

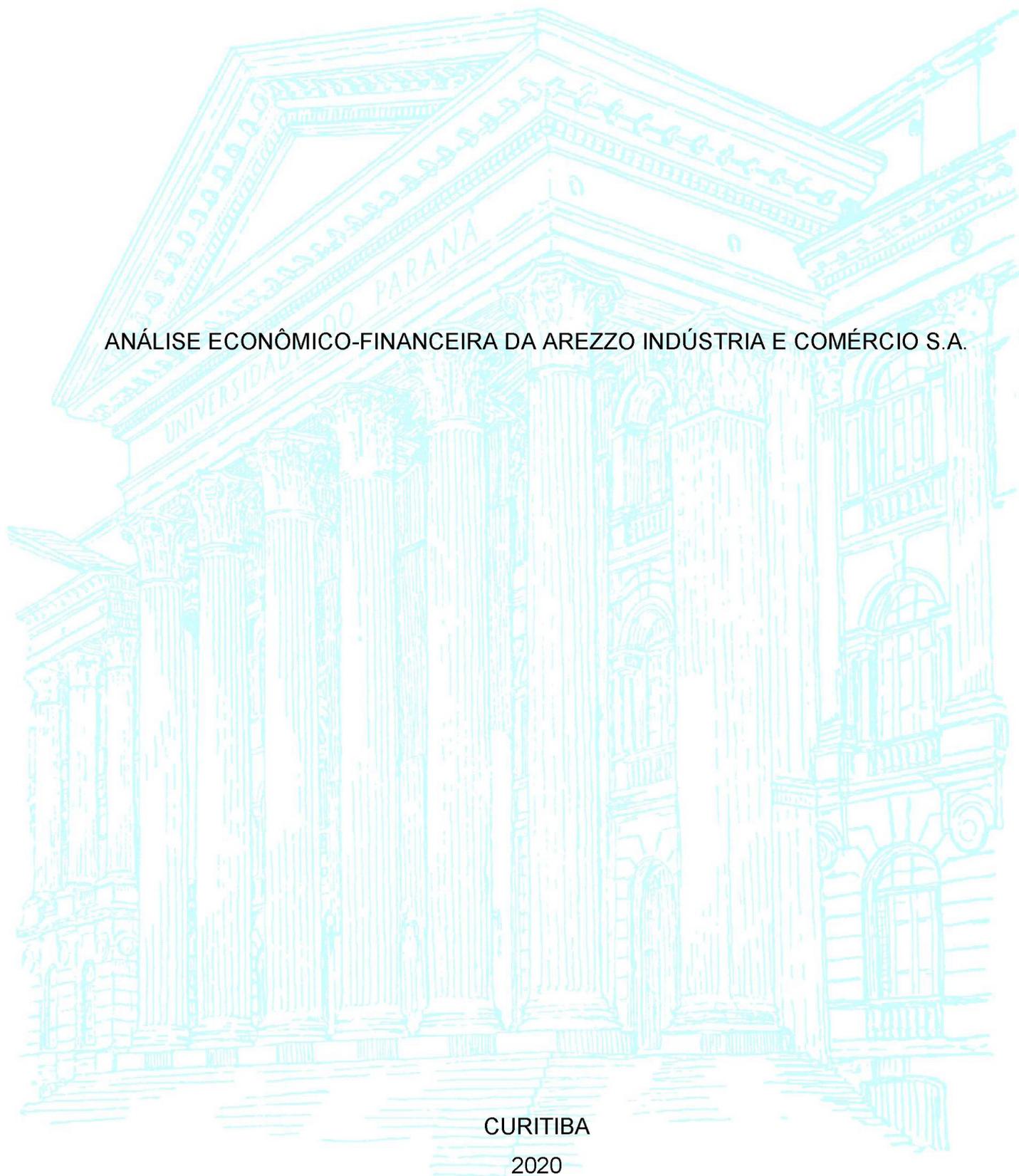
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

ELIANE BARBOSA DOS ANJOS

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

CURITIBA

2020



ELIANE BARBOSA DOS ANJOS

ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.

Monografia apresentada ao curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Setor de Ciências Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Orientadora: Prof. Dra. Anelise K. P. Figari

CURITIBA

2020



## **TERMO DE APROVAÇÃO**

**ELIANE BARBOSA DOS ANJOS**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DA AREZZO INDÚSTRIA E COMÉRCIO S.A.**

Monografia apresentada ao curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Setor de Ciências Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, como requisito parcial à obtenção do título de Especialista em Contabilidade e Finanças.

Orientador(a) Prof. Dra. Anelise K. P. Figari  
Setor de Ciências Aplicadas, Universidade Federal do Paraná.

Cidade, 31 de julho de 2020.



Dedico este trabalho primeiramente à Deus, pela saúde, pela força e coragem que deste a mim; pois sem Ele não teria a determinação necessária para finalizar esta monografia de conclusão de curso. A meus pais, que infelizmente não estão mais presentes na minha vida, e sim na minha memória.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço a Deus pela vida e pela saúde que me concede a cada dia. Sou grata à minha família que me apoiou e me auxiliou para execução deste trabalho, pela paciência de todos eles. Não seria nada sem eles, são essenciais na minha vida, minha estrutura.

Agradeço à Universidade e aos professores, pois cada um teve uma parcela de contribuição através do aprendizado transmitido de todo sábado, demonstrando comprometimento com o ensino.

Agradeço à minha orientadora, Professora Anelise, pela atenção dispensada, por sempre estar presente para indicação do caminho que o trabalho deveria tomar.

Por último, aos meus pais, que me ensinaram o caminho a seguir, da verdade, honestidade e orientação de Deus. Foram grandes exemplos para a minha vida.

“A menos que modifiquemos a nossa maneira de pensar, não seremos capazes de resolver os problemas causados pela forma como nos acostumamos a ver o mundo”. (Albert Einstein)

## RESUMO

A pesquisa tem como objetivo analisar a situação econômico-financeira da Arezzo Indústria e Comércio S.A., no período de 2015 a 2019. Para tanto, foram coletados informações do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e das Notas Explicativas de cada ano da empresa, assim como as demais empresas do setor de Tecidos, Vestuário e Calçados, com a finalidade de comparação. Como metodologia, utilizou-se técnicas de análises horizontal e vertical, os índices de liquidez e capital de giro, de endividamento e os índices de rentabilidade. Dentro da análise dos índices financeiros, os resultados da análise mostraram que a empresa Arezzo possui índices de liquidez corrente, seca e geral acima de média setorial o que se conclui que a empresa em estudo possui mais recursos para pagar as suas obrigações tanto de curto como de longo prazo. Somente está abaixo nos índices de liquidez imediata. Com relação aos índices de endividamento a Arezzo somente no ano de 2017 esteve com valores abaixo da média setorial o que quer dizer que utilizou mais capital de terceiros para saldar dívidas, pois teve também um aumento do ativo permanente. Na imobilização do Patrimônio Líquido a Arezzo esteve acima da média setorial, o que é bom, porque significa que ela não necessita de capital de terceiros para se manter no mercado. Estes resultados demonstram que a empresa estudada está tendo uma boa administração e tomada de decisões para a manutenção da empresa no mercado e que se encontra bem dentro da média setorial, pois na maior parte dos índices está acima da média.

**Palavras-Chave:** Situação econômico-financeira. Análise das demonstrações contábeis. Média setorial. Índices financeiros.

## ABSTRACT

The research aims to analyze the economic and financial situation of Arezzo Industrial and Commercial SA, in the period from 2015 to 2019. For this purpose, data were collected from the Balance Sheet, Income Statement for the Year and the Explanatory Notes for each year of the company, as well as other companies in the Textiles, Clothing and Footwear sector, for comparison purposes. As a methodology, horizontal and vertical analysis techniques were used, the liquidity and working capital, indebtedness indices and the profitability indices. Within the analysis of the financial indexes, the results of the analysis showed that the company Arezzo has current, dry and general liquidity indexes above the sector average, which leads to the conclusion that the company under study has more resources to pay its short and long term obligations. long term. It is only below the indices of immediate liquidity. Regarding the debt ratios, Arezzo only had values below the sector average in 2017, which means that it used more third party capital to pay off debts, as it also had an increase in permanent assets. Arezzo was above the sector average in terms of fixed assets, which is good, because it means that it does not need capital from third parties to remain in the market. These results demonstrate that the studied company is having a good administration and decision making to keep the company in the market and that it is well within the sector average, because in most indexes it is above average.

**Keywords:** Economic-financial situation. Analysis of the financial statements. Sector average. Financial ratios.

## LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – CONSUMO DE MODA POR PODER DE COMPRA .....	36
GRÁFICO 2 – ÍNDICES DE LIQUIDEZ CORRENTE .....	45
GRÁFICO 3 – ÍNDICES DE LIQUIDEZ SECA .....	46
GRÁFICO 4 – ÍNDICES DE LIQUIDEZ IMEDIATA .....	47
GRÁFICO 5 – ÍNDICES DE LIQUIDEZ GERAL .....	48
GRÁFICO 6 – ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO .....	50
GRÁFICO 7 – ÍNDICES DE COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO .....	51
GRÁFICO 8 – IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO .....	52
GRÁFICO 9 – IMOBILIZAÇÃO DOS RECURSOS NÃO CORRENTES .....	53
GRÁFICO 10 – NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO .....	55
GRÁFICO 11 – SALDO EM TESOURARIA .....	55
GRÁFICO 12 – RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO .....	57
GRÁFICO 13 – GIRO DO ATIVO .....	58
GRÁFICO 14 – MARGEM OPERACIONAL .....	59
GRÁFICO 15 – DECOMPOSIÇÃO DO ROI .....	60
GRÁFICO 16 – RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO .....	61
GRÁFICO 17 – GRAU DE ALAVANCAGEM FINANCEIRA .....	62

## LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL .....	19
QUADRO 2 – ESTRUTURA BÁSICA DO BALANÇO PATRIMONIAL .....	21
QUADRO 3 – ESTRUTURA DA DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DE ACORDO COM A LEI DAS S. A. ....	22
QUADRO 4 – SITUAÇÃO SOBRE A LIQUIDEZ DE UM EMPREENDIMENTO PELA ANÁLISE DO CCL, NCG E ST .....	28
QUADRO 5 – ÍNDICES DE LIQUIDEZ DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019 .....	43
QUADRO 6 – MÉDIA SETORIAL DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ DE 2015 A 2019 .....	44
QUADRO 7 – ÍNDICES DA ESTRUTURA DE CAPITAL DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019 .....	49
QUADRO 8 – MÉDIA SETORIAL DA ESTRUTURA DE CAPITAL DE 2015 A 2019 .....	49
QUADRO 9 – ÍNDICES DE CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019 .....	53
QUADRO 10 – MÉDIA SETORIAL DO CAPITAL DE GIRO DE 2015 A 2019 ..	53
QUADRO 11 – ÍNDICES DE RENTABILIDADE DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019 .....	56
QUADRO 12 – MÉDIA SETORIAL DA RENTABILIDADE DE 2015 A 2019 ....	56
QUADRO 13 – EBITDA DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019 .....	62
QUADRO 14 – MÉDIA SETORIAL DE EBITDA DE 2015 A 2019 .....	62

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>14</b>
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO.....	14
1.2 PROBLEMA DE PESQUISA.....	15
1.3 OBJETIVOS.....	16
1.3.1 Objetivo geral.....	16
1.3.2 Objetivos específicos.....	16
1.3.3 Justificativa.....	16
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>18</b>
2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	18
2.2 ANÁLISES HORIZONTAL E VERTICAL.....	23
2.2.1 Análise Horizontal (AH).....	23
2.2.2 Análise Vertical (AV).....	24
2.3 ÍNDICE DE LIQUIDEZ.....	24
2.4 ÍNDICES DE ESTRUTURA PATRIMONIAL.....	25
2.5 ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO.....	27
2.6 ÍNDICES DE RENTABILIDADE.....	28
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>32</b>
3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA.....	32
3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS.....	33
<b>4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....</b>	<b>34</b>
4.1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA AREZZO.....	34
4.2 APRESENTAÇÃO DO SETOR.....	34
4.3 ANÁLISE HORIZONTAL E ANÁLISE VERTICAL DA EMPRESA AREZZO.....	41
4.4 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ.....	43
4.5 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL.....	48
4.6 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE CAPITAL DE GIRO.....	53
4.7 RENTABILIDADE.....	56
4.8 SÍNTESE DA ANÁLISE ECONÔMICO FINANCEIRA DA AREZZO.....	63
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>64</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>	<b>66</b>

## 1 INTRODUÇÃO

### 1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

O ramo de calçados, é um segmento importante na economia brasileira, e a ABICALÇADOS – Associação Brasileira de Indústria de Calçados, no Relatório Setorial de Indústria de Calçados (Brasil 2018) nos assinala um acréscimo de produção de 1,1% de 2017 para 2018 neste setor. Porém, este crescimento no desempenho, não foi suficiente para compensar a retração ocorrida em 2015 e 2016, com queda acumulada de 8,3%, devido a economia brasileira estar fragilizada e sem condições da população comprar bens e consumos, apenas o essencial, conforme informa o Presidente da Abicalçados, Heitor Klein. Lembrando, que em 2015 e 2016 houve o afastamento da então Presidente Dilma Roussef e assumindo o cargo Presidencial, o vice Michel Temer.

Diante da crescimento do mercado e da competitividade econômica, são utilizadas algumas ferramentas para uma melhor administração da empresa. Ferramentas estas que mostram informações detalhadas sobre o andamento da mesma, para tomada de decisão de forma estratégica. Por isso, as informações contábeis estão ganhando gradativamente mais importância dentro e fora da corporação e a utilização da análise de balanço tem sido um diferencial de grande sucesso para as instituições.

O aparecimento das metodologias de análises das demonstrações contábeis é tão antigo quanto a contabilidade em si, declara Marion (2018). No início era avaliada sua variação de riqueza, através de inventário de pastoreio. Todavia no fim do século XIX que se observaram os banqueiros americanos solicitando demonstrações das empresas para liberação de empréstimos; e por se exigir apenas o Balanço para análise que se introduz a expressão Análise de Balanços que perdura até os nossos dias. No decorrer do tempo, foram desenvolvidas técnicas para a análise das empresas possibilitando um grande número de informações sobre uma entidade econômico-financeira.

Assaf Neto (2018) considera que pela análise de balanço obtem-se informações de períodos passados, presente e futuro projetado de uma empresa.

Assim como, Martins, Miranda e Diniz (2018) afirmam que o trabalho de análise de forma ampla, é obter informações das demonstrações contábeis para tomada de decisão. Autores entendem que para uma melhor verificação, o analista deve compreender o campo de atividade, setor e pessoas envolvidas e julgamentos utilizados, e particularidades contábeis para aquele tipo de empresa.

A análise financeira de demonstrativos tem grande valor quando se quer uma boa administração, como base para tomada de decisões na empresa, quanto maiores informações forem retiradas das demonstrações, melhor será a qualidade para elaboração de um planejamento financeiro na empresa, abrindo portas a estabelecimento de créditos aos bancos, competitividade com seus concorrentes e contribuição para o crescimento da empresa (GITMAN, 2009).

Matarazzo (2010) complementa que o importante não é o resultado de grande indicadores, mas de uma relação que permita conhecer a situação da empresa, conforme o nível de profundidade desejada da análise.

Padoveze e Benedicto (2010) relata que os índices econômico-financeiros são cálculos realizados a partir das contas do Balanço Patrimonial e Demonstrativo de resultados, possuindo dados podendo ser interpretados para tomadas de decisões. Um analista deve levar em conta não somente o resultado, mas também todo o histórico da instituição, assim adquire o bom senso na tomada de decisão da concessão de crédito ou outros fatos. Ainda para Padoveze e Benedicto (2010), a meta básica para estes indicadores é evidenciar a posição atual do estabelecimento de modo simultâneo em que tentam prever o que pode ocorrer no futuro com a mesma, caso aquela situação detectada pelos indicadores tenha sequência.

Com base nessas informações, a análise das demonstrações contábeis tem como finalidade examinar a capacidade que a companhia possui em um cenário financeiro, econômico e estrutural, assim como para investidores, administradores ou qualquer pessoa interessada poderá conhecer a condição da mesma para tomada de decisão.

## 1.2 PROBLEMA DE PESQUISA

Diante do exposto, como problema de pesquisa deste trabalho tem-se: qual a situação econômico-financeira da empresa Arezzo Indústria e Comércio S.A. no período de 2015 a 2019?

## 1.3 OBJETIVOS

### 1.3.1 Objetivo geral

Analisar a situação econômico financeira da empresa Arezzo Indústria e Comércio S.A no período de 2015 a 2019.

### 1.3.2 Objetivos específicos

Os objetivos específicos do presente estudo são:

- Aplicar as técnicas de análise horizontal e vertical nas demonstrações financeiras da empresa analisada;
- Verificar o desempenho financeiro da empresa por meio dos índices de liquidez e capital de giro;
- Identificar a estrutura de capital por meio dos índices de endividamento;
- Analisar o desempenho econômico da empresa por meio dos índices de rentabilidade;
- Analisar o desempenho econômico-financeiro da empresa frente ao seu setor de atuação para os anos analisados.

### 1.3.3 Justificativa

Apesar de existir uma boa quantidade de trabalhos elaborados desta natureza na área de contabilidade e finanças, considera-se que não deixa ter relevância prática e teórica a análise da empresa Arezzo neste período, em busca de melhor compreender as tomadas de decisões pelos gestores, seus meios de gerenciamento da organização comparado ao segmento em que opera.

Os trabalhos encontrados no site de acervo digital, sobre esta empresa tratam de outra abordagem, tais como: Análise econômico financeira Arezzo S.A.; Abertura de capital: por que as companhias decidem abrir capital e outras.

O trabalho justifica-se pelo conteúdo das disciplinas vistas durante o curso e o conteúdo utilizado apresentado para a prática e para ampliação do conceito de pesquisa acadêmica.

Por fim, sua relevância pode ser considerada para que futuros trabalhos sejam realizados e tragam uma nova visão acerca desses indicadores tradicionais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

As demonstrações contábeis, conforme declara Martins, Miranda e Diniz (2018), são documentos elaborados e divulgados pela empresa que “objetivam apresentar resultados da atuação da administração, em face de seus deveres e responsabilidades na administração que lhe foram confiados”.

Por meio das demonstrações contábeis levantadas por uma companhia, relata Assaf Neto (2018); podem ser extraídas informações sobre sua condição econômico-financeiras atuais, os fatores que definiram o desempenho apresentado e as futuras projeções. Enfim, pela análise de balanços obtém-se informações sobre sua condição passada, atual e projetada pela companhia. As expressões análise de balanços, análise das demonstrações/demonstrativos contábeis, relatórios financeiros são considerados sinônimos.

Pela Lei 11.638/07, as Sociedades Anônimas são obrigadas a divulgar ao fim de cada exercício social as seguintes demonstrações financeiras: Balanço Patrimonial (BP), Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE), Demonstrações de Lucros ou Prejuízos acumulados (DLPA), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e, se companhia de capital aberto, Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e Notas Explicativas (NE).

Vale destacar que para o progresso da Monografia as análises econômico-financeiras limitam-se, ao uso das informações do Balanço Patrimonial, da Demonstração do Resultado do Exercício e das Notas Explicativas. Dessa forma, houve o aprofundamento dessas demonstrações na sequência.

Referente ao Balanço Patrimonial, uma das demonstrações consideradas mais importantes pois há grande probabilidade de constatar a situação econômico-financeira e patrimonial de uma companhia (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

Para Assaf Neto (2018), informações fornecidas por este demonstrativo são totalmente estáticas e sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo após seu encerramento, muito provavelmente. Porém, pelas informações relevantes de tendências que conseguem ser extraídas de seus diversos

agrupamento de contas, o balanço servirá como elemento de partida indispensável para se conhecer a condição econômica-financeira de uma companhia.

O balanço é formado de três partes fundamentais: ativo, passivo e patrimônio líquido; cada uma apresenta suas diversas contas classificadas em grupo, que são dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez para o ativo e em ordem decrescente de exigibilidade para o passivo. Seu conceito vem do nivelamento destas partes, sendo o ativo do lado esquerdo e o passivo e patrimônio líquido do lado direito.

QUADRO 1 – ESTRUTURA DO BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	PASSIVO
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO

FONTE: Assaf Neto (2018).

O ativo é formado pelas contas que representam os bens, direitos e outros recursos da organização que gerem ou ajudem a gerar caixa.

Pode ser conceituado como sendo recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados do qual se espera que resultem futuros benefícios para a entidade (normalmente na forma de caixa). (MARTINS; MIRANDA, DINIZ, 2018, p.21).

Suas contas são dispostas em ordem decrescente de grau de liquidez, conforme a rapidez em que possam ser transformado em moeda. São formados por dois grupos nesta conta: Ativo Circulante e Ativo Não Circulante.

Referente ao Ativo Circulante, como informa Martins; Miranda e Diniz (2018) são classificados os itens de maior liquidez, realizáveis a curto prazo, inferior a um ano, cujas companhias possuem o ciclo operacional iguais ou inferiores a 365 dias.

O Ativo Circulante é composto pelos itens: Disponível; Contas a receber; Estoques; Ativos Especiais e Despesas Antecipadas.

Para o Ativo não Circulante, são classificados os ativos de menor liquidez, que serão realizáveis no longo prazo. Este grupo contempla os subgrupos: Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Imobilizado e Intangível. Para Assaf Neto (2015) esses itens apresentam baixa liquidez, ou liquidez mínima, no caso daqueles que não são destinados à venda.

Os itens do Ativo Realizável a Longo Prazo são semelhantes ao Ativo Circulante, porém, realizáveis, em exercícios seguintes. Contempla também valores relativos à venda, empréstimos (MARTINS, MIRANDA, DINIZ, 2018).

Já os Investimentos são itens não destinados à atividade operacional da empresa. São participações em outras entidades (não destinados à venda), obras de arte, terrenos para investimentos, imóveis alugados. Imobilizado compõe-se de todos os bens tangíveis e diretos que se destinam ao funcionamento normal da empresa. Representa os investimentos em bens físicos não destinados a venda, e sim à conservação de sua atividade operacional. O Intangível são bens de propriedade industrial ou comercial legalmente conferidos à empresa, com um valor monetário. São as marcas e patentes, fundos de comércio, direitos autorais, etc. (ASSAF NETO, 2018).

O passivo é composto de contas com exigibilidades e obrigações da empresa, classificadas em curto e longo prazo, possuindo os seguintes grupos de contas: passivo circulante e passivo não circulante.

O Passivo Circulante são os itens com obrigações cuja liquidação devam ocorrer no prazo de um ano, ou no prazo de um ciclo operacional, no caso deste ser maior. É composto pelos seguintes agrupamentos de contas: Fornecedores, Obrigações Fiscais, Outras Obrigações, Imposto sobre a renda e Contribuição Social a Pagar, Empréstimos e Financiamentos, Debêntures e Outros Títulos de Dívida, Provisões (MARTINS; MIRANDA, DINIZ, 2018).

No Passivo Não Circulante são as obrigações cuja liquidação ocorrem no prazo superior a um ano. São as contas: Empréstimos e Financiamentos, Duplicatas Descontadas, Debêntures e Outros Títulos de Dívida, Retenções Contratuais, IR e CS Diferidos, Resgates de Partes Beneficiárias, Provisão para Riscos Fiscais e Outros Passivos Contingentes, Provisão para Benefícios e Empregados, Programas de Recuperação Fiscal – REFIS (MARTINS; MIRANDA, DINIZ, 2018).

O patrimônio líquido é a diferença entre o total do ativo e total do passivo; são os recursos próprios da empresa, constituído pelo capital investido pelos sócios, somados aos lucros gerados nos exercícios. São constituídos pelo Capital Social, Reservas de Capital, Ajustes de Avaliação Patrimonial, Reservas de Lucros, Ações em Tesouraria e Prejuízos Acumulados.

QUADRO 2 – ESTRUTURA BÁSICA DO BALANÇO PATRIMONIAL

<b>ATIVO</b>	<b>PASSIVO</b>
Ativo Circulante – AC	Passivo Circulante - PC
Ativo Não Circulante – ANC	Passivo Não Circulante – PNC
Realizável a Longo Prazo - RLP	Exigível a Longo Prazo
Investimento	Patrimônio Líquido – PL
Imobilizado	Capital Social
Intangível	Reservas de Capital
	Ajustes de Avaliação Patrimonial
	Reservas de Lucros
	Ações em Tesouraria
	Lucros / Prejuízos Acumulados

FONTE: Elaborado pelo autor (2020).

A Demonstração do Resultado do Exercício, segundo Assaf Neto (2018), a DRE, dispõe-se a fornecer os resultados (lucro ou prejuízo) obtidos pela empresa no exercício social, os quais são transferidos para o Patrimônio Líquido. O lucro ou prejuízo é resultante das receitas, custos e despesas envolvidos no período.

Seu objetivo é demonstrar a geração do resultado líquido em um exercício através do confronto das receitas, despesas e resultados apurados, gerando informações significativas para tomada de decisão.

Segundo Marion (2003, p. 127) “A DRE é extremamente relevante para avaliar o dinamismo da empresa e a eficiência dos gestores em obter resultado positivo. O lucro é o objetivo principal das empresas”.

Conforme Gonçalves e Baptista (1996, p. 315) “A Demonstração do Resultado do Exercício apresenta as operações realizadas pela empresa, durante o exercício social, demonstrada de forma a destacar o resultado líquido do período”.

Para Iudícibus (2004, p. 194):

A Demonstração do Resultado do Exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período. É apresentada de forma dedutiva (vertical), ou seja, das receitas subtraem-se as despesas e em seguida, indica-se o resultado (lucro ou prejuízo).

Conforme legislação brasileira (Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, Lei das Sociedades por Ações) as empresas deverão discriminar na Demonstração do Resultado do Exercício:

- A receita bruta das vendas e serviços, as devoluções das vendas, os abatimentos e os impostos;
- A receita líquida das vendas e serviços;
- O custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto;

- As despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais;
- O lucro ou prejuízo operacional, as receitas e despesas não operacionais;
- O resultado do exercício antes do Imposto de Renda e a provisão para tal imposto;
- As participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, e as contribuições para instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados;
- O lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

QUADRO 3 – ESTRUTURA DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DE ACORDO COM A LEI DAS S.A.

RECEITA BRUTA DE VENDAS E/OU SERVIÇOS (-) Descontos Concedidos, Devoluções (-) Impostos sobre vendas = RECEITA LÍQUIDA (-) Custo dos Produtos Vendidos e/ou Serviços Prestados = RESULTADO BRUTO <b>(-) Despesas / Receitas Operacionais</b> (-) Despesas Gerais e Administrativas (-) Despesas de Vendas (+) Receitas Financeiras (-) Despesas Financeiras (-) Juros sobre Capital Próprio (+) Outras Receitas Operacionais (-) Outras Despesas Operacionais = RESULTADOS ANTES DO IR / CSLL (-) Provisão para IR e Contribuição Social = RESULTADO LÍQUIDO ANTES DE PARTICIPAÇÕES E CONTRIBUIÇÕES (-) Participações (-) Contribuições (+) Reversão dos Juros sobre o Capital Próprio = RESULTADO (LUCRO / PREJUÍZO) LÍQUIDO DO EXERCÍCIO LUCRO POR AÇÃO
--

FONTE: Assaf Neto (2018).

As Notas Explicativas são apresentadas ao final das demonstrações financeiras publicadas, sendo obrigatória para companhias abertas. Representam uma complementação das demonstrações contábeis (ASSAF NETO, 2018).

De acordo com a Lei 6.404/76, as principais indicações que devem apresentar são: critérios principais de avaliação dos elementos patrimoniais; investimentos relevantes em outras sociedades; ônus reais constituídos sobre elementos do ativo;

taxa de juros, vencimento e garantia das obrigações a longo prazo; número, espécie e classes das ações do capital social; opções de compra outorgadas e exercidas no exercício; ajuste de exercícios anteriores e eventos subsequentes à data de encerramento que tenham, ou possam ter um efeito relevante sobre a condição financeira da empresa.

## 2.2 ANÁLISES HORIZONTAL E VERTICAL

Para Assaf Neto (2018, p. 131) “As duas principais características de análise de uma empresa são a comparação dos valores obtidos em determinado período com aqueles levantados em períodos anteriores e o relacionamento destes valores com outros afins”. Dessa maneira, pode-se afirmar que o critério básico que norteia a análise de balanços é a comparação.

Conforme Martins; Miranda e Diniz:

Por meio das análises horizontal e vertical, é possível avaliar cada uma das contas ou grupo de contas das demonstrações contábeis de maneira rápida e simples, comparando as contas entre si e entre diferentes períodos. Isso é feito utilizando simplesmente o conceito matemático de regra de três simples. Essa técnica permite que se possa chegar a um nível de detalhe que outros instrumentos não permitem, pois é possível avaliar cada conta isoladamente (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018, p. 85).

### 2.2.1 Análise Horizontal (AH)

Segundo Assaf Neto (2018), a análise horizontal (AH) relaciona cada item do demonstrativo com o mesmo item apurado no exercício passado, tido como base, mostrando a evolução de valores. Avalia o desempenho passado da empresa e traça a tendência futura, podendo ser calculada em valores nominais. É a comparação que se faz entre os valores em diferentes exercícios sociais.

$$AH = (Vd / Vb) \times 100$$

Resumindo, é uma regra de três simples. Relação entre o valor de uma conta contábil em determinada (Vd) e seu valor obtido na data base (Vb).

- Vd representa um valor monetário identificado no exercício que se pretende comparar por meio de um índice, e
- Vb demonstra esse mesmo valor apurado no exercício que se efetua a comparação.

### 2.2.2 Análise Vertical (AV)

Para Martins; Miranda e Diniz (2018), o cálculo para o índice de análise vertical é semelhante ao de análise horizontal, ambos são por regra de três. A diferença é que na análise horizontal é a variação temporal ocorrida em uma mesma conta, para a análise vertical analisa-se uma conta em relação a outra conta do mesmo período.

Segundo Assaf Neto (2018), é um processo comparativo, em percentual, onde se relaciona uma conta ou grupo de contas com um valor relacionável, identificado no mesmo demonstrativo. Assim, dispondo-se dos valores absolutos em forma vertical, apura-se facilmente a participação relativa de cada item contábil no ativo, no passivo ou na demonstração de resultados, sua evolução no tempo.

### 2.3 ÍNDICE DE LIQUIDEZ

Indicadores que evidenciam a condição financeira de uma empresa diante de seus compromissos financeiros (ASSAF NETO, 2018). A estrutura financeira é fundamental para que ela se mantenha no mercado e o índice de liquidez é um importante indicador que possibilita tal compreensão.

A análise desse índice deriva da necessidade das empresas de possuírem liquidez ou dinheiro disponível para arcar com as obrigações de curto prazo.

Segundo Gitman (2010, p. 51) “é medida em termos de sua capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo à medida que se tornam devidas. (...) a facilidade com que pode pagar suas contas em dia”.

A respeito da importância do índice Gitman (2010, p.51) esclarece: “esses índices podem fornecer sinais antecipados de fluxo de caixa e insolvência iminente do negócio”.

Estes índices se dividem em:

- Índice de Liquidez Corrente (ILC);

- Índice de Liquidez Seca (ILS);
- Índice de Liquidez Imediata (ILI); e
- Índice de Liquidez Geral (ILG).

O Índice de Liquidez Corrente indica quanto existe de Ativo Circulante para cada \$1,00 de dívida a curto prazo. Quanto maior a liquidez, mais alta se apresenta o poder de cumprir seus compromissos perante terceiros (ASSAF NETO, 2018).

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

O Índice de Liquidez Seca demonstra o percentual das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas com o uso dos itens monetários de maior liquidez do ativo circulante (ASSAF NETO, 2018).

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque} - \text{Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O Índice de Liquidez Imediata mostra a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente (ASSAF NETO, 2018).

$$\text{Índice de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O Índice de Liquidez Geral revela a curto e longo prazo, sua liquidez. De cada \$ 1,00 que a empresa mantém a dívida, quanto possui de direito e deveres no ativo circulante e no realizável no longo prazo (ASSAF NETO, 2018).

$$\text{Índice de Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

## 2.4 ÍNDICES DE ESTRUTURA PATRIMONIAL

Os índices utilizados para esta análise estabelecem relações entre as fontes de financiamento próprio e de terceiros, visando evidenciar a dependência da

entidade em relação aos recursos de terceiros. Para esta análise, utiliza-se os seguintes índices, conforme Martins; Miranda e Diniz (2018):

- Endividamento;
- Composição do Endividamento;
- Imobilização do Patrimônio Líquido, e
- Imobilização dos Recursos Não Correntes.

O Endividamento demonstra quanto se tem de dívida com terceiros (passivo circulante + passivo não circulante) para cada real de recursos próprios (patrimônio líquido). Indica a sujeição em relação a terceiros (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Para analisar a Composição de Endividamento, deve-se conhecer os prazos de vencimento das dívidas. Este índice revela quanto da dívida total (passivo circulante + passivo não circulante) com terceiros é exigível no curto prazo (passivo circulante) (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}}$$

A Imobilização do Patrimônio Líquido apresenta a parcela do capital próprio que será investida em ativos de baixa liquidez (ativos imobilizados, investimentos ou ativos intangíveis), ativos não circulantes deduzidos dos ativos realizáveis no longo prazo. Quanto mais recursos próprios a empresa investir em ativos de baixa liquidez, menos sobrarão para investir em Ativos Circulantes, ou seja, os recursos de terceiros terão que financiar as aplicações de curto prazo (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$\text{Imobilização do PL} = \frac{\text{Ativo Não Circulante} - \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Já a Imobilização de Recursos não Correntes mostra o percentual de recursos de longo prazo que são aplicados nos grupos de ativos de menor liquidez (imobilizado, investimentos e intangível). Quando superior a 1,0 significa que a

empresa está imobilizando recursos de curto prazo, que é um sinal de desequilíbrio financeiro (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$\text{Imobilização de Recursos Não Correntes} = \frac{\text{Ativo Não Circulante} - \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

## 2.5 ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

Manter uma situação financeira equilibrada é um dos grandes desafios, para que os compromissos assumidos sejam cumpridos com o menor impacto possível na rentabilidade da organização.

Para tanto, são apresentados três instrumentos fundamentais, de acordo com (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018):

- Capital Circulante Líquido (CCL);
- Necessidade de Capital de Giro (NCG); e
- Saldo em Tesouraria (ST).

O Capital Circulante Líquido (CCL), representa a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. Sendo positivo, significa que a empresa possui mais aplicações que fontes de financiamento a curto prazo (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$\text{CCL} = \text{AC} - \text{PC}$$

Para o cálculo da Necessidade de Capital de Giro (NCG) tem-se que classificar os itens tanto o ativo circulante e o passivo circulante em operacional (cíclica, necessário para a atividade do negócio) e financeiro (sazonalidade, não ligada a atividade operacional da empresa). As contas que fazem parte do Operacional, para o Ativo, clientes, estoques, impostos a recuperar, despesas antecipadas, etc. No Passivo Operacional estão classificadas as contas com os fornecedores, impostos, salários e encargos dentre outras (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$\text{NCG} = \text{AC}(\text{operacional}) - \text{PC}(\text{Operacional})$$

Já o Saldo em Tesouraria é a diferença entre o Ativo circulante financeiro e o passivo circulante financeiro. Se o número for positivo, a empresa tem disponibilidade de recursos para garantir a liquidez no curto prazo. Se negativo, pode evidenciar dificuldades financeiras. As contas que fazem parte do Financeiro, para o Ativo são disponibilidades, aplicações financeiras, etc. No Passivo Financeiro estão classificadas as contas de empréstimos e financiamentos, duplicatas descontadas dentre outras. (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$ST = AC \text{ (Financeiro)} - PC \text{ (Financeiro)}$$

A análise do CCL, NCG e ST de forma conjunta, mostra a evidência sobre a liquidez de um empreendimento a curto prazo, conforme nos mostra o quadro a seguir:

QUADRO 4 – SITUAÇÃO SOBRE A LIQUIDEZ DE UM EMPREENDIMENTO PELA ANÁLISE DO CCL, NCG E ST

TIPO/ÍTEM	CCL	NCG	ST	SITUAÇÃO
I	+	-	+	Excelente
II	+	+	+	Sólida
III	+	+	-	Insatisfatória
IV	-	+	-	Péssima
V	-	-	-	Muito Ruim
VI	-	-	+	Alto Risco

FONTE: Martins; Miranda e Diniz (2018).

## 2.6 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

O indicador de rentabilidade calcula a habilidade de geração de lucros e resultados positivos da empresa, mantendo sua rentabilidade para viabilização de novos negócios visando geração de lucro para o capital do sócio e/ou acionista. De acordo com Marion (2007), “a rentabilidade é medida em função dos investimentos.

As fontes de financiamento do Ativo são de capital próprio e de capital de terceiros. A administração adequada do ativo proporciona maior retorno para a empresa”.

Segundo Martins, Miranda e Diniz:

Os índices de rentabilidade, via de regra, relacionam os resultados obtidos pela empresa com algum valor que expresse a dimensão relativa do mesmo, ou seja, valor de vendas, ativo total, patrimônio líquido ou ativo operacional (IUDÍCIBUS, 2009). Dessa forma, torna-se mais visível o desempenho econômico da entidade dentro do respectivo setor econômico. Pois a rentabilidade média das empresas que trabalham com altos giros, como empresas atacadistas, por exemplo, será muito diferente da rentabilidade de setores de serviços ou dos bancos.... Assim, deve-se comparar a rentabilidade de um atacadista com a média do setor atacadista. (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018, p. 165).

Serão apresentados em sequência os índices:

- Retorno sobre o Investimento (ROI);
- Giro do Ativo;
- Margem Operacional;
- Decomposição do ROI;
- Retorno sobre o Patrimônio Líquido;
- Grau Alavancagem Financeira (GAF); e
- EBITDA.

O Retorno sobre o Investimento (ROI) evidencia o quanto a empresa teve de resultados em relação aos investimentos nela realizados. Este índice trabalha com o lucro operacional gerado pela entidade antes de ser afetado pelas despesas financeiras (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

Para Assaf Neto (2018), o numerador da fórmula, lucro operacional, representa a remuneração gerada aos acionistas (lucro líquido) e credores (despesas financeiras). O denominador, investimento, indica o total dos recursos investidos pelos proprietários de capital.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido} + \text{Despesas Financeiras (Líquidas)}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Passivo Oneroso}}$$

O Giro do Ativo indica quanto a empresa vendeu para cada real investido. Quanto mais conseguir girar seu ativo, melhor o resultado (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Receitas Líquidas}}{\text{Investimento}}$$

A Margem Operacional indica o percentual de vendas convertido em lucro.

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido (Ajustado)}}{\text{Receitas Líquidas}}$$

A Decomposição da ROI, de acordo com Bona (2019) é uma forma de mostrar de uma forma melhor a análise do Retorno sobre o Investimento, representando uma relação entre a lucratividade e o giro de estoques, sendo calculada através de uma fórmula alternativa do cálculo do ROI que é a seguinte:

$$\text{Decomposição do ROI} = \text{Giro do Ativo} \times \text{Margem Operacional}$$

O Retorno sobre o Patrimônio Líquido verifica o retorno obtido pelos acionistas considerando a estrutura de capital utilizada pela entidade em determinado período (MARTINS; MIRANDA e DINIZ, 2018).

Para Assaf Neto (2018) representa a taxa de rentabilidade entre o lucro e o patrimônio líquido, excluído o lucro líquido do próprio exercício.

$$\text{Retorno sobre o PL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL} - \text{Lucro Líquido}}$$

Segundo Assaf Neto (2018), o Grau de Alavancagem Financeira é o diferencial entre o retorno e o custo dos recursos emprestados de terceiros que afeta a rentabilidade do capital próprio.

Para Martins; Miranda e Diniz (2018), ocorre no momento em que a companhia consegue recursos de terceiros com taxa inferior ao resultado proporcionado pela aplicação desses recursos na entidade. Então, o diferencial de rentabilidade é incorporado aos resultados dos sócios, ocasionando um aumento desproporcional na rentabilidade. Se ocorrer o contrário, a taxa de captação dos

recursos de terceiros for superior, haverá destruição nos resultados dos sócios, de maneira desproporcional.

$$\text{GAF} = \frac{\text{Retorno sobre o PL}}{\text{Retorno sobre Investimento}}$$

O EBITDA é um indicador financeiro globalizado. Esta sigla vem do inglês, *Earning Before Interest, Taxes, Depreciation/Depletion and Amortization*, traduzido pelo nosso idioma como Lucro antes dos Juros, impostos (sobre lucros), depreciações/exaustões e amortizações.

O EBITDA revela, em essência genuína a capacidade operacional de geração de caixa de uma empresa, sua eficiência financeira determinada pelas estratégias operacionais adotadas. Quanto maior o índice, mais eficiente (Assaf Neto, 2018).

$$\text{EBITDA} = \text{Resultado Líquido} + \text{Desp. Depreciação} + \text{Desp. Exaustão} + \text{Desp. Amortização} \\ + \text{Desp. Financeiras} + \text{Imposto de Renda} + \text{Contribuição Social}$$

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

A pesquisa terá caráter documental, pois utilizará como base o Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e Notas Explicativas (NE) da empresa Arezzo Comércio e Indústria S.A., listada na BM&F BOVESPA. Como base comparativa do setor, também utilizaremos o BP e DRE para as empresas: Grazziotin S.A., Guararapes Confecções S.A., Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A., Lojas Marisa S.A. e Lojas Renner S.A.

Para Marconi e Lakatos (2010), esse tipo de pesquisa se baseia em documentos de fontes primárias, escritos ou não, como, por exemplo, relatórios, leis, registros, atas, entre outros.

Gil (2010), diz que a pesquisa documental é utilizada amplamente no campo das ciências sociais e usa como fonte de informação diversos documentos, elaborados com variadas finalidades.

A pesquisa enquadra-se como descritiva, em relação aos objetivos, por estudar as relações existentes entre duas ou mais variáveis, que se manifestam espontaneamente em situações que já existem, não havendo manipulação (KÖCHE (2010).

Para Cervo e Bervian (2002), a pesquisa descritiva busca observar, analisar e estabelecer o vínculo entre os fenômenos que ocorrem na vida social, política e econômica de um indivíduo ou de um grupo.

Referente à abordagem do problema, classifica-se em uma pesquisa quantitativa e qualitativa, pois os dados inicialmente coletados serão submetidos ao cálculo de médias e percentuais, sendo os resultados posteriormente analisados.

Para Richardson (1999), o método quantitativo utiliza técnicas estatísticas, desde as mais simples até as mais complexas, na coleta e análise dos resultados buscando evitar distorções e ter uma margem de segurança quanto às conclusões. Já o método qualitativo busca descrever e analisar a interação entre as variáveis, buscando compreender e classificar os processos dinâmicos vividos por grupos sociais.

Nessa mesma linha, Beuren (2006) afirma que o método qualitativo é bastante utilizado em pesquisas na área contábil e se caracteriza por analisar o fenômeno em estudo com maior profundidade, buscando evidenciar características que um estudo quantitativo não consegue alcançar.

### 3.2 PROCEDIMENTOS DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS

A coleta dos dados será feita acessando o site da BM&F BOVESPA, de onde será extraída a lista das empresas de classificação setorial, Consumo Cíclico, Comércio, Tecidos, Vestuário e Calçados, que tenham informação das demonstrações contábeis dos últimos cinco anos.

Selecionada a empresa, extrai-se os dados do Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e Notas Explicativas relativos aos exercícios sociais de 2015, 2016, 2017, 2018 e 2019, os quais serão tabulados, fazendo a análise horizontal e vertical, empregando o cálculo de índices de liquidez, de estrutura patrimonial e de rentabilidade, para que se consiga fazer a análise da empresa Arezzo comparado ao setor.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 APRESENTAÇÃO DA EMPRESA AREZZO & CO

A atividade principal desta companhia é a industrialização e a comercialização de artigos de couro e de plástico em geral, incluindo sapatos, bolsas e acessórios.

Fundada em 1972, uma empresa reconhecida no setor de calçados, bolsas e acessórios femininos no Brasil, e com 50 anos de história, onde comercializa mais de 13,5 milhões de pares de calçados por ano, fora bolsas e acessórios, e sendo dona de seis marcas com produtos que se destacam pela qualidade, design, conforto e inovação (Arezzo, Schutz, Anacapri, Alexandre Birman, Fiever e Alme).

Ao longo do tempo, a empresa ganhou vários prêmios nas áreas de produção, tecnologia, inovação, gestão, comercialização e *web commerce*, sendo apontada em anos consecutivos como a melhor franquia de calçados, bolsas e acessórios femininos no Brasil, ficando na primeira posição em vários rankings, dentre eles o ramo de calçados, têxteis e artefatos de couro da Melhores e Maiores da revista Exame.

Tornou uma Companhia aberta, em 2011, passando a ter suas ações negociadas sob o *ticker* ARZZ3, listadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa. Foi inaugurada a loja *flagship* da Schutz em Nova Iorque, em 2012, na *Madison Avenue*, primeira loja própria do grupo fora do Brasil. (AREZZO, 2020)

### 4.2 APRESENTAÇÃO DO SETOR

A classificação setorial da empresa Arezzo, bem como das cinco empresas que farão parte da análise comparativa é o de consumo cíclico/ comércio/ tecidos, vestuário e calçados.

Pela Confederação Nacional das Indústrias (CNI, p. 19), o setor têxtil dos “mais tradicionais e complexos setores industriais do mundo” (CNI, 2017).

No Brasil o ramo de confecção e têxtil possui mais de 32 mil empresas que se encontram em todos os estados brasileiros. Das regiões a que mais se destaca é a

região Sudeste tanto por ser a maior produtora quanto a que mais possui pessoal ocupado, conforme a CNI (2017), 49,4%.

O estado que mais se destaca no percentual de mão de obra empregada é “São Paulo com 27,7%; seguido por Santa Catarina com 15,5%; Minas Gerais com 13,5%; Paraná com 8,3%; Rio de Janeiro com 6,5%; Goiás com 5,1% e Rio Grande do Sul com 4,9%” (CNI, 2017, p. 20-21).

Conforme a Inteligência de Mercado (IEMI, 2016) este setor é de grande valia tanto social quanto econômica para o Brasil, porque gera bilhões em faturamento, salários, investimentos em modernização e ampliação produtiva, investimentos em máquinas e equipamentos e em impostos pagos.

O Brasil é o quarto colocado entre os maiores produtores mundiais de artigos de vestuário e o quinto em produtos têxteis, mas mesmo nesta posição a sua atividade comercial mundial é pequena, de somente 0,3% do valor exportado, sendo neste ponto o quadragésimo colocado (IEMI, 2016).

Considerando o mercado consumidor nacional, pelo IEMI (2016), o Brasil poderia se um dos maiores importadores de matéria prima, mas como sua maior produção é para o abastecimento do mercado interno, ele se encontra na vigésima quinta posição entre os maiores importadores, possuindo uma participação de 0,8% do valor importado.

Para o IEMI (2019), a indústria calçadista no Brasil em janeiro de 2019 teve uma queda na sua produção de 2,2% em relação a janeiro de 2018. Mas, no que diz respeito à exportação em janeiro de 2018 teve um aumento de 33,4% em relação a janeiro de 2017, porém teve um decréscimo de 4,8% na sua importação.

Com relação ao vestuário, em abril de 2019 houve um aumento de vendas de 0,1% em frente ao mês de março do mesmo ano, mas a variação acumulada de janeiro de 2019 a abril de 2019 com relação ao mesmo período de 2018 teve uma queda de 0,2% (IEMI, 2019).

Diante do cenário atual que o mundo está passando com o COVID-19, o IEMI juntamente com a Credsystem, realizou uma pesquisa para entender o que mudou no comportamento dos consumidores na compra da Moda Vestuário e Calçados e quais perspectivas para o futuro.

Os resultados desta pesquisa, do IEMI (2020), são resumidos a seguir

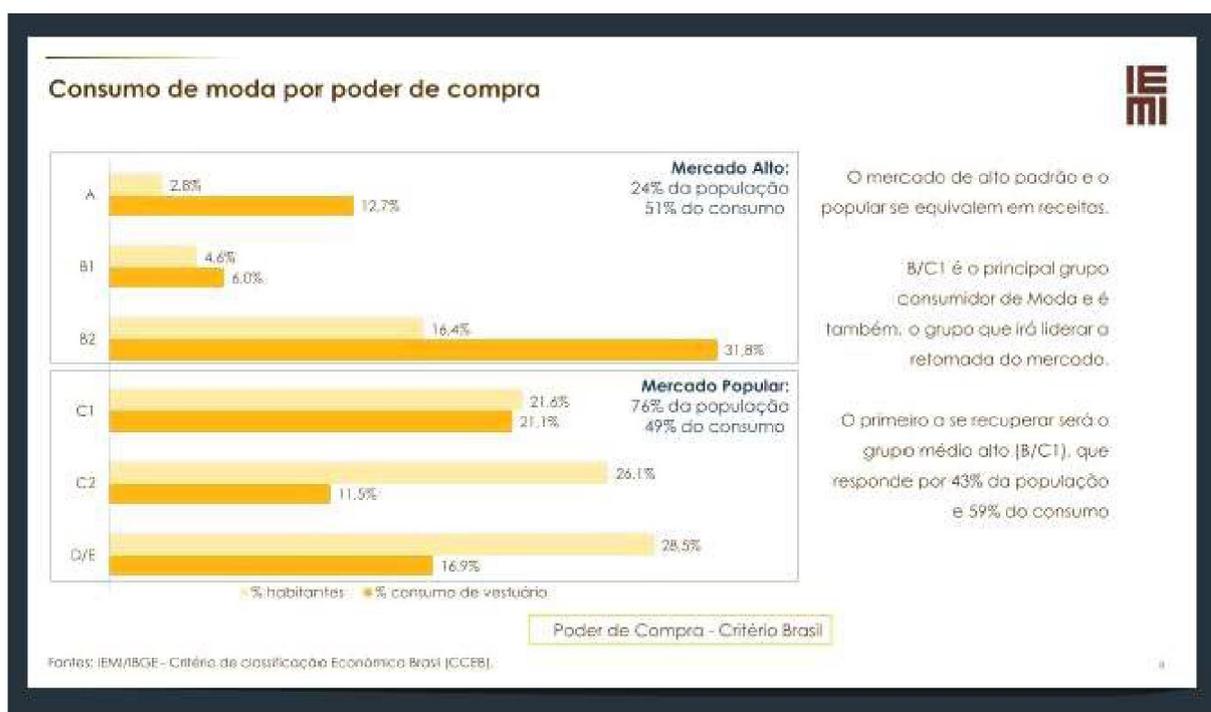
Referente ao tamanho do varejo de vestuário, em 2019 foi de R\$ 231,3 bilhões, considerando uma população de 210 milhões de habitantes uma média de R\$ 1.100,00 o consumo per capita; com um total de 6,3 bilhões de peças vendidas.

O consumo do vestuário para o valor acima, foi de R\$ 227,3 bilhões de vendas no varejo físico, o que corresponde a 98,3% para R\$ 4 bilhões em vendas do E-commerce de 1,7% do total.

Com relação ao tamanho do varejo de calçados, em 2019, foi de R\$ 55,4 bilhões, o que corresponde a R\$ 264,00 de consumo per capita, com uma produção de 839 milhões de pares, sendo a venda física de R\$ 54,2 bilhões que corresponde a 97,8% para R\$ 1,2 bilhões no E-commerce de 2,2%.

O Gráfico 1 a seguir, mostra o consumo de moda por poder de compra no Brasil:

GRÁFICO 1 – CONSUMO DE MODA POR PODER DE COMPRA



FONTE: IEMI (2020).

A pesquisa que o IEMI realizou foi nos dias 31 de março e 01 de abril de 2020, com 410 consumidores no território nacional, de homens (46%) e mulheres (54%) acima de 21 anos, pela web através de questionário de autopreenchimento e obteve os seguintes resultados:

80% dos consumidores afirmaram já ter comprado vestuário ou calçados, ao menos uma vez em 2020.

96% realizaram esta compra antes do fechamento das lojas físicas.

51% afirmaram ter recebido ofertas desses produtos pelo celular, após o fechamento das lojas físicas.

67% não pretendem comprar roupas e calçados durante a pandemia. E dentro destes 57% afirmaram que não pretendem mudar de ideia e comprar neste período de crise.

76% dos consumidores que pretendem realizar compras, as farão pela Internet. Destes 68% que estão pesquisando para comprar não notaram dificuldades na procura.

Os canais mais utilizados para compra são: sites de loja com 58%, o WhatsApp com 38%, aplicativo de lojas com 38% e o Instagram com 37%.

Por fim, 29% afirmaram que quando tudo voltar ao normal, pretendem voltar a comprar, mas de uma forma mais comedida e economizar o que for possível (IEMI, 2020).

Considerando estes dados, o que se percebe é que o fechamento das lojas e as imposições para o controle da pandemia está tendo um grande impacto no consumo de vestuários e calçados no Brasil, e que se manterá por muito tempo após a pandemia.

As compras estão diretamente ligadas à renda e ao emprego, que sofreram uma queda e vai provocar queda na demanda também, não só em tempos de restrições, mas até que a economia se restabeleça.

Mas como são produtos que as pessoas compram em média quatro vezes ao ano, espera-se que a recuperação das vendas possa já sofrer uma boa recuperação após a abertura das lojas.

O IEMI faz algumas considerações para que as companhias voltem a vender após a normalização do mercado:

Oferta qualificada e diversificada de produtos para a estação.

Promoções atraentes como descontos, prêmios, prazos, entre outros, que estimulem os consumidores.

Garantia de proteção contra a contaminação.

Soluções integradas, para que o que os consumidores encontram on-line possam ser retirados na loja e vice-versa (IEMI, 2020).

O que se espera é a volta ao normal da economia, bem como da situação dos consumidores, para que o setor volte a crescer.

Para fazer a análise setorial, através dos indicadores acima citados, foram selecionadas cinco empresas, que são: Grazziotin S.A., Guararapes Confecções S.A., Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A., Marisa Lojas S.A. e Lojas Renner S.A. Será utilizado o Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício listada na BM&F Bovespa.

A seguir, uma breve descrição de cada uma das empresas que vão participar da comparação do setor:

**Grazziotin S. A.** – iniciou seus negócios em 1950 com atacado e varejo de secos e molhados.

Em 1952, ocorre a primeira mudança na sociedade, e os negócios se expandem entrando no ramo de importação e exportação.

Em 1984, foi criada a rede Tottal para materiais de construção, e hoje trabalha com reforma, manutenção da casa, lazer e conforto para o lar.

Em 1985, a rede Por Menos se destaca por ser uma loja de descontos, apresentando uma linha popular de moda e bazar.

Em 1989, surgiu a rede Franco Giorgi, que ofereceu produtos de moda masculina com marca própria e padrões internacionais.

Seus produtos são fabricados nacionalmente ou importados.

A Grazziotin S.A foi fundada como familiar, em 1995, sendo hoje quatro redes e quatro irmãos, na rede de tecidos, vestuário e calçados (GRUPO GRAZZIOTIN, 2020).

A sua atividade principal é o comércio varejista de vestuário e bazar e tem suas ações negociadas sob o código CGRA3 e CGRA4, listadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa.

**Guararapes Confecções S. A.** – foi fundada em 1947, como uma loja de roupas, A Capital, que funcionava em Natal.

Em 1956, foi fundada oficialmente a Guararapes, e em 1979 adquiriu as cadeias de lojas Riachuelo e Wolens, expandindo sua atuação para a área têxtil. Suas lojas possuem mais de 40 mil colaboradores e possui 100% de sua produção destinada aos canais de venda física e digital da Riachuelo. A empresa mantém uma gestão integrada de suas transações, fazendo com que a companhia seja a única no mercado a reunir as três vertentes de seu negócio: varejo, indústria e financeira.

Em suas mais de sete décadas, o Grupo Guararapes foi testemunho de mudanças importantes no Brasil e no mundo, do surgimento das lojas com roupas prontas para vestir a revolução que trouxeram a internet e as redes sociais. Caminhando ao lado dos brasileiros por toda sua trajetória, o Grupo orgulha-se de poder fazer parte da história de milhões de pessoas, sempre celebrando a

individualidade de cada um com o melhor da moda nacional (GRUPO GUARARAPES, 2020).

A sua atividade principal é a confecção de roupas e tecidos em geral e tem suas ações negociadas sob o código GUAR3, listadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa.

**Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A. LE LIS BLANC** – a companhia foi fundada em 1982, com o nome de Restoque Comércio de roupas Ltda.

Em 1988, foi criada a Le Lis Blanc, cujo objetivo era desenvolver um negócio de moda feminina direcionada ao público de alto padrão aquisitivo.

Em 2008, a Companhia realizou a sua abertura de capital na B3 – Brasil, Bolsa, Balcão (atual denominação de BB&BOVESPA S.A.) e utilizou os recursos, principalmente, para expandir sua base de lojas próprias, recompor lojas licenciadas e iniciar o processo de expansão de suas marcas.

Com a incorporação de ações da Dudalina, que se tornou sua subsidiária integral, a Companhia agregou uma das mais reconhecidas marcas de camisas no mercado, além de marcas individual e base.

Em 2014, detinha 74 lojas próprias das marcas Dudalina, com foco nos públicos masculino e feminino, e mais de 4,4 mil clientes multimarcas distribuídos em todas as regiões do Brasil (RESTOQUE s.a., 2020).

A sua atividade principal é a confecção de produtos em geral através de terceiros, importação e exportação, exploração de comércio e indústria de confecção de produtos em geral não possui nenhum ativo no Mercado a Vista – Lote Padrão, listadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa.

**Marisa Lojas S.A.** – em 1948, surgiu a Marisa Bolsas.

Dois anos mais tarde, com a intuito de encantar o platéia feminina foi criada a Marisa Malhas, se expandindo por todo o Brasil.

A Marisa é a maior rede de moda feminina e lingerie e uma das maiores redes de vestuário masculino e infantil no território nacional.

Com 70 anos de mercado, a marca construiu uma forte relação com a mulher brasileira, acompanhando o avanço de suas necessidades e anseios, e hoje é conhecida e reconhecida por seu slogan “De Mulher para Mulher”.

Em 1999, visando atender às mudanças do mercado e às novas necessidades no processo de compra, foi lançado um novo modelo de loja: a Marisa Ampliada.

Em 2010, a rede voltou a movimentar o mercado com o lançamento da Marisa Lingerie, um novo conceito de venda de roupa íntima.

O mix de produtos oferecidos vai do básico ao sensual, passando pela moda íntima jovem, casual e clássica, além de atributos e meias. A rede possui, ainda, as lojas no formato Marisa Feminina, com média de tamanho entre 600 e 900m<sup>2</sup>. Estas lojas são inteiramente dedicadas à moda feminina, com moda, moda íntima, calçados e acessórios (MARISA, 2020).

A sua atividade principal é o comércio varejista de artigos do vestuário e acessórios, prestação de serviços de correspondente bancário, intermediação de negócios e congêneres, atuação como representante de seguros tem suas ações negociadas sob o código ANAR3, listadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa.

**Lojas Renner S. A.** – é a maior varejista de moda do Brasil. A companhia, constituída em 1965, foi a primeira corporação brasileira com 100% das ações negociadas em bolsa e está listada no Novo Mercado, grau mais elevado dentre os níveis diferenciados de governança corporativa da B3.

Renner inaugurou, em 1922, na capital gaúcha, seu primeiro ponto de venda para a comercialização de artigos têxteis.

Em 1940, ainda como um estabelecimento pertencente ao grupo, o mix de produtos foi ampliado e passou a operar como uma loja de departamentos. Em 1965, devido ao seu crescimento e evolução, o grupo A. J. Renner optou por tornar independentes as diferentes empresas que o formavam.

Na ocasião, foi constituída a companhia Lojas Renner S.A. e marca o nascimento da rede como é conhecida atualmente. Dois anos depois, em 1967, a Companhia tornou uma empresa de capital aberto.

Está presente em todas as regiões do país através de suas lojas da Renner, que oferece moda em diferentes estilos; da Camicado, empresa no departamento de casa e decoração; e da Youcom, especializada em moda jovem. A companhia opera ainda com a Realize CFI, que apoia o negócio de varejo, através da oferta e gestão de produtos financeiros.

Em 2017, a Lojas Renner S.A. teve um avanço importante ao inaugurar sua primeira operação Renner fora do país, no Uruguai. Desta forma, conta com mais de 500 lojas em operação (LOJAS RENNER S.A., 2020).

A sua atividade principal é loja de departamentos (comércio varejista) e tem suas ações negociadas sob o código LREN3, listadas no Novo Mercado da BM&F Bovespa.

Essas cinco empresas serão comparadas pela média setorial dos índices de liquidez, capital de giro, endividamento e rentabilidade com a empresa Arezzo.

#### 4.3 ANÁLISE HORIZONTAL E ANÁLISE VERTICAL DA EMPRESA AREZZO

Como já foi mencionado no referencial teórico, a diferença que existe entre a análise vertical e a análise horizontal está no período em que é feita a análise.

No caso da análise vertical, faz-se a análise de diferentes tipos de contas ou grupo de contas dentro de um mesmo período. Já a análise horizontal faz-se um estudo da evolução de cada conta ou grupo de contas dentro de diferentes exercícios contábeis.

No que diz respeito à Análise Horizontal dos Balanços Patrimoniais dos anos de 2015 a 2019, o Ativo Circulante apresentou, referente ao ano de 2015, um crescimento de 7,3% em 2016; 29,9% em 2017; 27,9% em 2018 e 49% em 2019.

Ele, em 2015, representava 77,1% do Ativo Total, em 2016 77,9%; em 2017 81,5%; em 2018 80,6% e em 2019 69,4%.

Percebeu-se nesta análise que o percentual de crescimento e o de representatividade referente ao Ativo Total foi aumentando, tendo uma pequena queda em 2018 e uma redução de 7,7% entre 2015 e 2019. Ocorrendo o oposto com o Ativo Não Circulante que representava 22,9% do Ativo Total em 2015 e 30,6% em 2019, mostrando um aumento de 7,7%.

A variação no Ativo Circulante refere-se às Aplicações Financeiras e aos Valores a Receber que foram diminuindo seu percentual no decorrer dos anos e o aumento no Ativo Não Circulante se devido ao aumento considerável nos Investimentos e no Imobilizado em relação ao ano de 2015, onde os Investimentos tiveram um aumento de 233,4% em 2019 e o Imobilizado um aumento de 313,2%.

O Ativo Total da empresa apresentou um crescimento de 6,2% em 2016; 22,9% em 2017; 22,4% em 2018 e de 65,5% em 2019 comparado com o ano base de 2015.

O Passivo Circulante apresentou, referente ao ano de 2015, um crescimento de 5,8% em 2016; 87% em 2017; 34,1% em 2018 e 143,6% em 2019.

Ele, em 2015, representava 22,3% do Passivo Total, em 2016 22,2%; em 2017 34,0%; em 2018 24,5% e em 2019 32,9%.

Percebeu-se nesta análise que a variação do Passivo Circulante não foi muito significativa de um ano para outro e isso ocorreu porque seus empréstimos e financiamentos também não sofreram variações muito altas e nem baixas significando que a companhia manteve duas dívidas e financiamentos mais a curto prazo, pois pode-se perceber que nos três primeiros anos houve um decréscimo no Exigível a Longo Prazo, tendo um aumento mais considerável no ano de 2019.

O Patrimônio Líquido aumentou comparado ao ano de 2015, 8,4% em 2016; 7,6% em 2017; 15,1% em 2018 e 20,7% em 2019. Isso ocorreu devido ao aumento do Capital Social e das Reservas de Capital da empresa.

Já na Análise Vertical dos Balanços Patrimoniais dos anos de 2015 a 2019, mostrou que o Ativo Circulante da empresa representa um percentual entre 75% e 80% do Ativo Total, sendo somente no ano de 2019 um percentual um pouco abaixo de 70% devido a um aumento significativo do Ativo Permanente, Investimentos e Imobilizado.

O Passivo Circulante em 2015 e 2016, se manteve praticamente igual em 22,3% e 22,2% respectivamente, comparado ao Passivo Total, sem alteração. Já no ano de 2017 representou 34% do Passivo Total devido a um aumento de gastos com Fornecedores e com Empréstimos e Financiamentos. No ano de 2018, teve uma queda para 24,5% em razão de uma diminuição em torno de 49% com Empréstimos e Financiamentos e no ano de 2018, voltou a aumentar para 32,9% devido a um aumento com Empréstimos e Financiamentos em torno de 85%; tudo em relação ao ano base de 2015.

A Análise Horizontal das Demonstrações de Resultados dos exercícios dos anos de 2015 a 2019, mostrou que a companhia apresentou como Resultado Líquido do Exercício, somente lucro no período analisado, tendo uma queda de 2,9% em 2016 com relação a 2015. Em 2017 teve um aumento de 29,1%,

diminuindo novamente em 2018 para 19,2% e a maior alta nos lucros em 2019, com 35,5% em relação a 2015.

Esse lucro ocorreu devido ao aumento das Receitas de Vendas durante o período analisado e também uma queda nas Despesas Financeiras.

A Análise Vertical das Demonstrações de Resultados dos exercícios dos anos de 2015 a 2019, mostrou que a Receita de Vendas da empresa Arezzo, teve aumento progressivo ano a ano, sendo um aumento de 10,6% em 2016; 21,4% em 2017; 36,2% em 2018 e de 49,9% em 2019.

As despesas operacionais correspondiam em 2015 a 29,9%; em 2016 houve um pequeno aumento para 32,1%. Em 2017 outro pequeno aumento para 33,1%, aumentando também em 2018 para 34% sofrendo, então em 2019 uma pequena queda para 32,9% da Receita.

As despesas administrativas e Gerais manteve-se praticamente a mesma em 2015 e 2016, 7,4% e 7,5% da Receita respectivamente. Nos outros anos sofreu pequenos aumentos sendo em 2017 de 8,4%; em 2018 de 9,2% e em 2019 de 11%.

Mas mesmo com as despesas aumentando, porém não de forma tão significativa a empresa teve seu lucro mais ou menos constante entre 9,3% o menor percentual em 2018 e 11,4% o maior em 2017.

#### 4.4 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Aqui serão analisados os seguintes Índices de Liquidez: Liquidez Corrente, Liquidez Seca, Liquidez Imediata e Liquidez Geral da empresa Arezzo e sua comparação com a média setorial destes índices.

O Quadro 5 a seguir mostra os Índices de Liquidez da empresa Arezzo nos anos de 2015 a 2019 e o Quadro 6 a média setorial dos índices de liquidez do setor:

QUADRO 5 – ÍNDICES DE LIQUIDEZ DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019

LIQUIDEZ	2015	2016	2017	2018	2019
CORRENTE	3,45	3,50	2,40	3,29	2,11
SECA	2,89	2,95	2,08	2,70	1,72
IMEDIATA	0,05	0,02	0,03	0,03	0,03
GERAL	2,92	3,15	2,34	2,67	1,55

FONTE: A autora (2020).

QUADRO 6 – MÉDIA SETORIAL DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ DE 2015 A 2019

<b>LIQUIDEZ</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
CORRENTE	3,15	2,55	2,49	2,26	2,03
SECA	2,41	2,11	2,01	1,75	1,59
IMEDIATA	0,15	0,09	0,06	0,10	0,08
GERAL	2,28	2,14	2,10	1,82	1,61

FONTE: A autora (2020).

Referente ao índice de liquidez corrente, em 2016, a empresa teve seu melhor índice de liquidez corrente, de 3,50 e o menor índice em 2019 de 2,11.

No período analisado, os resultados para este índice são considerados muito bons, mostrando que há uma superioridade considerável dos valores do ativo sobre os valores dos passivos a curto prazo

Considerando o menor valor, que foi de 2019, a empresa possuía 2,11 de ativo circulante para cada 1,00 de passivo circulante, ou seja, mais que o dobro. Isso mostra que a companhia possui capital circulante ativo para honrar suas dívidas a curto prazo, não necessitando assim de capital de terceiros.

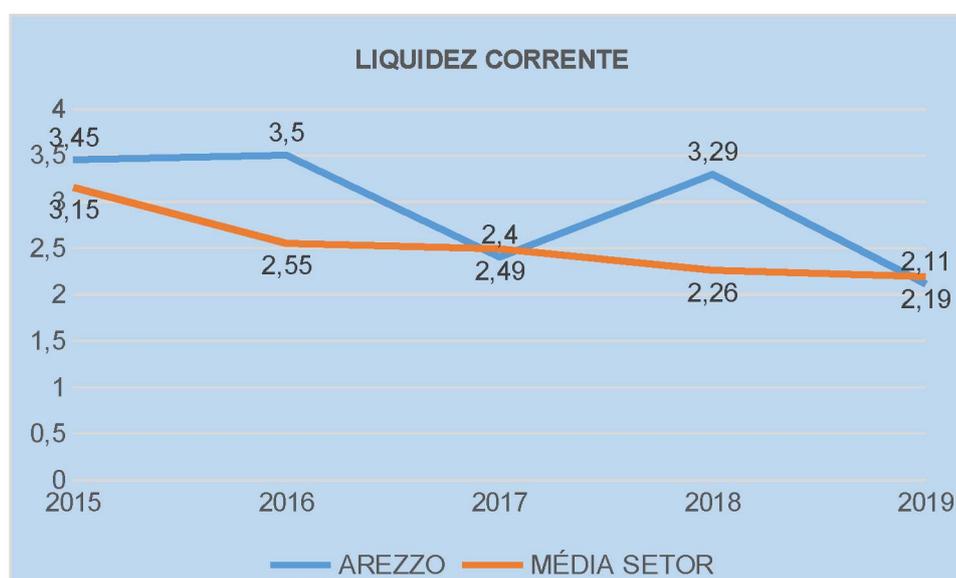
Para Helfert (2000), um índice médio de R\$ 2,00 é razoável para a maioria das empresas, o que permite dizer que a Arezzo, apesar da queda em 2017 e 2019 está acima da média do valor deste índice e as quedas que ocorreram se deve ao aumento de Fornecedores, Empréstimos e Financiamentos.

Comparando a Arezzo com a média setorial percebeu-se que somente em 2017 ela esteve abaixo desta média, mas somente de 0,09, onde se considera quase igual por se uma diferença muito baixa e os valores dos índices da Arezzo nos outros anos estiveram bem acima da média.

Outro fator é que a companhia em estudo teve alta em 2016 e 2018, o que não ocorreu com a média do setor que foi tendo queda ao longo do período mostrando que foram diminuindo ao longo do tempo sua capacidade de quitar suas dívidas a curto prazo, e apesar de estar acima da média considerada que é de 2,00, não é favorável, pois há uma maior tendência em aumentar as fontes de recursos para financiar as aplicações financeiras.

O Gráfico 2 apresenta os resultados obtidos da Liquidez Corrente:

GRÁFICO 2 – ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE



FONTE: A autora (2020).

Referente ao índice de liquidez seca, de acordo com Helfert (2000), possui como objetivo testar a capacidade que a companhia tem em pagar os passivos circulantes no caso da ocorrência de uma crise, sem considerar os estoques.

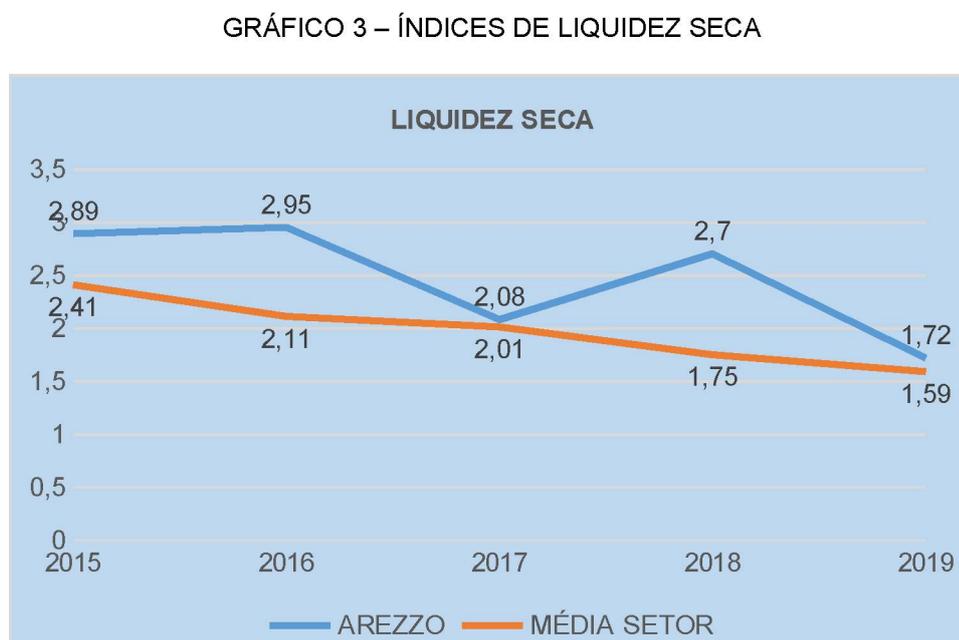
O maior índice se deu em 2016, de 2,95; e o menor em 2019, de 1,72, com uma queda de 58%, ou seja, de R\$ 1,72 de recurso a curto prazo. Mesmo com essa queda e também a queda de 2017, mostra que ela não depende de seus estoques para saldar as suas dívidas, tendo pouca interferência nas variações deste indicador.

Fazendo a comparação da Arezzo com a média do setor percebe-se que neste índice de liquidez ela também está acima da média em todo o período estudado, ou seja, ela possui melhores condições de saldar suas obrigações de curto prazo com seus ativos circulantes.

Houve também quedas nos mesmos anos em que ocorreram as quedas da liquidez corrente o que mostra que nos anos de 2017 e 2019 o aumento em fornecedores e em empréstimos e financiamentos teve influência em seus índices.

Outro ponto com relação à média setorial e que neste caso também a média foi diminuindo ao longo do período mostrando que a Arezzo neste índice também está melhor que as empresas estudadas.

O Gráfico 3 apresenta os resultados obtidos da Liquidez Seca:



FONTE: A autora (2020).

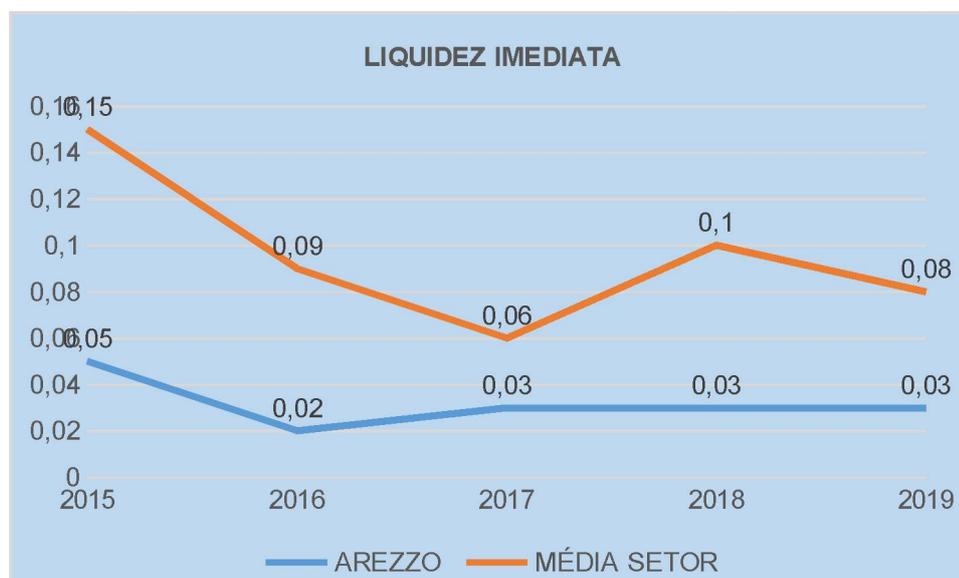
Com relação ao índice de liquidez imediata, os valores são muito baixos, mostrando que a empresa não possui recursos imediatos para saldar as suas obrigações a curto prazo, pois há um valor alto em aplicações financeiras, e mesmo tendo valores altos em contas a receber não tem valor suficiente para liquidar suas obrigações a curtíssimo prazo.

Isto pode ser explicado porque a empresa pode também estar fazendo uso de capital de terceiros para aumentar o fluxo de caixa.

Na comparação com a média setorial vê-se que o mesmo não acontece com o setor, mas que os valores também são baixos, mostrando que as empresas não possuem interesse em manter recursos monetários em aplicações com rentabilidade reduzida.

O Gráfico 4 apresenta os resultados obtidos da Liquidez Imediata:

GRÁFICO 4 – ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA



FONTE: A autora (2020).

O índice de liquidez geral da empresa no ano de 2015 foi de R\$ 2,92 de recursos a curto e longo prazo para cada R\$ 1,00 de obrigações a curto e longo prazo.

Em 2016, teve um aumento de 7.9% passando a R\$ 3,15. Já no ano de 2017 teve uma queda de 80%, passando para R\$ 2,34 e o que foi percebido é que neste ano a empresa buscou recursos de terceiros, pois a conta Empréstimos e Financiamentos teve um aumento de 91,9%, mas mesmo assim o valor é acima de R\$ 1,00 mostrando que a empresa ainda possui recursos para saldar suas obrigações.

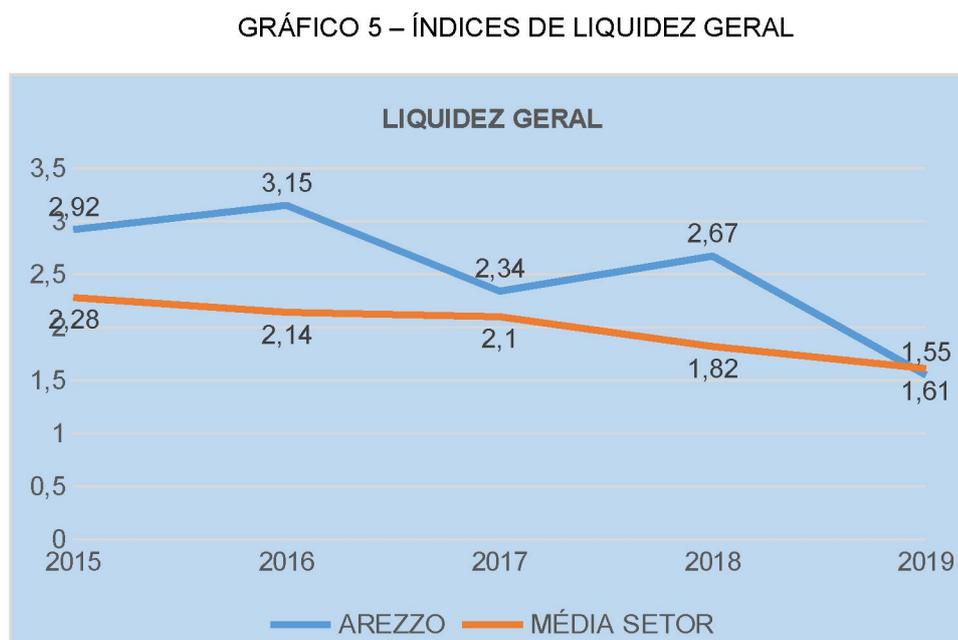
No ano de 2018, houve novamente uma queda para 2,67; mas o pior índice foi em 2019, que caiu para R\$ 1,55 onde novamente a empresa fez mais empréstimos e financiamentos para poder manter o índice alto.

Este índice de acordo com Assaf Neto (2010) deve ser maior que R\$ 1,00. Dentro deste propósito, a empresa Arezzo manteve-se em todo o período acima deste valor tendo variações de acordo com os investimentos realizados e suas possibilidades de pagamentos.

Comparando os índices da Arezzo com a média setorial, percebe-se como já era previsto a mesma constância dos índices de liquidez corrente e seca, onde as quedas ocorreram nos mesmos anos de 2017 e 2019 e que os seus valores estão

acima da média do setor e que o setor também teve queda durante o período analisado mostrando que o setor possui recursos para pagar suas obrigações de curto e longo prazo, mas que está diminuindo a cada ano o que não é favorável para as instituições.

O Gráfico 5 apresenta os resultados obtidos da Liquidez Geral:



FONTE: A autora (2020).

#### 4.5 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Aqui serão analisados os seguintes Índices de Estrutura de Capital: Endividamento, Composição do Endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos Não Correntes da empresa Arezzo e comparados com a média setorial destes índices.

O Quadro 7 a seguir mostra os Índices de Estrutura de Capital da empresa nos anos de 2015 a 2019, e o Quadro 8 mostra a média setorial destes índices.

QUADRO 7 – ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019

<b>ESTRUTURA DE CAPITAL</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
ENDIVIDAMENTO	0,38	0,35	0,58	0,47	0,89
COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	0,81	0,85	0,93	0,77	0,70
IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	0,27	0,24	0,23	0,22	0,51
IMOBILIZAÇÃO RECURSOS NÃO CORRENTES	0,25	0,23	0,22	0,19	0,40

FONTE: A autora (2020).

QUADRO 8 – MÉDIA SETORIAL DOS ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAL DE 2015 A 2019

<b>ESTRUTURA DE CAPITAL</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
ENDIVIDAMENTO	0,35	0,42	0,44	0,44	0,50
COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	0,61	0,73	0,73	0,66	0,64
IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	0,55	0,52	0,52	0,64	0,70
IMOBILIZAÇÃO RECURSOS NÃO CORRENTES	0,48	0,47	0,46	0,56	0,59

FONTE: A autora (2020).

De acordo com os resultados obtidos sobre o endividamento, observou-se que no ano de 2015, 38% das origens eram através de capital de terceiros, tanto a longo como a curto prazo.

O ano de 2016 houve uma queda de 3% e somente 35% eram de capital de terceiros.

Já o ano de 2017 houve um aumento de 20%, passando a ser 58% do total de recursos de capital de terceiros, sendo um ano negativo, porque os recursos de terceiros são maiores do que os recursos próprios da empresa, e esta alta foi devido ao aumento dos financiamentos e empréstimos.

A partir de 2016 só ocorreram aumentos, pois em 2018 foi de 47%, mas já em melhor situação porque não ultrapassou os 50%.

O pior ano foi o de 2019, onde 89% dos recursos são de capital de terceiros, pois novamente se percebeu um aumento significativo dos financiamentos e empréstimos, como também dos investimentos.

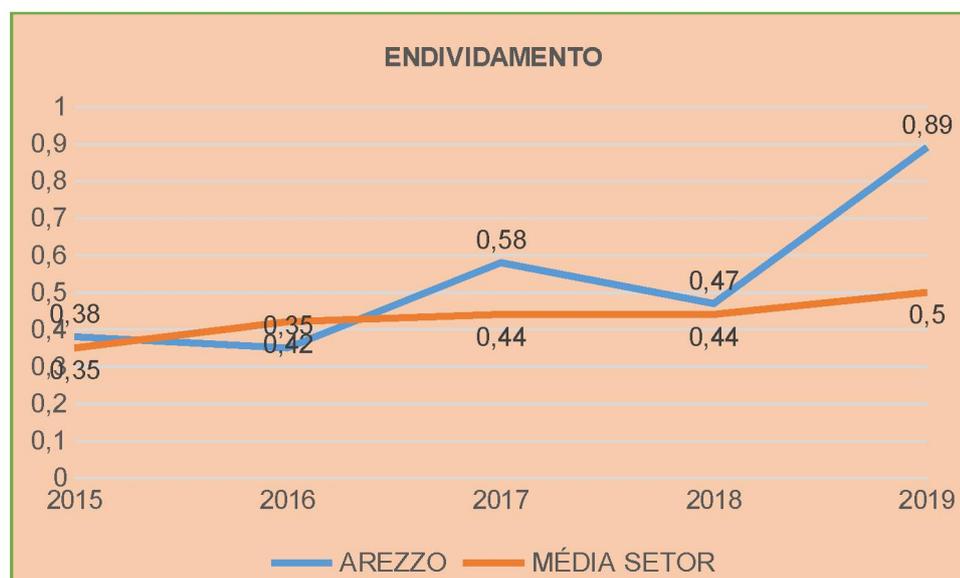
Na comparação com o setor, percebeu-se que a Arezzo fez mais utilização de capital de terceiros com relação à média das empresas estudadas, verificando-se que somente no ano de 2019 a média foi de 50%, o que quer dizer que foi utilizado

50% de capital de terceiros mostrando que neste ano os recursos próprios do setor foram iguais aos recursos utilizados de terceiros.

Neste ano de 2019 a Arezzo teve um percentual alto de recursos de terceiros o que se observou no aumento de empréstimos e financiamentos como também de um aumento do Ativo Permanente.

O Gráfico 6 apresenta os resultados obtidos do Índice de Endividamento:

GRÁFICO 6 – ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO



FONTE: A autora (2020).

Com relação à composição do endividamento, de acordo com Ludícibus (2009) esse índice mostra a proporção das dívidas no curto prazo em relação às dívidas totais da companhia.

E os resultados mostram que a Arezzo, em 2015, possuía 81% do seu endividamento a curto prazo, ocorrendo um aumento nos anos de 2016 e 2017 para 85% e 93% respectivamente; vindo a decrescer nos dois anos que seguem para 77% em 2018 e 70% em 2019.

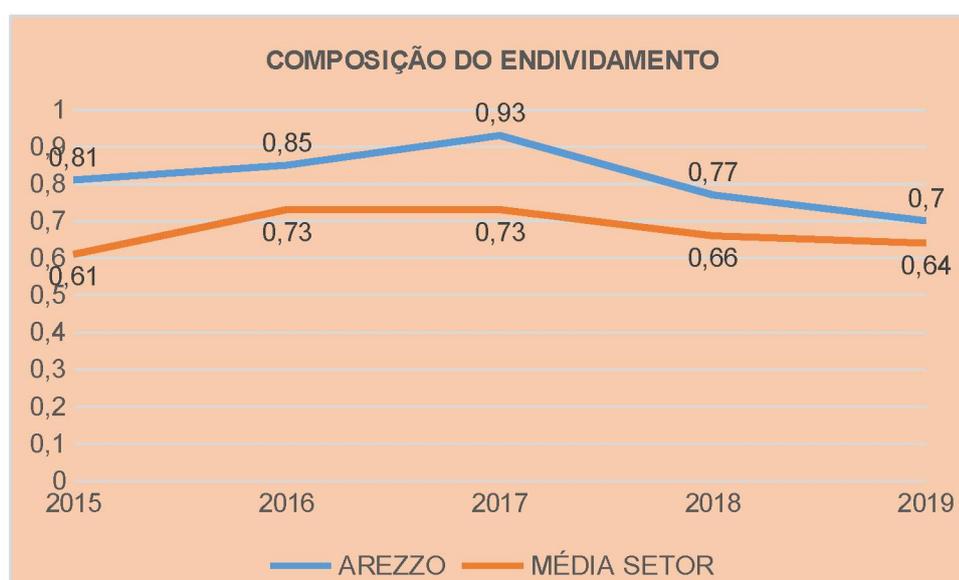
Estes valores indicam que a maior parte das dívidas da empresa são de curto prazo.

Na comparação com a média setorial a Arezzo tem percentuais mais altos de dívidas a curto prazo o que indica que ela possui recursos próprios para pagamento de suas dívidas, bem como as empresas do setor, pois em todos os anos a média

ficou acima de 50%, mostrando que utiliza mais capital próprio para saldar seus gastos.

O Gráfico 7 apresenta os resultados obtidos da Composição do Endividamento:

GRÁFICO 7 – COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO



FONTE: A autora (2020).

Em relação à imobilização do Patrimônio Líquido para Assaf Neto (2010) este indicador mostra quanto o Ativo Permanente é financiado pelo Capital Próprio da empresa, ou seja, mostra qual o grau de dependência de Capital de Terceiros para o processo produtivo da mesma.

De acordo com os resultados obtidos a Arezzo não necessita de capital de terceiros para manter a sua continuidade no mercado, pois de 2015 a 2018 ela utilizou menos de 30% do seu Patrimônio Líquido.

Somente aumentou a necessidade de uso maior do Patrimônio Líquido em 2019, que foi de 51%, devido ao aumento do Ativo Permanente neste ano.

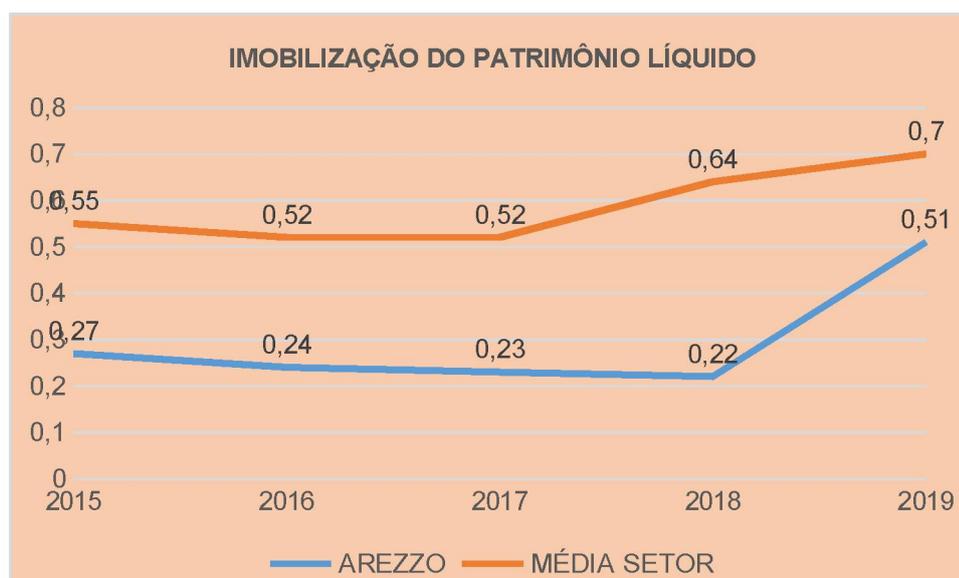
O índice recomendável é menor que 0,5, logo a empresa mesmo tendo passado um pouco em 2019, está dentro dos padrões.

A média setorial esteve acima de 50% em todos os anos do período analisado, mostrando que o ativo Permanente é financiado mais por Capital de Terceiros do que por Capital Próprio, o que não é vantajoso, pois aumenta as

obrigações das empresas com terceiros, por meio de financiamentos, empréstimos e fornecedores.

O Gráfico 8 apresenta os resultados obtidos para Imobilização do Patrimônio Líquido:

GRÁFICO 8 – IMOBILIZAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



FONTE: A autora (2020).

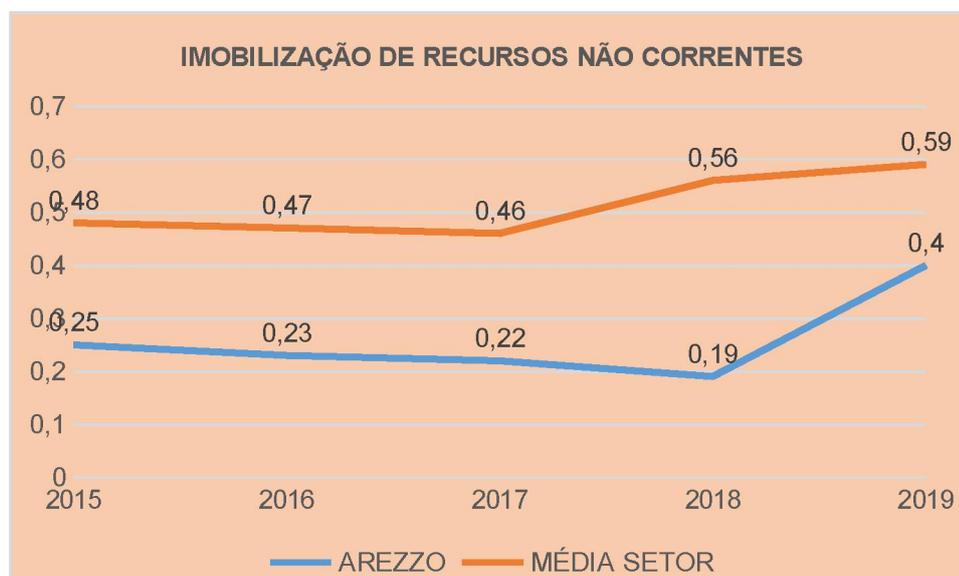
Em relação à imobilização de Recursos Não Correntes é um índice que mostra o percentual de recursos a longo prazo que são utilizados nos ativos de menor liquidez.

Todos os índices são bem menores que 1,00, sendo maior somente em 2019 que foi de 0,40. Isso mostra que a empresa está imobilizando recursos a longo prazo, mostrando o seu equilíbrio financeiro.

A média setorial foi bem maior, do que a da Arezzo no período analisado, mostrando que ela possui um melhor planejamento financeiro do que as empresas utilizadas para a média do setor, pois em todos os anos o índice passou de 40%.

O Gráfico 9 apresenta os resultados obtidos para Imobilização de Recursos Não Correntes:

QUADRO 9 – IMOBILIZAÇÃO DE RECURSOS NÃO CORRENTES



FONTE: A autora (2020).

#### 4.6 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE CAPITAL DE GIRO

Aqui serão analisados os seguintes Índices de Capital de Giro: Capital Circulante Líquido, Necessidade de Capital de Giro e Saldo de Tesouraria da empresa Arezzo e sua comparação com a média setorial destes índices.

O Quadro 9 a seguir mostra os Índices de Capital de Giro da empresa nos anos de 2015 a 2019 e o Quadro 10 mostra a média setorial destes índices.

QUADRO 9 – ÍNDICES DE CAPITAL DE GIRO DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019

CAPITAL DE GIRO	2015	2016	2017	2018	2019
CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	467.431	504.399	498.412	586.112	516.006
NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	1,22	1,36	0,81	0,75	0,40
SALDO EM TESOURARIA	140.426	163.874	174.191	191.823	119.461

FONTE: A autora (2020).

QUADRO 10 – MÉDIA SETORIAL DOS ÍNDICES DE CAPITAL DE GIRO DE 2015 A 2019

CAPITAL DE GIRO	2015	2016	2017	2018	2019
CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	34.338.358	36.751.442	38.690.357	30.992.406	32.897.310
NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO	0,60	0,62	0,69	0,82	0,60
SALDO EM TESOURARIA	16.900.948	24.379.735	21.936.581	10.423.212	11.956.389

FONTE: A autora (2020).

De acordo com os valores do Capital Circulante Líquido descritos no Quadro 9, pode-se concluir que é muito bom, porque após liquidar os valores do Passivo Circulante ainda sobra para a companhia em 2015 R\$ 467.431,00; em 2016 R\$ 504.399,00; em 2017 R\$ 498.412,00; em 2018 R\$ 586.112,00 e em 2019 R\$ 516.006,00.

O melhor momento foi no ano de 2018, e durante o período o valor sofreu pequenos acréscimos ou decréscimos, mas manteve praticamente uma regularidade o que confere com os bons índices de liquidez que a companhia possui.

Na comparação com o setor, verifica-se que estes valores são bem menores, devido à Arezzo estar sendo comparada com empresas de porte bem maior.

Em relação à necessidade de Capital de Giro, percebeu-se que nos anos de 2015 e 2016, a necessidade de capital de giro deu maior do que 1,00, mostrando que o Ativo Circulante Operacional é maior que o Passivo Circulante Operacional, o que significa que ela está saudável, ou seja, que ela consegue bancar e financiar o seu capital próprio de giro sem necessidades de capital de terceiros, ela gera recursos necessários para o seu funcionamento.

Já nos anos de 2017 a 2019, os valores foram menores que 1,00, mostrando agora que a companhia possui o Ativo Circulante Operacional menor que o Passivo Circulante Operacional, o que significa que nesses anos não gerou recursos próprios suficientes para o seu funcionamento, precisando de recursos de terceiros como financiamento, empréstimos e aporte de sócios, sendo o pior ano o de 2019.

Neste índice, a Arezzo ficou somente os dois últimos anos em piores condições do que a média setorial, pois a média mostrou que as empresas relacionadas para estudo possuem o seu Ativo Circulante Operacional menos que o Passivo Circulante Operacional, mostrando que necessitam mais da utilização de capital de terceiros para financiar o seu capital de giro.

O Gráfico 10 apresenta os resultados obtidos para a Necessidade de Capital de Giro:

GRÁFICO 10 – NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO



FONTE: A autora (2020).

Com relação ao saldo em tesouraria, o Quadro 9 mostra que os valores deram todos positivos, indicando que o estabelecimento possui disponibilidades de recursos de curto prazo, sendo aplicáveis em títulos de liquidez imediata, com isso aumenta a margem de contribuição financeira da empresa.

Na comparação com a média setorial, entra na mesma explicação do Capital Circulante Líquido, ou seja, as empresas analisadas do setor possuem porte maior, logo mais vendas, mais receitas e saldos em tesouraria maiores.

O Gráfico 11 apresenta os resultados obtidos para o Saldo em Tesouraria:

GRÁFICO 11 – SALDO EM TESOURARIA



FONTE: A autora (2020).

#### 4.7 RENTABILIDADE

Aqui serão analisados os seguintes Índices de Rentabilidade: Retorno sobre o Investimento, Giro do Ativo, Margem Operacional, Decomposição do ROI, Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Grau de Alavancagem Financeira e EBITDA.

O Quadro 11 a seguir mostra os Índices de Capital de Giro da empresa nos anos de 2015 a 2019 e o Quadro 12 a média setorial dos mesmos índices.

QUADRO 11 – ÍNDICES DE RENTABILIDADE DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019

<b>RENTABILIDADE</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO	0,21	0,20	0,22	0,27	0,23
GIRO DO ATIVO	1,59	1,66	1,64	2,02	1,86
MARGEM OPERACIONAL	13,32	11,79	13,16	13,36	12,21
DECOMPOSIÇÃO DO ROI	21,22	19,52	21,60	27,00	22,67
RETORNO SOBRE O PL	1,94	2,01	2,03	2,30	2,53
GRAU DE ALAVANCAGEM FINANCEIRA	9,16	10,27	9,40	8,50	11,14
EBITDA	1.219.224	1.335.760	1.446.116	1.695.655	1.805.800

FONTE: A autora (2020).

QUADRO 12 – MÉDIA SETORIA DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE DE 2015 A 2019

<b>RENTABILIDADE</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO	0,13	0,16	0,15	0,13	0,24
GIRO DO ATIVO	0,88	0,87	0,91	0,94	0,83
MARGEM OPERACIONAL	14,67	17,98	16,86	13,92	28,32
DECOMPOSIÇÃO DO ROI	12,95	15,55	15,35	13,12	23,62
RETORNO SOBRE O PL	0,96	0,93	0,95	0,99	1,03
GRAU DE ALAVANCAGEM FINANCEIRA	7,39	5,95	6,22	7,55	4,36
EBITDA	71.822.892	74.785.461	82.106.256	88.894.442	93.255.563

FONTE: A autora (2020).

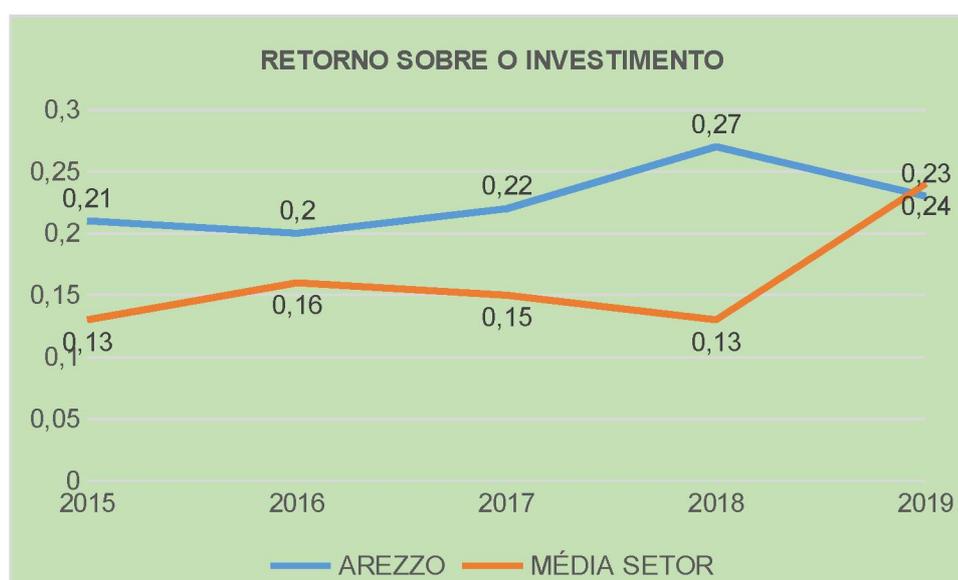
No que diz respeito ao retorno sobre o investimento, a sua maior taxa se deu no ano de 2018, de 27%, mas o que se percebeu foi uma constância neste retorno no período analisado, ficando entre 20% e 23% com aumento ou decréscimo de 1% no Ativo da empresa. Mas o Lucro do Exercício da empresa não acompanhou da mesma forma este retorno sobre o investimento.

Em comparação com a média do setor foi observado que a Arezzo possui um retorno do investimento maior que a média setorial em todos os anos do período

analisado, pois a sua receita de vendas teve um aumento crescente a cada ano, sendo que em 2019 foi de quase 50%.

O Gráfico 12 apresenta os resultados obtidos para o Retorno sobre o Investimento:

GRÁFICO 12 – RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO



FONTE: A autora (2020).

Referente ao giro do ativo, pode-se perceber que também neste índice de rentabilidade o melhor ano foi o de 2018, que obteve um valor de 2,02, mostrando que para cada real investido a empresa vendeu R\$ 2,02.

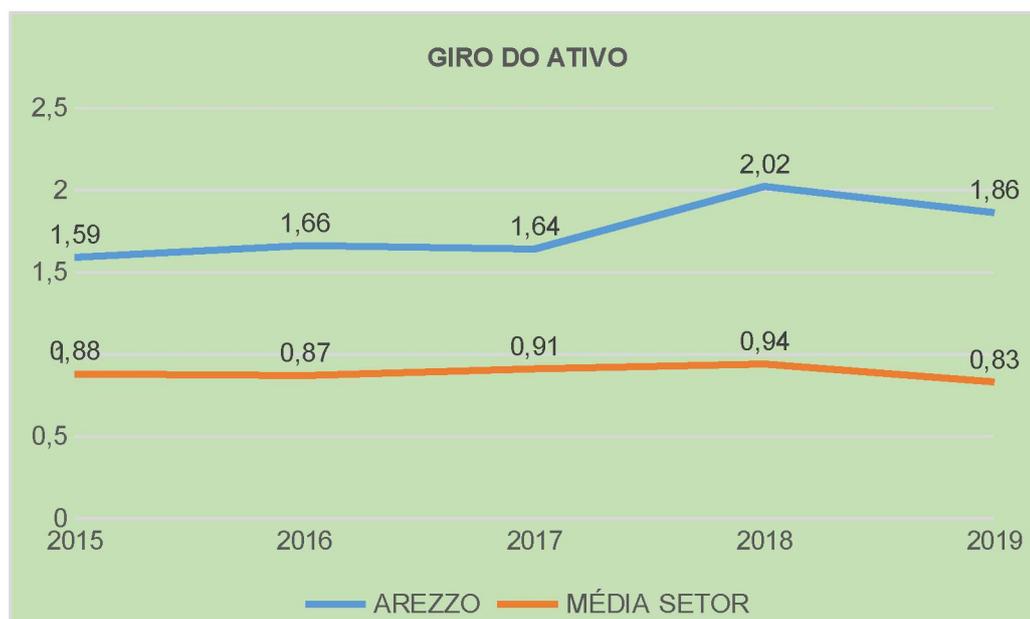
A Arezzo tem um Giro do Ativo alto, pois em todos os anos foi acima de R\$ 1,00, o que significa que ela gera cada vez mais vendas com a mesma base de ativos.

Esse valor com relação ao ano de 2015 teve somente aumentos sendo o mais significativo em 2018.

Em relação à média setorial, novamente a Arezzo possui um giro de ativo maior que esta média mostrando que está gerando mais vendas, proporcionando assim um aumento nos lucros, mesmo tendo menores receitas de vendas.

O Gráfico 13 apresenta os resultados obtidos para o Giro do Ativo:

GRÁFICO 13 – GIRO DO ATIVO



FONTE: A autora (2020).

No que diz respeito à margem operacional, como se pode observar a empresa Arezzo possui uma excelente margem operacional, sem do todos os anos do período analisado com valores acima de 100% de lucro operacional sobre o faturamento.

O melhor valor foi no ano de 2018, com 133,6% e o menor em 2016 de 117,9%. Percebe-se que a Arezzo teve sempre um aumento de sua margem operacional, o que se do aumento em suas despesas operacionais no período.

Comparando com a média setorial, nesta se vê uma certa constância, com somente uma queda maior em 2019, e que a média esteve sempre abaixo de 100% o que pode ser devido a quedas também nas despesas operacionais.

O Gráfico 14 apresenta os valores obtido para a Margem Operacional:

GRÁFICO 14 – MARGEM OPERACIONAL



FONTE: A autora (2020).

A decomposição do ROI é um cálculo alternativo do ROI, e mostra para a Arezzo que a relação de sua lucratividade com o giro de estoques é bem alta o que significa que ela vende mais para cada quantidade de estoque adquirido, tendo valores acima de 200%, com exceção do ano de 2016 que foi de 195,2%.

Esses índices altos, mostram que a companhia não tem uma grande preocupação com estocar material e produtos, mas sim revertê-los já em produtos para a venda para obter um maior lucro.

Comparando com a média do setor, percebe-se que as empresas também possuem seus valores maiores que 100%, o que também indica que a mais vendas do que geração de estoques, e tendo assim um giro de estoque maior a lucratividade também será maior.

O Gráfico 15 apresenta os valores obtidos para a Decomposição do ROI:

GRÁFICO 15 – DECOMPOSIÇÃO DO ROI



FONTE: A autora (2020).

Com relação ao retorno sobre o Patrimônio Líquido, percebeu-se que o melhor ano de retorno aos acionistas sobre os seus investimentos foi em 2019, de 25,3%.

Mas como a empresa teve lucro em todo o período analisado, os valores obtidos forma sempre positivo, sendo o menor em 2015 de 19,4% e os outros anos de 2016, 2017, e 2018 girou em torno de 20%.

Como já foi dito anteriormente, com a companhia não possui geração de muito estoque, sendo assim as suas vendas maiores também terá lucro no exercício.

Mas, se comparado com a média do setor, percebe-se que este retorno é bem maior que a média, sendo que só passou de 100% no ano de 2019.

Isso mostra que a Arezzo possui uma política melhor em relação aos investimentos e à recuperação destes valores, por isso possui um retorno bem-sucedido.

O Gráfico 16 apresenta os valores para o Retorno sobre o Patrimônio Líquido:

GRÁFICO 16 – RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO



FONTE: A autora (2020).

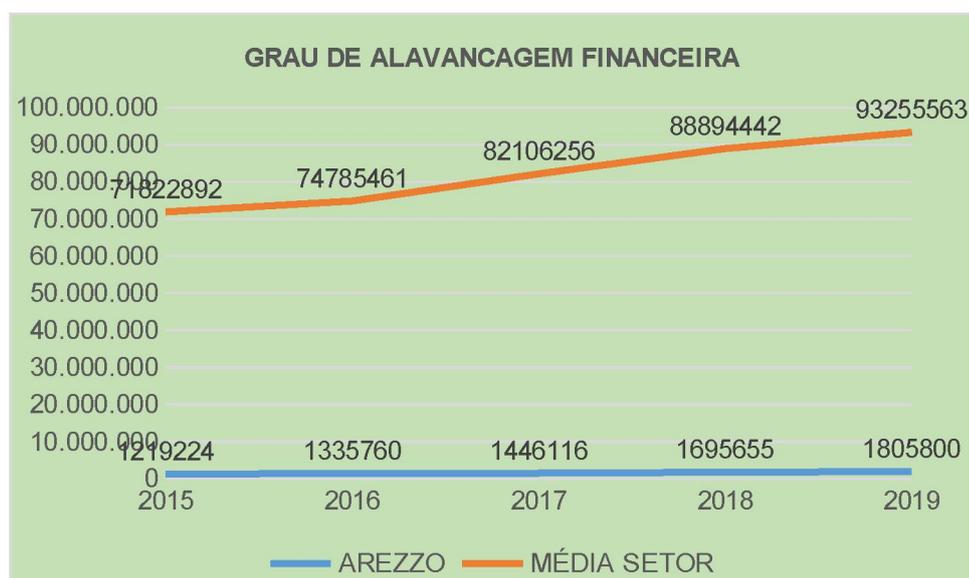
Com relação ao grau de alavancagem financeira, pelos resultados obtidos percebeu-se que o GAF é maior que 1,00 em todos os anos, na realidade bem maior que esse valor, sendo o maior valor obtido em 2018 de 11,14 e o menor em 2017 de 8,50.

Isso mostra que em todo o período analisado a alavancagem financeira da empresa Arezzo foi bem-sucedida, retornando um lucro adicional para os sócios, significando boa política de contenção de despesas e de aumento de receitas.

A sua comparação com a média do setor, verifica-se que tanto a Arezzo quanto as demais empresas analisadas obtiveram aumentos sucessivos durante o período analisado, somente os valores desproporcionais devido ao porte das empresas.

O Gráfico 17 apresenta os resultados obtidos para o Grau de Alavancagem Financeira.

GRÁFICO 17 – GRAU DE ALAVANCAGEM FINANCEIRA



FONTE: A autora (2020).

O EBITDA pelos resultados encontrados percebe-se que a empresa Arezzo possui uma boa geração de recursos através de suas atividades operacionais, com valores crescentes durante o período analisado.

O que se percebeu também foi que o valor do EBITDA foi aumentando ano a ano, mostrando que a eficiência operacional da empresa foi evoluindo, mostrando êxito de sua estratégia.

Esse índice comparado com a média do setor, mostra que a Arezzo, apesar dos valores bem menores foi aumentando gradativamente, enquanto que o setor teve pequenos altos e baixos nos anos de 2015 a 2018, mas um aumento excepcional em 2019 mostrando que as empresas devem ter melhorado a sua eficiência operacional em relação aos anos anteriores.

O Quadro 13 e 14 apresenta os resultados obtidos para o EBITDA:

QUADRO 13 – EBITDA DA EMPRESA AREZZO DE 2015 A 2019

EBITDA	2015	2016	2017	2018	2019
AREZZO	1.219.224	1.335.760	1.446.116	1.695.655	1.805.800

QUADRO 14 – MÉDIA SETORIA DE EBITDA DE 2015 A 2019

EBITDA	2015	2016	2017	2018	2019
MÉDIA SETORIAL	71.822.892	74.785.461	82.106.256	88.894.442	93.255.563

#### 4.8 SÍNTESE DA ANÁLISE ECONÔMICO FINANCEIRA DA AREZZO

Neste trabalho, buscou-se fazer uma avaliação do desempenho financeiro da empresa Arezzo Indústria e Comércio S.A, no período de 2015 a 2019, por meio de dados contábeis que foram utilizados para fazer análise horizontal e vertical do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultados do Exercício, bem como através dos cálculos de índices financeiros de liquidez, de estrutura patrimonial, de endividamento e de rentabilidade.

Após a análise de todos os índices propostos a Arezzo possui excelentes índices de liquidez, estando todo o período bem acima da média para os índices que gera entre 1,00 e 2,00. Somente o seu índice de liquidez imediata que está baixo, devido a não ter recursos disponíveis para saldar dívidas de curtíssimo prazo.

Com relação aos índices de estrutura de capital, o endividamento é o pior deles, pois somente em 2015 e 2016 utilizou bem mais recursos próprios do que de terceiros para saldar as dívidas, nos anos seguintes, em 2018 ficou quase empatado, mas em 2017 e principalmente em 2019 necessitou mais de recursos de terceiros.

Já com relação aos outros índices de estrutura de capital, são de que ela possui mais dívidas a curto prazo, de que não necessita de capital de terceiros para se manter no mercado, possuindo poucos recursos a longo prazo, indicando um equilíbrio financeiro.

Dentro dos índices de capital de giro, mostra que a companhia como já foi mencionado, possui bons índices de liquidez e que a sua necessidade de capital de giro foi boa nos anos de 2015 e 2016, mas nos anos seguintes precisou mais da utilização de capital de terceiros o que foi percebido com o aumento dos investimentos, dos financiamentos e dos empréstimos.

Com relação aos índices de rentabilidade a empresa possui índices altos, mostrando que possui uma boa política de investimentos, de vendas e de não geração de estoque para manter lucros em todos os períodos de forma crescente anos a ano.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Foi realizada uma comparação de Receita de Vendas da empresa estudada com outras cinco empresas de capital aberto do mesmo ramo também, com o objetivo de comparar o crescimento ao longo do período de 2015 a 2019.

Na análise horizontal conclui-se que a Arezzo obteve um aumento no crescimento e na representatividade referente ao ativo total, com aumentos de 6,2% em 2016; 22,9% em 2017; 22,4% em 2018 e 65,5% em 2019; o que faz com que tenha bons índices de liquidez.

Tanto o ativo circulante como o passivo circulante tiveram aumentos no período em estudo, enquanto o ativo aumentou em 7,3% em 2016 o passivo aumentou 5,8%; em 2017 o ativo subiu 29,9% e o passivo 87%; em 2018 o ativo teve alta de 27,9% e o passivo 34,1% e em 2019 o ativo aumentou 49% e o passivo 43,6%. Isso justifica a queda da liquidez no ano de 2017 devido ao passivo ter aumentado muito mais que o ativo, como também em 2019.

O patrimônio líquido também cresceu devido ao aumento do capital social e das reservas de capital, tendo com isso um crescimento ano a ano em seus lucros.

Na análise vertical verificou-se aumentos na Receita de Vendas e conseqüentemente nos lucros, que de 2015 para 2019 aumentou em 35,5%, mostrando que a empresa está tendo somente evolução, que provém de uma boa administração.

O que foi percebido é que apesar do aumento nos Custos, a empresa teve também aumento na sua Receita de Vendas e no seu Lucro, o objetivo principal das entidades.

Com relação aos índices financeiros analisados foram verificados aumentos, mas também quedas significativas em alguns deles, principalmente no ano de 2019.

Nos índices de liquidez, verificou-se que para todos eles o melhor ano foi o de 2016 e o pior o de 2019, havendo também quedas significativas no ano de 2017. Estas quedas se deram devido ao aumento de recursos de terceiros por meio de empréstimos e financiamentos.

Esta mesma análise pode ser feita para os índices de liquidez corrente, seca e geral. Somente o índice de liquidez imediata teve valores praticamente constantes e bem baixos mostrando que não há recursos imediatos para o pagamento de

dívidas a curto prazo. O que está de acordo com a política de giro, mostrou-se claro que a companhia opta por manter seus capitais de giro positivos utilizando recursos financeiros a longo prazo como também os ativos fixos.

Essa política ajuda a empresa a manter sua liquidez e conseguir cumprir as suas dívidas a curto prazo. Percebeu-se assim que o seu Capital Circulante Líquido e o Saldo em tesouraria são positivos, mostrando um melhor índice no ano de 2017.

Com relação aos índices de estrutura de capital foi percebido que todos os valores estão abaixo de 1,00, mostrando que a mesma fez durante o período estudado uso de capital de terceiros, sendo que o valor mais alto ocorreu em 2019, onde foi feito uso de 89% do capital de terceiros devido ao grande aumento dos empréstimos e financiamentos.

A composição do endividamento é de dívidas a curto prazo. Com relação à imobilização do Patrimônio Líquido os valores geraram em torno de 25% nos quatro primeiros anos, tendo um aumento maior em 2019 para 51% o que não é vantajoso para a companhia, pois se continuar aumentando significa que a mesma não possui Patrimônio Líquido suficiente para pagar o ativo Permanente, necessitando de capital de terceiros como já foi percebido nos índices anteriores.

Os índices de rentabilidade da empresa são altos mostrando que a Arezzo mostrando que a sua política ajuda a empresa a se manter no mercado em boa situação, aumentando a sua receita de vendas e o seu lucro, mesmo não conseguindo diminuir os seus custos fixos.

Na comparação da Arezzo com a média setorial, o que se pode perceber é que a mesma se encontra em condições satisfatórias dentro do seu setor, possuindo lucratividade aumentando a cada ano, assim como sua Receita de Vendas, mas com valores menores devido ao porte de algumas das empresas analisadas.

Pode-se concluir que a Arezzo possui uma boa administração, pois ela está bem situada no mercado e que somente uma má escolha ou uma má tomada de decisões poderá prejudica-la no setor.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AREZZO. **Histórico e perfil corporativo**. 2020. Disponível em: <http://ri.arezzoco.com.br/a-companhia/historico-e-perfil-corporativo/>. Acesso em: 29 mai 2020.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 9.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

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

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 14 ed. São Paulo: Atlas, 2018.

BONA, André. **Retorno sobre Investimento (ROI)**: o que é e como calcular. 2019. Disponível em: [https://andrebona.com.br/retorno-sobre-investimento-roi-o-que-e-e-como-calcul/#:~:text=ROI%20%3D%20Margem%20Operacional%20x%20Giro,opera%C3%A7%C3%B5es%20de%20produ%C3%A7%C3%A3o%20e%20venda](https://andrebona.com.br/retorno-sobre-investimento-roi-o-que-e-e-como-calcul/#:~:text=ROI%20%3D%20Margem%20Operacional%20x%20Giro,opera%C3%A7%C3%B5es%20de%20produ%C3%A7%C3%A3o%20e%20venda.). Acesso em: 15 jul 2020.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia científica**. 5.ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

CNI. **O setor têxtil e de confecção e os desafios da sustentabilidade**. Brasília: CNI, 2017.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Pearson, 2009.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 12.ed. São Paulo: Pearson, 2010.

GONÇALVES, Eugênio Celso; BAPTISTA, Antônio Eustáquio. **Escrituração**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GRUPO **GRAZZIOTIN**. 2020. Disponível em: <https://www.grazziotin.com.br/index.php/a-empresa/#>. Acesso em: 22 jul 2020.

GRUPO **GUARARAPES**. 2020. Disponível em: [https://www.riachuelo.com.br/a-empresa/grupoguararapes?gclid=Cj0KCQjwjer4BRCZARIsABK4QeW2K5csDN8hyMGThK4N9lkJvxxqjdk47cmA2\\_H6gg4fsFt\\_Y3KbNWwaAr63EALw\\_wcB](https://www.riachuelo.com.br/a-empresa/grupoguararapes?gclid=Cj0KCQjwjer4BRCZARIsABK4QeW2K5csDN8hyMGThK4N9lkJvxxqjdk47cmA2_H6gg4fsFt_Y3KbNWwaAr63EALw_wcB). Acesso em 22 jul 2020.

HELFERT, Erich A. **Técnicas de análise financeira**. 9. ed. Porto Alegre: Bookman, 2000.

IEMI. **Em janeiro, exportação de calçados cresce 33,4%**. 2019. Disponível em: <https://www.iemi.com.br/em-janeiro-exportacao-de-calçados-cresce-334/>. Acesso em 22 jul 2020.

IEMI. **Mercado de moda e o impacto do coronavírus na demanda dos brasileiros**. 2020. Disponível em: <https://www.iemi.com.br/mercado-de-moda-e-o-impacto-do-coronavirus-na-demanda-dos-brasileiros/>. Acesso em: 22 jul 2020.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2004.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

KÖCHE, José Carlos. **Fundamentos de metodologia científica: teoria da ciência e iniciação à pesquisa**. 27.ed. Rio de Janeiro: Vozes, 2010.

**LOJAS RENNER S. A.** 2020. Disponível em: [https://www.lojasrennersa.com.br/pt\\_br/institucional/historico](https://www.lojasrennersa.com.br/pt_br/institucional/historico). Acesso em: 22 jul 2020.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

**MARISA**. 2020, Disponível em: <https://www.marisa.com.br/institucional/sobre>. Acesso em: 22 jul 2020.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José; DINIZ, Josedilton Alves. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. 2. Ed, São Paulo: Atlas, 2018.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços, Abordagem Gerencial**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PADOVEZE, Clóvis Luís; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3.Ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

**RESTOQUE S. A.** 2020. Disponível em: <https://restoque.mz-sites.com/a-companhia/historico-e-perfil-corporativo/#:~:text=A%20Companhia%20foi%20fundada%20em,p%20C%20Ablico%20de%20alto%20padr%C3%A3o%20aquisitivo>. Acesso em 22 jul 2020.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3.ed. São Paulo: Atlas, 1999.