	343	0,65%	306	0,59%	33	0,06%
Investimentos	49796	93,00%	49668	93,35%	49537	94,52%	49260	95,67%	49025	96,36%
Imobilizado	334	0,62%	373	0,70%	403	0,77%	368	0,71%	308	0,61%
Intangível	32	0,06%	32	0,06%	32	0,06%	33	0,06%	33	0,06%
Ativo Total	53546	100%	53207	100%	52407	100%	51488	100%	50878	100%
Passivo Circulante	362	1%	592	1%	536	1%	313	1%	225	0%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	41	0,08%	26	0,05%	26	0,05%	28	0,05%	31	0,06%
Fornecedores	77	0,14%	60	0,11%	58	0,11%	55	0,11%	38	0,07%
Obrigações Fiscais	141	0,26%	160	0,30%	171	0,33%	155	0,30%	126	0,25%
Outras Obrigações	80	0,15%	315	0,59%	250	0,48%	49	0,10%	5	0,01%
Provisões	23	0,04%	31	0,06%	31	0,06%	26	0,05%	25	0,05%
Passivo Não Circulante	34721	65%	34200	64%	33690	64%	33218	65%	33170	65%
Outras Obrigações	18901	35,30%	18389	34,56%	17879	34,12%	17407	33,81%	17389	34,18%
Tributos Diferidos	15820	29,54%	15811	29,72%	15811	30,17%	15811	30,71%	15781	31,02%
Patrimônio Líquido	18463	34%	18415	35%	18181	35%	17957	35%	17483	34%
Capital Social Realizado	17359	32,42%	17359	32,63%	17359	33,12%	17359	33,71%	17359	34,12%
Reservas de Capital	451	0,84%	451	0,85%	451	0,86%	451	0,88%	451	0,89%
Reservas de Lucros	653	1,22%	547	1,03%	313	0,60%	89	0,17%		0,00%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0	0,00%	58	0,11%	58	0,11%	58	0,11%		0,00%
Lucro/Prejuízo Acumulado	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	-327	-0,64%
Passivo Total	53546	100%	53207	100%	52407	100%	51488	100%	50878	100%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A análise vertical dos Balços Patrimoniais da organização evidencia a predominância do capital nas contas do Não - Circulante e no Patrimônio Líquido.

No grupo dos ativos, houve um aumento sutil da representatividade do Ativo Circulante em relação ao Ativo Total que se deu pelo aumento das contas Caixa e Contas a Receber, porém ainda sim o Ativo Circulante representa pouco mais de 5% do Ativo Total no último ano. Essa predominância do capital no Ativo Não - Circulante se dá pela conta de Investimentos que detém 93,00% do ativo Total no último ano.

No grupo dos Passivos não é diferente. Embora o passivo circulante venha aumentando por causa de um aumento sutil nas suas obrigações, esse aumento é muito pequeno, fazendo com que em 2017 o Passivo Circulante venha a representar 0,68% do Passivo Total.

A conta do Passivo Não - Circulante representa 64,84% do Passivo Total, enquanto o Patrimônio Líquido, 34,48%. O passivo detém todo esse capital em Tributos Diferidos e Obrigações Fiscais Refis. Já o Patrimônio Líquido tem seu capital composto basicamente pelo Capital Social Realizado, que representa 32,42% do Passivo Total.

4.2.2 Análise Horizontal e Vertical das Demonstrações do Resultado do Exercício

Ao longo deste tópico, será analisado o comportamento das Demonstrações de Resultado de Exercício durante os cinco anos em estudo.

Análise Horizontal das Demonstrações do Resultado do Exercício

Será exposto adiante, o comportamento que os componentes da Demonstração de Resultado do Exercício apresentaram durante o período analisado. A demonstração se encontra na página adiante.

Demonstração do Resultado de Exercício:

Contas	2017	AH	2016	AH	2015	AH	2014	AH	2013	AH
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	3372	126%	3197	113,61%	3042	108,10%	2814	106%	2667	100,00%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1206	123%	-1156	94,91%	-1276	104,76%	-1218	125%	-978	100,00%
Resultado Bruto	2166	128%	2041	127,88%	1766	110,65%	1596	94%	1689	100,00%
Despesas/Receitas Operacionais	-1687	-9%	-1122	116,51%	-868	90,13%	-963	-5%	19166	100,00%
Despesas com Vendas	-336	113%	-312	102,30%	-366	120,00%	-305	102%	-298	100,00%
Despesas Gerais e Administrativas	-1282	190%	-803	103,48%	-717	92,40%	-776	115%	-673	100,00%
Despesas Gerais/Administrativas	-1116	211%	-641	99,84%	-566	88,16%	-642	121%	-530	100,00%
Depreciações e Amortizações	-56	92%	-57	126,67%	-56	124,44%	-45	74%	-61	100,00%
Remuneração dos Administradores	-110	134%	-105	117,98%	-95	106,74%	-89	109%	-82	100,00%
Outras Receitas Operacionais	31	0%	0	0,00%	277	161,05%	172	1%	20175	100,00%
Ajuste de Avaliação Patrimonial de Propriedades de Investimento	26	0%	0	0,00%	0	0,00%	88	0%	20132	100,00%
Outras Receitas	5	12%	0	0,00%	277	329,76%	84	195%	43	100,00%
Outras Despesas Operacionais	-100	263%	-7	12,96%	-62	114,81%	-54	142%	-38	100,00%
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	479	2%	919	145,18%	898	141,86%	633	3%	20855	100,00%
Resultado Financeiro	-360	103%	-366	118,83%	-329	106,82%	-308	88%	-350	100,00%
Receitas Financeiras	222	222%	249	226,36%	187	170,00%	110	110%	100	100,00%
Despesas Financeiras	-582	129%	-615	147,13%	-516	123,44%	-418	93%	-450	100,00%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	119	1%	553	170,15%	569	175,08%	325	2%	20505	100,00%
Imposto de Renda e CSSL	-49	1%	-60	-30,61%	-90	-45,92%	196	-3%	-6896	100,00%
Corrente	-26	51%	-109	222,45%	-126	257,14%	-49	96%	-51	100,00%
Diferido	-23	0%	49	20,00%	36	14,69%	245	-4%	-6845	100,00%
Resultado Líquido das Operações Continuadas	70	1%	493	94,63%	479	91,94%	521	4%	13609	100,00%
Lucro/Prejuízo do Período	70	1%	493	94,63%	479	91,94%	521	4%	13609	100,00%
ON	0,53	1%	3,76	94,47%	3,66	91,96%	3,98	4%	103,89	100,00%
PN	0,53	1%	3,76	94,47%	3,66	91,96%	3,98	4%	103,89	100,00%
Lucro Diluído por Ação				0,00%		0,00%		0%		100,00%
ON	0,53	1%	3,76	94,47%	3,66	91,96%	3,98	4%	103,89	100,00%
PN	0,53	1%	3,76	94,47%	3,66	91,96%	3,98	4%	103,89	100,00%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A instituição vem apresentando um aumento na Receita de Vendas e Diminuição nos custos de Bens/Serviços, o que tem aumentado o seu resultado bruto de maneira significativa (28%).

Muito embora tenha ocorrido uma diminuição exagerada, da conta “outras despesas”, chegando a representar 13% do que era em 2014, o que foi o suficiente pra permitir um aumento de 45% no Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos, esse aumento

deixou de existir no ano de 2017, onde a conta "Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro" passou a ter o valor insignificante de \$119,00.

Após os tributos sobre o Lucro, que tiveram um aumento extraordinário nas suas subcontas, como o corrente que aumentou em 122,45% até 2016, o resultado se manteve estável, diminuindo pouco menos que 6%, o que é muito pouco quando comparado com o aumento dos tributos. Isso mudou em 2017, quando mesmo com a diminuição dos tributos sobre o lucro nesse ano, o resultado líquido passou a representar 93% do que representava em 2016.

Análise Vertical das Demonstrações do Resultado do Exercício

Na próxima página será explanada como a composição da Demonstração de Resultado do Exercício se comportou durante o período estudado.

Demonstração do Resultado de Exercício:

Contas	2017	AV	2016	AV	2015	AV	2014	AV	2013	AV
Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	3372	100%	3197	100,00%	3042	100,00%	2814	100%	2667	100,00%
Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-1206	-36%	-1156	-36,16%	-1276	-41,95%	-1218	-43%	-978	-36,67%
Resultado Bruto	2166	64%	2041	63,84%	1766	58,05%	1596	57%	1689	63,33%
Despesas/Receitas Operacionais	-1687	-50%	-1122	-35,10%	-868	-28,53%	-963	-34%	19166	718,64%
Despesas com Vendas	-336	-10%	-312	-9,76%	-366	-12,03%	-305	-11%	-298	-11,17%
Despesas Gerais e Administrativas	-1282	-38%	-803	-25,12%	-717	-23,57%	-776	-28%	-673	-25,23%
Despesas Gerais/Administrativas	-1116	-33%	-641	-20,05%	-566	-18,61%	-642	-23%	-530	-19,87%
Depreciações e Amortizações	-56	-2%	-57	-1,78%	-56	-1,84%	-45	-2%	-61	-2,29%
Remuneração dos Administradores	-110	-3%	-105	-3,28%	-95	-3,12%	-89	-3%	-82	-3,07%
Outras Receitas Operacionais	31	1%	0	0,00%	277	9,11%	172	6%	20175	756,47%
Ajuste de Avaliação Patrimonial de Propriedades de Investimento	26	1%	0	0,00%	0	0,00%	88	3%	20132	754,86%
Outras Receitas	5	0%	0	0,00%	277	9,11%	84	3%	43	1,61%
Outras Despesas Operacionais	-100	-3%	-7	-0,22%	-62	-2,04%	-54	-2%	-38	-1,42%
Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	479	14%	919	28,75%	898	29,52%	633	22%	20855	781,96%
Resultado Financeiro	-360	-11%	-366	-11,45%	-329	-10,82%	-308	-11%	-350	-13,12%
Receitas Financeiras	222	7%	249	7,79%	187	6,15%	110	4%	100	3,75%
Despesas Financeiras	-582	-17%	-615	-19,24%	-516	-16,96%	-418	-15%	-450	-16,87%
Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	119	4%	553	17,30%	569	18,70%	325	12%	20505	768,84%
Imposto de Renda e Contribuição Social sobre o Lucro	-49	-1%	-60	-1,88%	-90	-2,96%	196	7%	-6896	-258,57%
Corrente	-26	-1%	-109	-3,41%	-126	-4,14%	-49	-2%	-51	-1,91%
Diferido	-23	-1%	49	1,53%	36	1,18%	245	9%	-6845	-256,66%
Resultado Líquido das Operações Continuadas	70	2%	493	15,42%	479	15,75%	521	19%	13609	510,27%
Lucro/Prejuízo do Período	70	2%	493	15,42%	479	15,75%	521	19%	13609	510,27%
ON	0,53	0%	3,76	0,12%	3,66	0,12%	3,98	0%	103,89	3,90%
PN	0,53	0%	3,76	0,12%	3,66	0,12%	3,98	0%	103,89	3,90%
Lucro Diluído por Ação		0%		0,00%		0,00%		0%		0,00%
ON	0,53	0%	3,76	0,12%	3,66	0,12%	3,98	0%	103,89	3,90%
PN	0,53	0%	3,76	0,12%	3,66	0,12%	3,98	0%	103,89	3,90%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A análise vertical da Demonstração do Resultado do Exercício evidencia, do mesmo jeito que a análise horizontal evidenciou, a diminuição da representatividade dos custos e das despesas operacionais, tendo como consequência o aumento do Resultado Bruto e do Resultado antes do Resultado Financeiro e dos Tributos.

Também deixa evidente que mesmo com o aumento da Conta “Diferido” o Resultado Líquido tem mantido uma representação constante de 15% na Demonstração de Resultado.

As suas ações têm mantido suas representações relevantes e constantes em todas as demonstrações.

Avaliação Geral dos Balanços e Demonstrações de Resultado do Exercício

A análise horizontal de Hering foi considerada atípica, pois ela não apresentou nenhuma mudança relevante.

A média de 95% do Ativo Total se encontra no Ativo Não - circulante, no subgrupo de Investimentos. No Ativo Não - Circulante houve um crescimento bem pequeno na Análise Horizontal e certa diminuição na Análise Vertical, em decorrência do aumento do Ativo Circulante.

O passivo e o ativo circulante cresceram na mesma proporção (80%). E eles não tiveram uma mudança notória no sentido de análise vertical. O Ativo Circulante tem sua composição basicamente no caixa (em torno de 70%) e nos clientes a receber (20%) enquanto o Passivo Circulante tem a maior parte da sua composição na suas obrigações fiscais (25%) e outras obrigações (50%). Porém embora eles tenham crescido na proporção de 80% eles ainda representam menos que 5% das contas numa Análise Vertical.

O Passivo Não - Circulante e o Patrimônio Líquido não mudaram quase nada em nenhuma análise, aonde o Patrimônio Líquido representa 34% do Passivo Total e o Passivo Não - Circulante 64%. Mesmo o Passivo Circulante crescendo 80% ele ainda representa em torno de 1% do passivo total.

Ambas as análises da Demonstração do Resultado de Exercício evidenciam um resultado Bruto Crescente até 2016 devido à diminuição dos custos e despesas e embora o Resultado Líquido não tenha aumentado, ele tem se mantido consideravelmente constante mesmo com o aumento do Diferido nesse ano. Esse quadro "saudável" muda em 2017, onde ocorre uma aumento das despesas que não foi acompanhado pelas receitas, fazendo com que o resultado líquido fosse bem inferior ao anos anteriores.

4.3 ANÁLISE ATRAVÉS DOS ÍNDICES

No decorrer deste tópico, será exposto e analisado o comportamento de diversos indicadores financeiros perante os efeitos da crise econômica que ocorreu no período de tempo em análise.

4.3.1 Indicadores de Liquidez

Abaixo será evidenciado o comportamento dos indicadores de liquidez imediata, corrente, seca e geral da organização em análise.

Liquidez Imediata

Segue abaixo a tabela que evidencia o comportamento do indicador de Liquidez Imediata:

Tabela 01: Liquidez Imediata

Liquidez Imediata	2013	2014	2015	2016	2017	AH
Disponibilidades/ PC	3,87	3,06	2,61	3,23	5,90	152%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A organização apresenta um indicador de liquidez imediata extraordinariamente acima do que é visto como "normal". Isso se dá porque no Ativo Circulante da entidade, a maior parte do Capital se concentra no Caixa, porém, no Passivo, o Passivo Circulante representa muito pouco (inferior a 2%) fazendo com que quando aplicada a fórmula, o Índice de Liquidez Imediata seja muito alto.

Esse índice muito alto demonstra uma grande capacidade por parte da empresa em honrar seus compromissos a curtíssimo prazo.

Liquidez Corrente

A seguir, será exposto o comportamento do indicador de Liquidez Corrente da entidade:

Tabela 02: Liquidez Corrente

Liquidez Corrente	2013	2014	2015	2016	2017	AH
AC/ PC	6,57	4,86	3,90	4,66	8,36	127%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A empresa apresenta indicadores de liquidez corrente muito acima da média. Isso se dá porque conforme foi dito na Análise Horizontal, a organização possui um Ativo Circulante que é aproximadamente cinco vezes maior do que o Passivo Circulante. De tal maneira, quando tais contas são postas na fórmula, resultam em números altos. Embora esse indicador tenha diminuído em relação ao ano-base, essa diminuição foi pouca e o indicador continua altíssimo.

Liquidez Seca

Será analisado neste tópico o comportamento da Liquidez Seca da organização, onde o mesmo é exposto na tabela abaixo:

Tabela 03: Liquidez Seca

Liquidez Seca	2013	2014	2015	2016	2017	AH
AC – Estoque/ PC	6,17	4,49	3,65	4,38	7,54	122%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A instituição tem indicadores de liquidez seca, igualmente aos indicadores anteriores, acima da média. Isso se dá porque conforme foi exposto na Análise Vertical, a empresa possui um Ativo Circulante que é basicamente composto por Caixa e Contas a Receber, dessa maneira, quando tais contas são postas na fórmula, resultam em números altos, pois a entidade não possui um estoque com grande valor, logo, quando subtraído, não influencia muito no cálculo. Embora esse indicador também tenha diminuído em relação ao ano-base, essa diminuição foi muito pequena e o indicador continua alto.

Liquidez Geral

Será exposto a seguir, o comportamento da Liquidez Geral da Hering, onde o mesmo é evidenciado abaixo:

Tabela 04: Liquidez Geral

Liquidez Geral	2013	2014	2015	2016	2017	AH
AC +Realizável LP/ PC +PÑC	0,04	0,05	0,07	0,09	0,10	250%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Ao contrário dos indicadores anteriores, estes não estão acima do esperado. Isso se dá pelo motivo de que no cálculo da liquidez geral são acrescentados os Ativos Realizáveis em longo prazo e o Passivo Não - Circulante. A organização tem praticamente todo o seu Ativo Não - Circulante na conta de Investimentos, porém essa conta não entra no cálculo da Liquidez Geral, fazendo com que haja um grande aumento apenas no lado passivo do cálculo, tendo como consequência um indicador baixo.

Avaliação geral sobre Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez, de maneira geral, evidenciam uma perfeita capacidade por parte da entidade de honrar com seus compromissos em curto prazo.

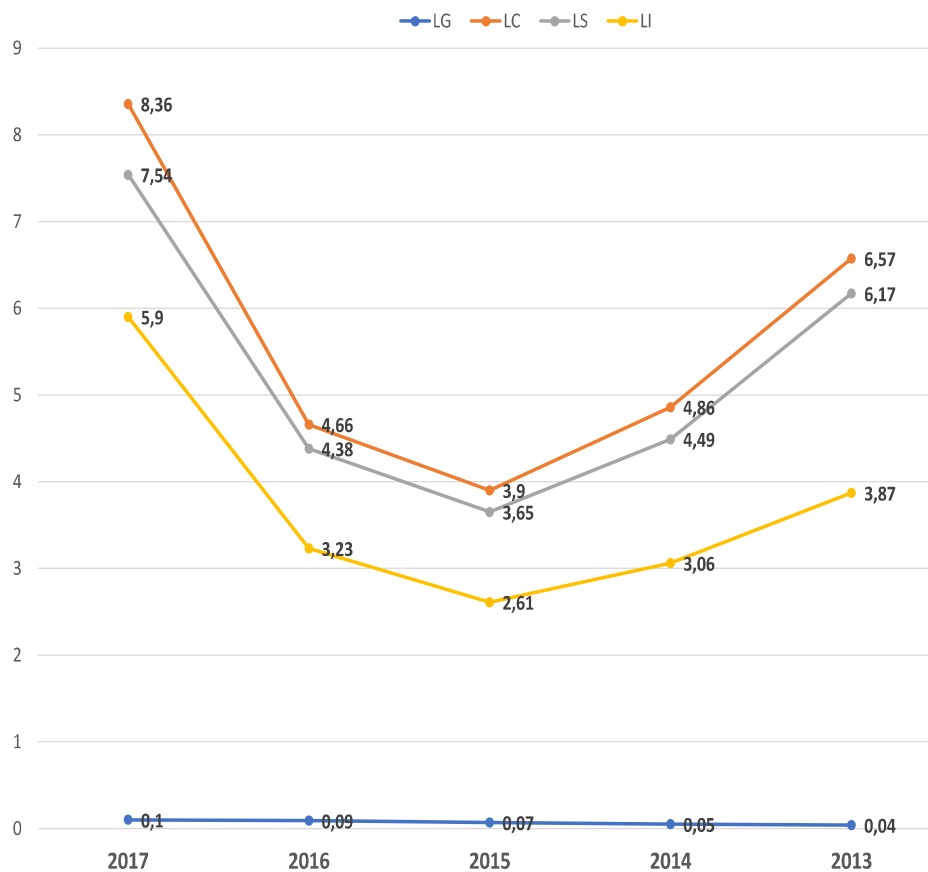
A Hering apresenta indicadores de liquidez em curto prazo muito acima do considerado "normal", isso se dá pelo fato de seu Ativo Circulante ser em média cinco vezes maior do que o seu Passivo Circulante.

Os indicadores de liquidez em curto prazo são acima do esperado, pois a maior parte do Capital Circulante da empresa se encontra na conta "Caixa", onde a mesma está nos cálculos de todos os tipos de liquidez.

O seu indicador de liquidez geral é contrastante, pois nele se acrescenta os exigíveis e realizáveis em longo prazo e a instituição tem todo o seu ativo não circulante no subgrupo Investimentos, deixando o realizável em longo prazo muito abaixo do exigível em longo prazo.

Segue abaixo um gráfico exemplificando o que foi expresso nessa conclusão:

Gráfico 01: Indicadores de Liquidez



Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Fica evidente no gráfico acima os altos indicadores de liquidez em contraste com o de liquidez geral, conforme explicado anteriormente. Também é evidenciado no gráfico a "curva" com ponto de mínimo que os indicadores fizeram ao longo dos cinco, onde o ponto de mínimo citado corresponde ao período mais intenso da recessão.

4.3.2 Indicadores de Endividamento

Segue abaixo a exposição e análise do comportamento dos indicadores de endividamento da entidade. Tais indicadores são: Participação de Capital de Terceiros, Garantia de Capital Próprio e Composição de Endividamento.

Participação de Capital de Terceiros

Abaixo será exposto o comportamento do Indicador de Participação de Capital de Terceiros ao longo dos cinco anos analisados:

Tabela 05: Participação de Capital de Terceiros

PCT	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$\frac{PC+P\tilde{N}C}{PC+P\tilde{N}C+PL}$	0,66	0,65	0,65	0,65	0,65	98%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Devido ao crescimento proporcional do passivo circulante, Passivo Não - Circulante e Patrimônio Líquido, percebe-se que ao longo dos últimos anos o índice permaneceu em 0,65, ou seja, 65% dos recursos totais originaram-se de capitais de terceiros.

Garantia do Capital Próprio

Será evidenciado na série histórica a seguir, o comportamento do indicador de Garantia do Capital Próprio:

Tabela 06: Garantia do Capital Próprio

GCP	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$\frac{PL}{PC+P\tilde{N}C}$	0,52	0,53	0,53	0,53	0,53	102%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Assim como no indicador de participação de capital de terceiros, no indicador de gerenciamento de capital próprio também não houveram mudanças significativas ao longo dos

anos estudados, visto a proporcionalidade entre Patrimônio Líquido e os Passivos Circulante e Não - Circulante.

Composição de Endividamento

Será explanado abaixo o desempenho do indicador de Composição de Endividamento nos anos em estudo:

Tabela 07: Composição de Endividamento

CE	2013	2014	2015	2016	2017	AH
PC/ PC+PÑC	0,01	0,01	0,02	0,02	0,01	100%

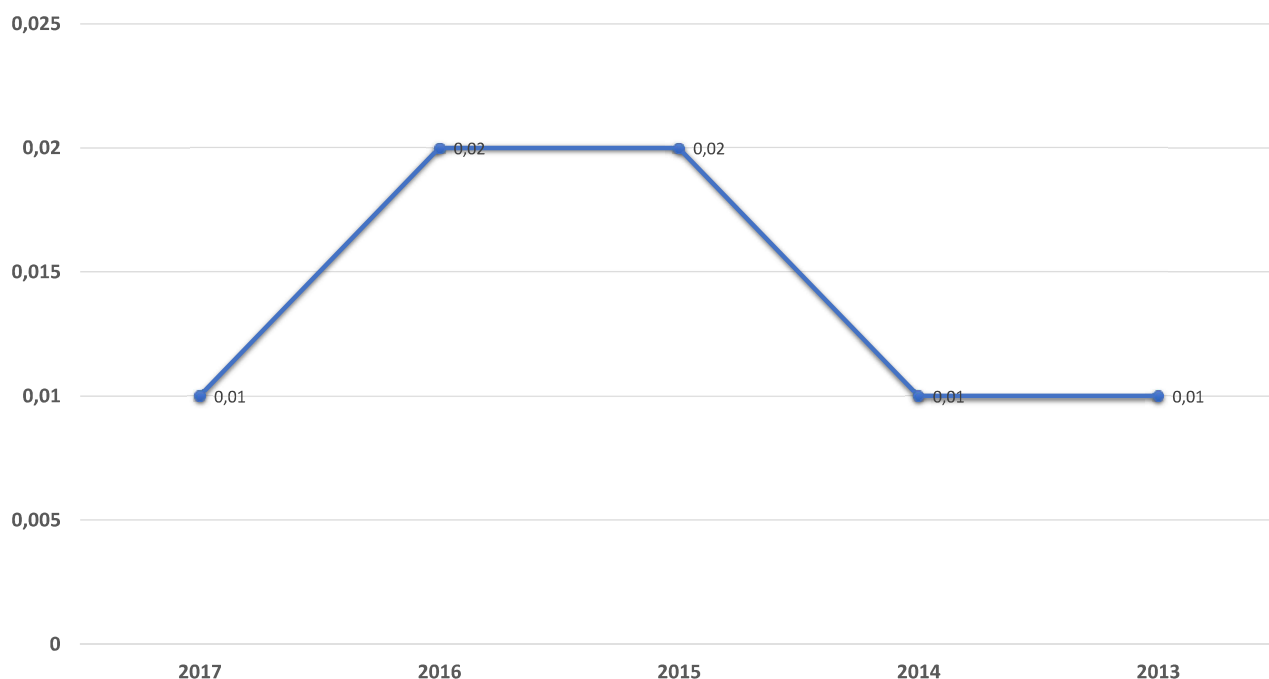
Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Observando os índices calculados, a cada ano há uma redução na composição de endividamento e considerando que quanto menor o índice melhor será para a empresa, conclui-se que a empresa terá mais tempo para cumprir com suas obrigações visto que a maioria delas vencerá em longo prazo, como fica evidenciado a seguir:

Avaliação geral sobre Endividamento

Devido ao crescimento proporcional do passivo circulante, passivo Não - Circulante e Patrimônio Líquido, percebe-se que ao longo desses cinco anos analisados, não houveram mudanças significativas em nenhum dos índices. O índice de Participação da Capital de Terceiros permaneceu o mesmo, assim como no indicador de Garantia do Capital Próprio. O índice de composição de endividamento chegou a variar, porém de maneira pouco significativa, conforme evidenciado no gráfico exposto na página seguinte:

Gráfico 02: Composição de Endividamento



Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

O gráfico evidencia a pequena mudança que ocorreu na Composição de Endividamento no período onde a crise se "acentuou".

4.3.3 Indicadores de Rentabilidade

Será exposto ao longo deste tópico a análise do comportamento dos indicadores de rentabilidade da organização, sendo eles: Taxa de Retorno sobre Investimento, Taxa de Retorno sobre Patrimônio Líquido, Giro do Ativo e Margem de Lucro.

Taxa de Retorno sobre Investimento

Se encontra na página adiante a série histórica que expõe o comportamento do indicador abordado neste tópico.

Tabela 08: Taxa de Retorno sobre Investimento

TRI	2013	2014	2015	2016	2017	AH
LL/AT	0,27	0,01	0,01	0,01	0,001	0,49%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A taxa de rentabilidade teve uma queda abrupta do primeiro ano para o segundo, mas depois permaneceu a mesma durante os últimos quatro anos estudados. O índice foi abaixo do esperado. Para cada \$1,00 real de investimento há um retorno de 0,01 centavos, valor que evidencia um péssimo retorno de investimento.

Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

A seguir, está a exibição do comportamento do indicador abordado neste tópico ao longo do período em análise.

Tabela 09: Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido

TRPL	2013	2014	2015	2016	2017	AH
LL/PL	0,78	0,03	0,03	0,03	0,004	0,49%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Assim como a taxa de retorno sobre investimento, este índice caiu de 2013 para 2014 e se manteve o mesmo no restante do período avaliado, isso é resultante dos aumentos quase que equivalentes entre o patrimônio líquido e o lucro líquido.

Giro do Ativo

Segue abaixo a tabela que evidencia o comportamento do indicador de Giro do Ativo ao longo do período de tempo sob análise.

Tabela 10: Giro do Ativo

GA	2013	2014	2015	2016	2017	AH
Vendas/AT	0,05	0,05	0,06	0,06	0,06	120%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Observou-se que o giro ativo da empresa teve uma pequena diminuição do ano de 2014 para o de 2015, mas permaneceu inalterado nos anos seguintes. O índice mostra que a movimentação do ativo pelas receitas, que corresponde a 0,06, encontra-se um pouco abaixo do desejado, e é resultado de um baixo número de vendas.

Margem de Lucro

Neste tópico será explicado o comportamento do indicador de Margem de Lucro ao longo dos 5 anos que foram estudados.

Tabela 11: Margem de Lucro

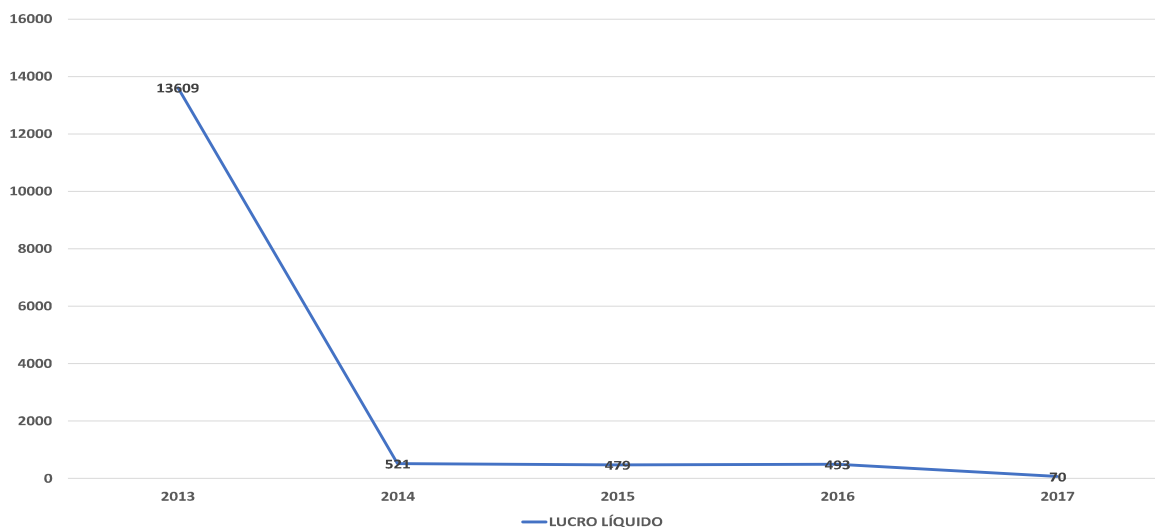
Margem de Lucro	2013	2014	2015	2016	2017	AH
LL/Vendas	5,10	0,18	0,15	0,15	0,02	0,39%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Nos cinco anos analisados a empresa esteve com seu indicador de margem de lucro em decadência, tendo o seu pior resultado no ano de 2017. Isso ocorreu pela queda abrupta no lucro líquido, conforme explicado no tópico de análise horizontal da Demonstração de Resultado do Exercício.

Segue na próxima página o gráfico evidenciando o que foi dito:

Gráfico 03: Lucro Líquido



Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

O gráfico acima torna mais evidente a queda abrupta do lucro líquido que foi citada nos parágrafos anteriores. Também fica evidenciado a relação do período de queda com o período inicial da crise econômica.

Avaliação geral sobre Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de Retorno de Investimento demonstraram resultados consideravelmente ruins, tendo em vista que os mesmos não apresentavam retornos satisfatórios.

Os outros indicadores de rentabilidade (Giro do Ativo e Margem de Lucro), também não trouxeram boas representações.

Tais resultados negativos ocorreram devido ao fato dos indicadores de rentabilidade usarem "Vendas" e "Lucro Líquido", onde essas contas vieram trazendo cada vez menos capital, devido ao aumento de despesas.

4.3.4 Indicadores de Atividade

Será exposto e analisado neste tópico o desempenho dos indicadores de atividade da instituição, sendo eles: Prazo Médio de Recebimento de Vendas, Prazo Médio de Renovação de Estoques, Prazo Médio de Pagamento de Compras, Posicionamento de Atividades, Necessidade de Capital de Giro e Pay-Back's da empresa e do empresário.

Prazo Médio de Recebimento de Vendas - PMRV

Será analisado neste tópico o comportamento dos indicadores de Prazo Médio de Recebimento de Vendas da instituição.

Tabela 12: Prazo Médio de Recebimento de Vendas

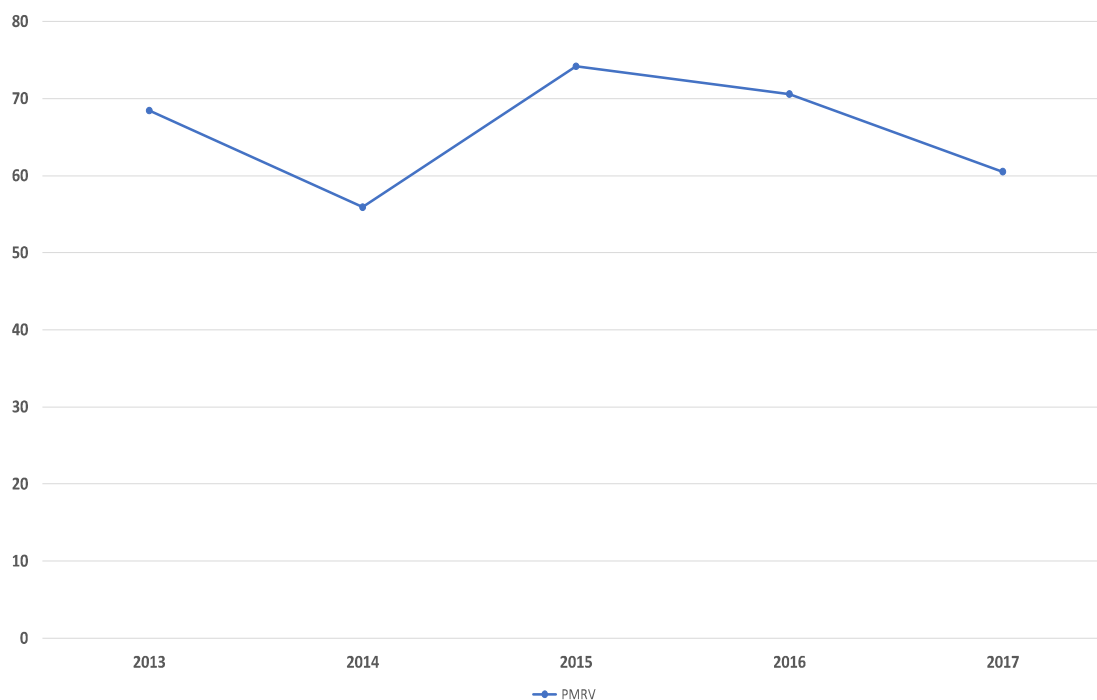
PMRV	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$(360 * \textit{DUPLICATAS})$	68,45	55,91	74,20	70,60	60,53	88%
\textit{VENDAS}						

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A entidade apresentou indicadores não muito constantes de PMRV. Muito embora o Prazo Médio tenha aumentado de 2014 para 2015 devido ao aumento da conta "Duplicatas a Receber" sem o acompanhamento proporcional das vendas (que também subiram, mas não na mesma proporção), o mesmo voltou a decair em 2016 e continuou em decadência até 2017, representando diminuição do tempo para recebimento de vendas e sendo um bom indicador.

Tal comportamento previamente explicado é evidenciado no gráfico localizado na próxima página.

Gráfico 04: Prazo Médio de Recebimento de Vendas - PMRV



Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

As mutações do PMRV ficam evidentes no gráfico acima, onde fica visível uma certa instabilidade.

Prazo Médio de Renovação de Estoques - PMRE

Neste tópico será explanado como o Prazo Médio de Renovação de Estoques se comportou no período analisado.

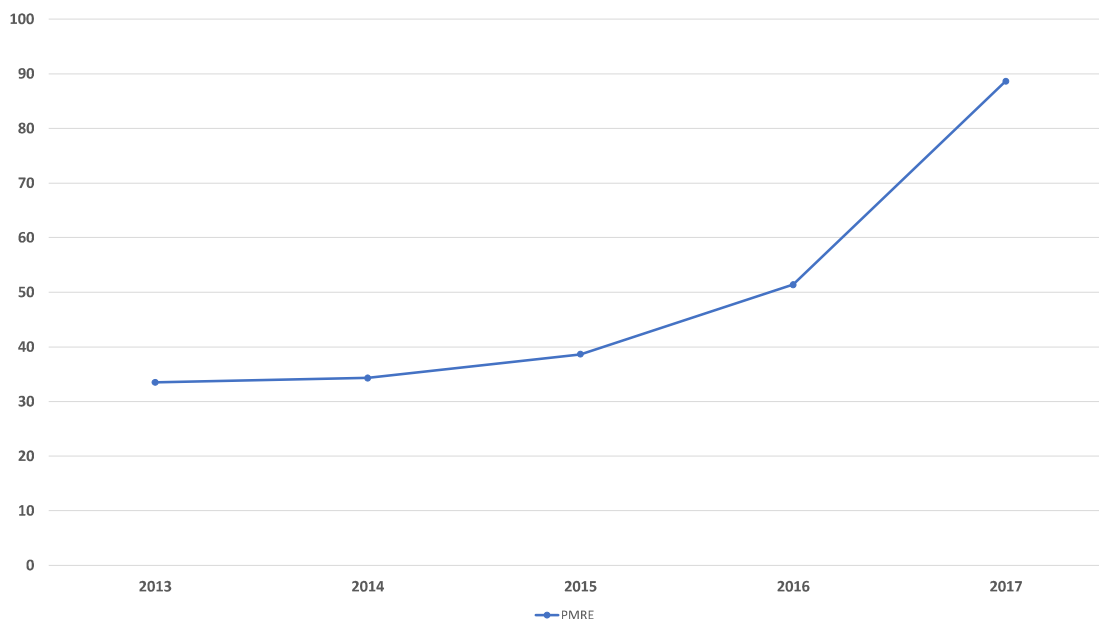
Tabela 13: Prazo Médio de Renovação de Estoques

PMRE	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$\frac{(360 * ESTOQUES)}{CMV}$	33,50	34,29	38,65	51,38	88,66	265%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A empresa obteve um aumento de 165% do PMRE devido ao aumento do valor dos Estoques acompanhado da diminuição do Custo de Mercadorias Vendidas. Este indicador evidencia um aumento na conta de Estoques.

Gráfico 05: Prazo Médio de Renovação de Estoques - PMRE



Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

O aumento do PMRE fica explícito no gráfico anteriormente exposto, onde como previamente explanado, tal aumento se deu pela crescente na conta "Estoques".

Prazo Médio de Pagamento de Compras - PMPC

Será exposto a seguir, a explicação acerca do comportamento do indicador de Prazo Médio de Pagamento de Compras.

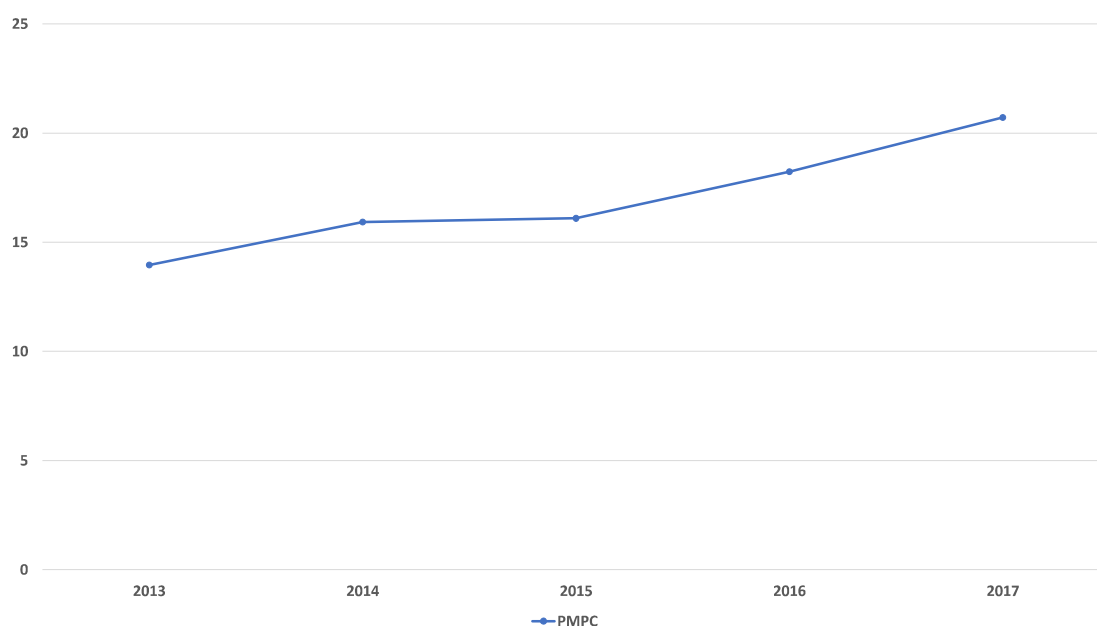
Tabela 14: Prazo Médio de Pagamento de Compras

PMPC	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$\frac{(360 * FORNECEDORES)}{COMPRAS}$	13,96	15,93	16,10	18,24	20,72	148%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

O indicador de Pagamento de Compras desta empresa se encontra muito abaixo do desejado, entretanto, ele tem se mantido crescente ao longo do tempo devido a pouca representatividade da conta "Fornecedores" e caso o mesmo se mantenha crescendo sem o igual crescimento dos outros indicadores de atividade, eventualmente representará uma situação mais favorável a folga financeira.

Gráfico 06: Prazo Médio de Pagamento de Compras - PMPC



Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

O aumento contínuo, porém sutil que foi citando na análise anterior ao gráfico é melhor exemplificada pelo mesmo.

Posicionamento de Atividades

Serão explanadas neste tópico, as informações acerca do indicador de Posicionamento de Atividades.

Tabela 15: Posicionamento de Atividades

PA	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$\frac{(PMRV + PMRE)}{PMPC}$	7,30	5,66	7,01	6,69	7,20	99%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A entidade não obteve um bom indicador de Posicionamento de Atividades. Isso ocorreu devido ao baixo PMPC aliado ao instável PMRV, conforme foi exposto nos tópicos anteriores. Este indicador veio apresentando uma certa instabilidade, porém ainda assim, se

manteve relativamente distante do ideal (próximo de 1). Esse quadro somente iria melhorar com o aumento do PMPC aliado a uma diminuição do PMRE.

Necessidade de Capital de Giro

Neste tópico, será analisado o comportamento do indicador de Necessidade de Capital de Giro e as causas para tal comportamento.

Tabela 16: Necessidade de Capital de Giro

NCG	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$PMRV + PMRE - PMPC$	87,99	74,26	96,75	103,74	128,47	146%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A organização vem apresentando um aumento em sua necessidade de Capital de Giro causado pelo seu curto PMPC, a proporção desse aumento vinha diminuindo, pois enquanto de 2014 para 2015 esse indicador aumentou em 22 dias, de 2015 para 2016, aumentou apenas 7 dias, porém, isso deixou de acontecer em 2017, onde foram acrescidos 25 dias a esse indicador. Com a continuidade do aumento do PMPC sendo compensada pelo aumento PMRE que foi evidenciada nos tópicos anteriores, a tendência é de que esse indicador continue piorando.

Pay-Back Empresa & Pay-Back Empresário

Serão expostos abaixo, as tabelas e análises de comportamento de ambos os Pay-Back's.

Tabela 17: Payback Empresa

Pay-Back Empresa	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$\frac{(100\%)}{TRI}$	3,70	100,00	100,00	100,00	1000,00	27000%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Tabela 18: Pay-Back Empresário

Pay-Back Empresário	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$\frac{(100\%)}{TRPL}$	1,28	33,33	33,33	33,33	250	19500%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

Ambos os indicadores de Pay-Back se mostraram extremamente ruins e não apresentaram mudança visível com duas casas decimais até 2016. Essa estagnação muda em 2017, quando os indicadores que já estavam ruins se tornam ainda piores. Essa piora se deu porque os indicadores de rentabilidade que estavam estagnados pioraram, devido a diminuição do Lucro Líquido.

Avaliação geral sobre Indicadores de Atividade

A Hering S.A. apresentou indicadores não muito constantes de PMRV. Muito embora o Prazo Médio tenha aumentado de 2014 para 2015 devido ao aumento da conta "Duplicatas a Receber" sem o acompanhamento proporcional das vendas (que também subiram, mas não na mesma proporção), o mesmo voltou a decair em 2016 e continuou em decadência até 2017.

A empresa obteve um aumento de 165% do PMRE devido ao aumento do valor dos Estoques acompanhado da diminuição do Custo de Mercadorias Vendidas.

O indicador de Pagamento de Compras da entidade se encontra muito abaixo do desejado, entretanto, ele tem se mantido crescente ao longo do tempo devido a pouca representatividade da conta "Fornecedores".

A organização não obteve um bom indicador de Posicionamento de Atividades. Isso ocorreu devido ao baixo PMPC aliado ao instável PMRV. Este indicador veio apresentando uma certa instabilidade, porém ainda assim, se manteve relativamente distante do ideal (próximo de 1).

A organização vem apresentando um aumento em sua necessidade de Capital de Giro causado pelo seu curto PMPC, a proporção desse aumento vinha diminuindo, porém, isso deixou de acontecer em 2017. Com a continuidade do aumento do Prazo Médio de

Pagamento de Compras sendo compensada pelo aumento PMRE, é provável que esse indicador continue piorando.

Ambos os indicadores de payback se mostraram péssimos e não apresentaram mudança visível de 2014 até 2016. Em 2017 os indicadores ficaram ainda piores, devido a diminuição dos lucros, evidenciando a impossibilidade de se obter retorno de investimentos na empresa e afastando o interesse de investidores.

4.3.5. Fator de Insolvência

Nesse tópico estará em análise o fator de insolvência da entidade, onde o mesmo terá exposto e estudado, seu comportamento e composição.

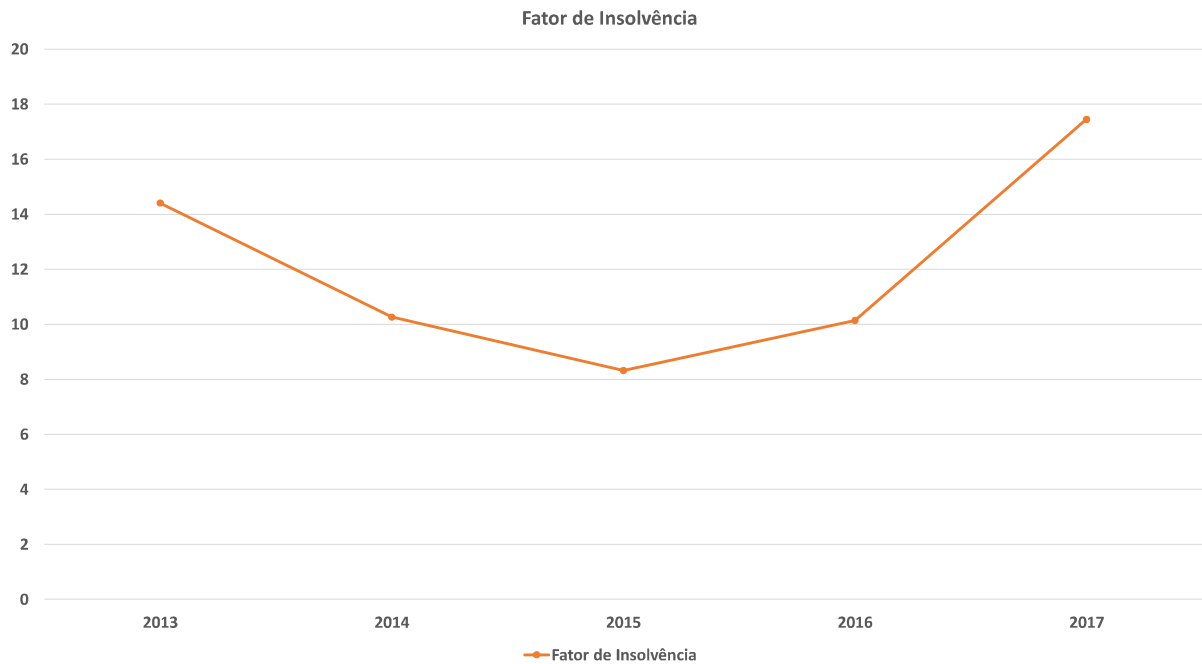
Tabela 19: Fator de Insolvência

Fator de Insolvência	2013	2014	2015	2016	2017	AH
$(0,05RP+1,65LG+3,55LS)$ $-(1,06LC+0,33GE)$	14,41	10,26	8,32	10,14	17,45	121%

Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

O Fator de Insolvência da entidade se mostrou extraordinário já que ultrapassa o próprio valor máximo do Termômetro de Kanitz e se apresenta como extremamente "solvente". Muito embora o Fator de Insolvência não tenha se mantido constante, o mesmo se manteve muito alto durante os anos analisados. Isso acontece porque são inclusos em seu cálculo os indicadores de liquidez, onde os da Hering S.A. são muito altos e acima do normal. O que foi dito fica evidente no gráfico exposto a seguir:

Gráfico 07: Fator de Insolvência



Fonte: Dados da pesquisa, 2018.

A curva evidenciada no gráfico acima se dá pelo fato de que no ano correspondente ao ponto de mínimo na curva, a crise econômica estava em seu momento mais agravante. Quando o mesmo começou a passar, o Fator de Insolvência voltou a subir.

Avaliação geral sobre Fator de Insolvência

O Fator de Insolvência da entidade se mostrou muito acima do que normalmente é visto, ultrapassando o próprio valor máximo do Termômetro de Kanitz e se apresentando como extremamente "solvente". Esse Indicador altíssimo evidencia o fato de que é extremamente pouco provável que a empresa venha a falir

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo deste estudo foi o de analisar como os índices financeiros (índices de liquidez, endividamento, rentabilidade, atividade e fator de insolvência) de uma empresa do ramo de Comércio Varejista de Artigos Têxteis listada na BOVESPA se comportaram no período de 2013 a 2017.

Ao longo desta pesquisa ficou notório o efeito da crise financeira na instituição escolhida, especialmente nos indicadores de rentabilidade e de atividade, onde, de maneira geral, ficou visível a decadência que ocorreu do ano de 2013 para 2014 (início da recessão), estagnação no período de 2014 até 2016, seguido de outra série de decadência em 2017 (período onde a recessão se intensificou novamente no mercado brasileiro).

Os indicadores de endividamento e de liquidez não mostraram diretamente os efeitos da crise econômica, porque os mesmos tem seus componentes extraídos do balanço, o qual não apresentou muitas alterações significativas. Já os indicadores de rentabilidade, junto com os de atividade, apresentaram uma piora considerável nos períodos de acentuação da recessão, pois os mesmos tem seus componentes retirados da Demonstração de Resultado de Exercício, onde os efeitos da recessão foram muito mais visíveis, através da diminuição do Lucro acompanhado do aumento das Despesas, evidenciando uma parte dos efeitos da crise.

Por fim, foi analisado o Fator de Insolvência. Sua análise confirmou o fato exposto anteriormente, onde, devido aos excelentes indicadores de liquidez, o mesmo apresentou-se extremamente acima do normal.

O fato dos indicadores de endividamento, liquidez e Fator de Insolvência serem bons, porém acompanhados de péssimos indicadores de rentabilidade e atividade, mostra o efeito que a crise econômica causou na Hering S.A, onde a mesma passou a ter péssimos lucros mesmo após o corte das despesas. Fica evidente que a empresa em questão fez diversos cortes nos gastos para continuar se mantendo no mercado e que os efeitos só não ficaram evidentes no Fator de Insolvência devido a composição do Balanço Patrimonial.

Este estudo foi desempenhado em grau introdutório, com o objetivo de destacar a importância do uso dos índices econômico-financeiros como suporte para a administração das empresas e dos investidores, incorporando apenas o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado de Exercício. Vale salientar que tal campo de estudos é muito amplo, portanto, são sugeridos novos estudos e pesquisas em níveis mais avançados,

utilizando tanto outras Demonstrações Contábeis quanto outros índices e, possivelmente, até a efetuação de análises comparativas com empresas de diferentes ramos ou com um número maior de empresas, a fim de se verificar se o resultado da pesquisa é aplicável a outras organizações.

REFERÊNCIAS

AGÊNCIA IBGE NOTÍCIAS. PNAD Contínua: taxa de desocupação é de 11,8% no trimestre encerrado em dezembro e a média de 2017 fecha em 12,7%. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2013-agencia-de-noticias/releases/19756-pnad-continua-taxa-de-desocupacao-e-de-11-8-no-trimestre-encerrado-em-dezembro-e-a-media-de-2017-fecha-em-12-7.html>> Acesso em 11 julho de 2018.

BARROS, Marta Núbia de Jesus. **INDICADORES DE ATIVIDADE: A SUA CONTRIBUIÇÃO NA GESTÃO EMPRESARIAL**. Trabalho que serviu para Avaliação do CEF da Disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis, do Curso de Ciências Contábeis da UFPA. 2003

BOUÇAS, Cibelle. **Setor têxtil fecha 100 mil vagas em 2015 e espera estabilidade**. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/empresas/4424954/setor-textil-fecha-100-mil-vagas-em-2015-e-espera-estabilidade>> Acesso em 11 julho de 2018.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações Contábeis**. 6. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2009

CPC 26 (R1) - **Apresentação das Demonstrações Contábeis**, disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>

DICIO. Significado de Recessão. Disponível em: <<https://www.dicio.com.br/recessao/>> Acesso em 12 julho de 2018.

FERRARI, Ed Luiz. **Análise de Balanços**. 4. ed. Rio de Janeiro: Editora Elsevier, 2011

G1. OCDE vê recessão mais forte no Brasil em 2016 e PIB negativo em 2017. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/06/ocde-ve-recessao-mais-forte-no-brasil-em-2016-e-pib-negativo-em-2017.html>> Acesso em 12 julho de 2018.

G1. IBGE confirma o pior desastre econômico da história do Brasil. Disponível em: <<http://g1.globo.com/jornal-da-globo/noticia/2017/03/ibge-confirma-o-pior-desastre-economico-da-historia-do-brasil.html>> Acesso em 11 julho 2018.

HERING. Sobre a Hering. Disponível em: <https://www.hering.com.br/store/pt/sobre-a-hering>> Acesso em 31 outubro 2018.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 9. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2008

KANITZ, Stephen Charles. **Como prever falências de empresas**. Artigo publicado na Revista Exame, dezembro de 1974.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 7. ed. São Paulo: Editora Atlas S.A., 2012

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 2. ed. São Paulo: Editora Thomson, 2007

REIS, Rinaldo César dos. **Contabilidade Básica**. São Paulo: Editora JusPODIVM, 2015

REVISTA SUPERINTERESSANTE. **O Mistério das Marcas**. Edição 261, 2009.

SIDÔNIO, Vanessa da Silva. **A importância dos Indicadores de Atividade dentro da Empresa**. Trabalho da Disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis II, do Curso de Ciências Contábeis da UFPA. 2007