



**UNIVERSIDADE FEDERAL DA FRONTEIRA SUL
CAMPUS DE CERRO LARGO
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

JÚLIA TAÍS SCHOLL LANGER

**ANÁLISE COMPARATIVA DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ENTRE DUAS
EMPRESAS DO SEGMENTO DE CALÇADOS**

CERRO LARGO

2017

JÚLIA TAÍS SCHOLL LANGER

**ANÁLISE COMPARATIVA DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ENTRE DUAS
EMPRESAS DO SEGMENTO DE CALÇADOS**

Trabalho de conclusão de curso de graduação
apresentado como requisito para obtenção de grau de
Bacharel em Administração da Universidade Federal da
Fronteira Sul.

Orientador: Prof. Me. Fabricio Costa de Oliveira

CERRO LARGO

2017

PROGRAD/DBIB - Divisão de Bibliotecas

Langer, Júlia Taís Scholl

Análise comparativa de demonstrações contábeis entre duas empresas do segmento de calçados/ Júlia Taís Scholl Langer. -- 2017.

95 f.

Orientador: Fabricio Costa de Oliveira.

Trabalho de conclusão de curso (graduação) - Universidade Federal da Fronteira Sul, Curso de Administração , Cerro Largo, RS, 2017.

1. . I. Oliveira, Fabricio Costa de, orient. II. Universidade Federal da Fronteira Sul. III. Título.

JÚLIA TAÍS SCHOLL LANGER

**ANÁLISE COMPARATIVA DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS ENTRE DUAS
EMPRESAS DO SEGMENTO DE CALÇADOS**

Trabalho de conclusão de curso de graduação apresentado como requisito para obtenção de grau de Bacharel em Administração da Universidade Federal da Fronteira Sul.

Orientador: Prof. Me. Fabricio Costa de Oliveira

Este trabalho de conclusão de curso foi defendido e aprovado pela banca em:

22/11/2017

BANCA EXAMINADORA



Prof. Me. Fabricio Costa de Oliveira



Prof. Dr. Ari Söthe



Prof. Me. Artur Filipe Ewald Werges

RESUMO

O presente estudo compreende a análise comparativa de demonstrações contábeis, entre as duas empresas que apresentaram o maior patrimônio líquido em 31 de março de 2017, diante das classificadas no segmento calçadista no *site* da BM&FBOVESPA, para conhecer, a partir dos anos de 2014, 2015 e 2016, as variações na forma de gerir as origens e aplicações de recursos financeiros que trouxeram mais resultados positivos para empresas deste segmento, conseqüentemente, empresas pertencentes ao segmento de calçados terão informações para aprimorar o seu desempenho. Assim, tem como problema de pesquisa responder: Quais variações na forma de gerir as origens e aplicações de recursos financeiros trouxeram mais resultados positivos para empresas do segmento de calçados, no período de 2014 a 2016? Desse modo, objetiva identificar as influências da gestão de origens e aplicações de recursos financeiros nos resultados de empresas do segmento de calçados, no período de 2014 a 2016. Realizou-se a revisão teórica com o intuito de gerar suporte a análise dos dados. A metodologia deste estudo caracteriza-se como pesquisa de natureza aplicada, de cunho descritivo e de abordagem qualitativa, sendo que, foi realizado através de dados secundários extraídos do *site* Fundamentus, os quais foram analisados mediante a análise vertical e horizontal segundo Matarazzo (2010) e Braga (2011), em seguida, mediante a análise por quocientes segundo Matarazzo (2010), Reis (2009) e Iudícibus (2017). Quanto à análise dos dados e conclusões, as variações na forma de gerir as origens e aplicações de recursos financeiros trouxeram mais resultados positivos, de 2014 para 2016, à Empresa B, visto que, é ela quem revela-se em melhor situação patrimonial, é ela quem produz a maior riqueza. Afirma-se isto por a Empresa B possuir os maiores índices de rentabilidade, influenciados pelo aumento no lucro líquido, conta destinada a origem de recursos de capital próprio, além disso, a Empresa B aumentou a aplicação de recursos em capital de giro principalmente através da elevação na conta aplicações financeiras, assim, produziu a maior capacidade de pagamento expressa pelos índices de liquidez. Então, para obter a maior riqueza para a organização, isto é, o maior resultado positivo, conforme a Empresa B, deve-se investir na origem de recursos próprios e na aplicação de recursos em capital de giro. No entanto, os resultados apurados não são verdades absolutas e não podem ser considerados como padrão para qualquer empresa do segmento calçadista, portanto, como sugestão para posterior aprofundamento deste trabalho, indica-se acrescentar a análise de demonstrações contábeis das demais empresas classificadas no segmento calçadista no *site* da BM&FBOVESPA.

Palavras-chave: Análise Comparativa. Demonstrações Contábeis. Segmento de Calçados.

ABSTRACT

The present study comprises the comparative analysis of financial statements between the two companies that had the largest shareholders' equity as of March 31, 2017, compared to those classified in the shoe segment on the BM&FBOVESPA website, to know, from 2014, 2015 and 2016, the variations in the way of managing the origins and applications of financial resources that have brought more positive results to companies in this segment, consequently, companies belonging to the footwear segment will have information to improve their performance. Thus, it is a research problem to answer: What variations in the way of managing the origins and applications of financial resources have brought more positive results to companies in the shoe segment, from 2014 to 2016? In this way, it aims to identify the influence of the management of origins and applications of financial resources on the results of companies in the footwear segment, from 2014 to 2016. The theoretical review was carried out in order to generate support for data analysis. The methodology of this study is characterized as a research of an applied nature, with a descriptive character and a qualitative approach, and it was carried out through secondary data extracted from the Fundamentus site, which were analyzed through vertical and horizontal analysis according to Matarazzo (2010) and Braga (2011), followed by analysis by quotients according to Matarazzo (2010), Reis (2009) and Iudícibus (2017). As for the analysis of the data and conclusions, the variations in the way of managing the origins and applications of financial resources have brought more positive results, from 2014 to 2016, to Company B, since it is the one who reveals itself in a better she who produces the greatest wealth. This is said because Company B has the highest profitability indexes, influenced by the increase in net income, account destined to the origin of equity resources, in addition, Company B increased the investment of working capital resources mainly through increase in the financial investments account, thus, produced the greater capacity of payment expressed by the liquidity indices. So, to obtain the greatest wealth for the organization, that is, the biggest positive result, according to Company B, one must invest in the origin of own resources and in the application of resources in working capital. However, the results obtained are not absolute truths and can not be considered as a standard for any footwear company, therefore, as a suggestion for further study of this work, it is necessary to add the analysis of financial statements of the other companies classified in the footwear segment on the BM&FBOVESPA website.

Keywords: Comparative Analysis. Accounting statements. Segment of Shoes.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Demonstrações contábeis: básicas e complementares.....	23
Figura 2 – Estrutura do balanço patrimonial.....	24
Figura 3 – Estrutura da demonstração do resultado do exercício.....	25
Figura 4 – Modelo de padronização de balanço patrimonial.....	28
Figura 5 – Modelo de padronização de demonstração do resultado do exercício.....	28

LISTA DE FÓRMULAS

Fórmula 1 – Análise Vertical para Balanço Patrimonial.....	29
Fórmula 2 – Análise Vertical para Demonstração do Resultado do Exercício.....	29
Fórmula 3 – Análise Horizontal.....	30
Fórmula 4 – Liquidez Geral.....	31
Fórmula 5 – Liquidez Corrente.....	31
Fórmula 6 – Liquidez Seca.....	32
Fórmula 7 – Margem Líquida.....	33
Fórmula 8 – Margem Operacional.....	33
Fórmula 9 – Rentabilidade do Ativo.....	33
Fórmula 10 – Rentabilidade do Capital Próprio.....	34
Fórmula 11 – Lucro Produzido pelo Capital Próprio.....	34
Fórmula 12 – Rentabilidade do Capital Alheio.....	34
Fórmula 13 – Lucro Produzido pelo Capital Alheio.....	34
Fórmula 14 – Remuneração do Capital Próprio.....	35
Fórmula 15 – Prazo Médio de Recebimento de Vendas.....	36
Fórmula 16 – Vendas Anuais.....	36
Fórmula 17 – Prazo Médio de Pagamento de Compras.....	36
Fórmula 18 – Compras.....	36
Fórmula 19 – Prazo Médio de Renovação de Estoques.....	37
Fórmula 20 – Ciclo de Caixa.....	37
Fórmula 21 – Necessidade de Capital de Giro.....	38
Fórmula 22 – Vendas diárias.....	38
Fórmula 23 – Ajustes.....	38
Fórmula 24 – Giro do Ativo.....	38
Fórmula 25 – Rotação do Permanente.....	38
Fórmula 26 – Rotação do Imobilizado + Intangível.....	39
Fórmula 27 – Participação do Capital de Terceiros.....	40
Fórmula 28 – Grau do Endividamento.....	40
Fórmula 29 – Composição do Endividamento.....	40

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Empresa A: origens e aplicações de recursos.....	45
Tabela 2 – Empresa A: índices de liquidez.....	47
Tabela 3 – Empresa A: índices de rentabilidade.....	50
Tabela 4 – Empresa A: índices de rotatividade.....	53
Tabela 5 – Empresa A: índices de endividamento.....	55
Tabela 6 – Empresa B: origens e aplicações de recursos.....	57
Tabela 7 – Empresa B: índices de liquidez.....	59
Tabela 8 – Empresa B: índices de rentabilidade.....	60
Tabela 9 – Empresa B: índices de rotatividade.....	63
Tabela 10 – Empresa B: índices de endividamento.....	66

LISTA DE SIGLAS

A	Ajustes
ABICALÇADOS	Associação Brasileira das Indústrias de Calçados
AH	Análise Horizontal
AV	Análise Vertical
BP	Balanco Patrimonial
C	Compras
CC	Ciclo de Caixa
CE	Composição do Endividamento
CMV	Custo da Mercadoria Vendida
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EF	Estoque Final
EI	Estoque Inicial
GA	Giro do Ativo
GE	Grau do Endividamento
IEMI	Inteligência de Mercado
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LPCA	Lucro Produzido pelo Capital Alheio
LPCP	Lucro Produzido pelo Capital Próprio
LS	Liquidez Seca
ML	Margem Líquida
MO	Margem Operacional
NCG	Necessidade de Capital de Giro
NUCI	Nível de Utilização da Capacidade Instalada
PCT	Participação de Capitais de Terceiros
PMPC	Prazo Médio de Pagamento de Compras
PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoques
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
RA	Rentabilidade do Ativo
RemCP	Remuneração do Capital Próprio
RenCA	Rentabilidade do Capital Alheio

RenCP	Rentabilidade do Capital Próprio
RII	Rotação do Imobilizado + Intangível
RP	Rotação do Permanente
VA	Vendas Anuais
Vd	Vendas diárias

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	14
1.1	TEMA.....	16
1.1.1	Problema	16
1.1.2	Objetivo	16
1.1.2.1	Objetivo geral	16
1.1.2.2	Objetivos específicos	16
1.1.3	Justificativa	16
2	REFERENCIAL TEÓRICO	19
2.1	ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA	19
2.2	DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	22
2.3	ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	26
2.3.1	Padronização de demonstrações	27
2.3.2	Análise vertical e horizontal	29
2.3.2.1	Análise vertical	29
2.3.2.2	Análise horizontal.....	30
2.3.3	Análise por quocientes.....	30
2.3.3.1	Liquidez	30
2.3.3.1.1	<i>Liquidez geral.....</i>	<i>31</i>
2.3.3.1.2	<i>Liquidez corrente.....</i>	<i>31</i>
2.3.3.1.3	<i>Liquidez seca</i>	<i>31</i>
2.3.3.2	Rentabilidade	32
2.3.3.2.1	<i>Margem líquida</i>	<i>32</i>
2.3.3.2.2	<i>Margem operacional</i>	<i>33</i>
2.3.3.2.3	<i>Rentabilidade do ativo.....</i>	<i>33</i>
2.3.3.2.4	<i>Rentabilidade do capital próprio versus rentabilidade do capital alheio</i>	<i>34</i>
2.3.3.2.5	<i>Remuneração do capital próprio.....</i>	<i>35</i>
2.3.3.3	Rotatividade.....	35
2.3.3.3.1	<i>Prazo médio de recebimento de vendas</i>	<i>35</i>
2.3.3.3.2	<i>Prazo médio de pagamento de compras.....</i>	<i>36</i>
2.3.3.3.3	<i>Prazo médio de renovação de estoques.....</i>	<i>36</i>
2.3.3.3.4	<i>Ciclo de caixa.....</i>	<i>37</i>
2.3.3.3.5	<i>Necessidade de capital de giro.....</i>	<i>37</i>

2.3.3.3.6	<i>Giro do ativo</i>	38
2.3.3.3.7	<i>Rotação do permanente</i>	38
2.3.3.3.8	<i>Rotação do imobilizado + intangível</i>	39
2.3.3.4	Endividamento.....	39
2.3.3.4.1	<i>Quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais</i>	40
2.3.3.4.2	<i>Quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios</i>	40
2.3.3.4.3	<i>Quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total</i>	40
3	METODOLOGIA	41
3.1	CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA.....	41
3.2	COLETA DE DADOS	42
3.3	ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	43
3.4	DESCRIÇÃO DOS OBJETOS DE ESTUDO	44
4	ANÁLISE DOS DADOS	45
4.1	EMPRESA A.....	45
4.1.1	Origens e aplicações de recursos	45
4.1.2	Índices de liquidez	47
4.1.3	Índices de rentabilidade	50
4.1.4	Índices de rotatividade	52
4.1.5	Índices de endividamento	55
4.2	EMPRESA B	56
4.2.1	Origens e aplicações de recursos	57
4.2.2	Índices de liquidez	58
4.2.3	Índices de rentabilidade	60
4.2.4	Índices de rotatividade	63
4.2.5	Índices de endividamento	66
4.3	ANÁLISE COMPARATIVA.....	67
4.3.1	Origens e aplicações de recursos	67
4.3.2	Índices de liquidez	67
4.3.3	Índices de rentabilidade	68
4.3.4	Índices de rotatividade	70
4.3.5	Índices de endividamento	73
4.3.6	Empresa A versus Empresa B	74
5	CONCLUSÃO	75

REFERÊNCIAS	79
APÊNDICE A – Empresa A: balanço patrimonial	83
APÊNDICE B – Empresa A: demonstração do resultado do exercício	84
APÊNDICE C – Empresa A: análise vertical do balanço patrimonial	85
APÊNDICE D – Empresa A: análise horizontal do balanço patrimonial.	86
APÊNDICE E – Empresa A: análise vertical da demonstração do resultado do exercício.....	87
APÊNDICE F – Empresa A: análise horizontal da demonstração do resultado do exercício.....	88
APÊNDICE G – Empresa B: balanço patrimonial	89
APÊNDICE H – Empresa B: demonstração do resultado do exercício	90
APÊNDICE I – Empresa B: análise vertical do balanço patrimonial.....	91
APÊNDICE J – Empresa B: análise horizontal do balanço patrimonial..	92
APÊNDICE K – Empresa B: análise vertical da demonstração do resultado do exercício.....	93
APÊNDICE L – Empresa B: análise horizontal da demonstração do resultado do exercício.....	94

1 INTRODUÇÃO

Em administração, finanças é área de aprendizagem, a qual refere-se ao tema recursos financeiros. O campo finanças visa identificar o investimento de recursos apropriados a cada perfil, tanto a pessoa física quanto a pessoa jurídica, bem como, acompanhar o giro destes recursos (SOUZA, 2014).

Para pessoa jurídica, ou seja, para a organização, ocorre o conflito relativo a que objetivo financeiro esta deva perseguir: a maximização do lucro *versus* a maximização da riqueza. O conceito de maximização do lucro refere-se a curto prazo, pois abrange a redução das despesas e o aumento das receitas. O conceito de maximização da riqueza equipara-se a criação de valor, refere-se a longo prazo, pois abrange os investimentos realizados e os lucros gerados sobre estes. Frente as definições, entende-se que o objetivo de maximização do lucro não confirma o futuro da organização. Tem-se diferentes maneiras de obter ganhos em um período no detrimento de gastos muitas vezes necessários neste, sendo que, estes gastos ocasionariam o progresso da empresa. Mencionam-se exemplos: diminuir ou extinguir gastos com treinamento, com manutenção de equipamentos, com promoção, entre outros (PADOVEZE, 2016).

Assim, o papel do administrador de finanças na organização é maximizar a riqueza, visto que, objetivará desse modo, sua continuidade. Ele realizará a maximização da riqueza “mediante a seleção de investimentos que agregam valor, tomando decisões financeiras consistentes e gerenciando as relações de liquidez, risco e retorno” (SOUZA, 2014, p. 7).

Com o propósito de auxílio à tomada de decisões e gerenciamento das empresas, tem-se a ferramenta de análise de demonstrações contábeis, também denominada de análise de balanços. “A análise de balanços permite uma visão da estratégia e dos planos da empresa analisada; permite estimar o seu futuro, suas limitações e suas potencialidades” (MATARAZZO, 2010, p. 15).

O termo análise de balanços inclui principalmente as demonstrações contábeis balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício da entidade, no entanto, as demais demonstrações – demonstração de lucros ou prejuízos acumulados, demonstração das mutações do patrimônio líquido, demonstração dos fluxos de caixa, por exemplo –, podem também ser úteis a análise. O balanço patrimonial refere-se a situação patrimonial da organização em determinado momento, sua fotografia, sendo dividido em duas colunas: a esquerda encontra-se o ativo, isto é, seus bens e direitos; a direita encontra-se o passivo, ou seja, suas obrigações, bem como, o patrimônio líquido, isto é, a diferença entre o ativo e o

passivo a qual acarretará no valor líquido da empresa. A demonstração do resultado do exercício da organização, em suma, são as receitas brutas deduzindo-se os custos e as despesas do período, assim, indicando lucro, prejuízo ou resultado nulo (IUDÍCIBUS, 2017).

As demonstrações contábeis apresentam dados sobre a empresa, sendo que, a análise os transforma em informações. Vale distinguir dados de informações: dados são números ou definições isoladas, logo, sem significado, em contrapartida, quando se comunicam, produzem reações ou decisões. Cita-se um exemplo relativo a tal diferenciação: determinada empresa apresenta o dado de X reais em dívidas, por consequência, a resposta se a mesma é excessiva ou normal dependerá do dado capital, assim, tais dados combinados resultarão em uma informação (MATARAZZO, 2010).

Conforme Ribeiro (2014, p. 4) “o analista de balanço não é vidente nem adivinho”. Para Matarazzo (2010), com o intuito de efetuar a análise de demonstrações contábeis deve-se realizar a padronização das demonstrações contábeis, a análise vertical e horizontal e a análise por quocientes também chamados de índices.

Além de pessoas internas à organização, interessadas pelas informações produzidas pela análise de demonstrações contábeis, tem-se também o público externo à organização: fornecedores, clientes, bancos comerciais, bancos de investimentos, sociedades de crédito imobiliário, sociedades financeiras, corretoras de valores e público investidor, concorrentes, governo, entre outros (MATARAZZO, 2010).

Perante o exposto, entre os diversos segmentos de atividades existentes no mercado, o presente estudo aborda a análise comparativa de balanços entre duas empresas do segmento de calçados. ABICALÇADOS (2017) expõe o perfil da indústria calçadista nacional, referente ao ano de 2016: teve-se a produção de aproximadamente 944 milhões de calçados; ocorreu a exportação de 126 milhões de calçados, a qual resultou em US\$ 999 milhões; mais de 150 países compraram calçados do Brasil, sendo que, entre estes, os Estados Unidos apresentou-se como o principal importador, seguido pela Argentina, França e Paraguai; por fim, relata-se que são 7,7 mil empresas neste segmento empregando cerca de 300 mil pessoas.

Para realizar a análise comparativa de demonstrações contábeis, optou-se pelas duas sociedades anônimas possuidoras do maior patrimônio líquido em 31 de março de 2017, classificadas no segmento calçadista, com ações negociadas na BM&FBOVESPA. Afinal, objetivou-se a partir deste estudo, identificar as influências da gestão de origens e aplicações de recursos financeiros nos resultados de empresas do segmento de calçados, logo, empresas pertencentes a este segmento terão informações para aprimorar o seu desempenho.

1.1 TEMA

Análise comparativa de demonstrações contábeis entre duas empresas do segmento de calçados.

1.1.1 Problema

Quais variações na forma de gerir as origens e aplicações de recursos financeiros trouxeram mais resultados positivos para empresas do segmento de calçados, no período de 2014 a 2016?

1.1.2 Objetivo

1.1.2.1 Objetivo geral

Identificar as influências da gestão de origens e aplicações de recursos financeiros nos resultados de empresas do segmento de calçados, no período de 2014 a 2016.

1.1.2.2 Objetivos específicos

- Padronizar as demonstrações contábeis;
- Efetuar a análise das demonstrações contábeis de cada empresa;
- Realizar a análise comparativa das demonstrações contábeis entre as empresas.

1.1.3 Justificativa

Mediante as demonstrações contábeis de uma organização, após efetuada a análise, tem-se informações sobre sua situação patrimonial geral (ASSAF NETO, 2015). As informações poderão ter caráter econômico e/ou financeiro: econômico quando referem-se ao patrimônio líquido, ou seja, os componentes do ativo deduzindo-se os componentes do passivo; financeiro quando referem-se ao dinheiro, ao caixa (MATARAZZO, 2010).

As informações extraídas após análise das demonstrações contábeis atraem tanto o público interno quanto o público externo. Aos indivíduos internos à empresa, tem-se informações sobre o passado e presente possibilitando projetar-se o futuro (ASSAF NETO,

2015). Aos indivíduos externos à empresa, tem-se informações sobre: aos fornecedores qual a capacidade de pagamento, isto é, o grau de equilíbrio ou insolvência; aos compradores qual entidades lhes proporcionam menor risco, logo, maior segurança; aos bancos comerciais quais os melhores clientes a se cultivar; etc (MATARAZZO, 2010).

Desse modo, o presente estudo justifica-se em relação ao setor, pelo enfoque ao público externo à organização: os concorrentes. Buscou-se a análise comparativa de demonstrações contábeis entre as duas sociedades anônimas possuidoras do maior patrimônio líquido em 31 de março de 2017, classificadas no segmento calçadista, com ações negociadas na BM&FBOVESPA, para assim, identificar as influências da gestão de origens e aplicações de recursos financeiros nos resultados de empresas do segmento de calçados, logo, empresas pertencentes a este segmento terão informações para aprimorar o seu desempenho.

Segundo Matarazzo (2010, p. 20) “os concorrentes fornecem os padrões para a empresa autoavaliar-se”. Lima (2013, p. 12) completa:

A análise econômico-financeira, comparando duas ou mais empresas de um mesmo setor é muito interessante e se torna uma ferramenta importante para possíveis tomadas de decisão, pois através dos resultados obtidos é possível compreender como uma empresa esta diante da concorrência e do mercado em si.

Relativo ao segmento calçadista, relatam-se informações: o Brasil, em 2013, ocupou a terceira posição no ranking mundial de produção de calçados, com 4,5% de participação, adiante estão China e Índia, com 57,1% e 12,5% de participação, respectivamente. Abrangendo as unidades produtoras por regiões no Brasil em 2014, o sudeste encontra-se em primeiro lugar, com 47,3% de participação, posteriormente estão sul, nordeste, centro-oeste e norte, com 40,9%, 8,1%, 3,4% e 0,3%, respectivamente. Os canais de distribuição da produção nacional em 2014 são o varejo, a exportação, o atacado e outros, citados aqui, em ordem decrescente. Em termos de consumo, o Brasil em 2013 ocupou a quarta posição no ranking mundial, adiante estão China, Estados Unidos e Índia. Abrangendo a demanda por Estados em 2014, São Paulo encontra-se em primeiro lugar, com 26,9% de participação, posteriormente estão Minas Gerais, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Paraná, Bahia, Pernambuco, Santa Catarina, Goiás, Pará e demais, citados aqui, em ordem decrescente. A média de consumo mundial por habitante é 2,4 pares/ano, no entanto, o brasileiro consome por habitante 4,1 pares/ano (IEMI, 2015).

Sob o prisma academia, é apresentada a relevância deste trabalho por possibilitar consultas no desenvolvimento de futuras pesquisas na área de análise de demonstrações contábeis. Bem como, caso interesse de outrem, seu posterior aprofundamento.

Por fim, com o desenvolvimento de análise de demonstrações contábeis comparativa, para a acadêmica, possibilita colocar em prática a teoria exposta no decorrer do curso de administração. Além disso, o conhecimento agregado na realização deste estudo, possibilita maior vantagem competitiva, em meio ao amplo e disputado mercado de trabalho.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

O vocábulo administração originou-se do latim, onde *ad* significa junto de e *ministratio* significa prestação de serviço, assim, a palavra administração representava a atividade de prestar serviço a outrem. Na atualidade, administração equivale ao governo ou a gestão de organizações. Para as empresas, administração define-se na busca de seus objetivos, sendo que, para isso, utiliza-se do planejamento, organização, direção e controle de recursos (CHIAVENATO, 2009).

Planejamento refere-se ao ato de designar as pessoas, o que por elas deverá ser realizado. Organização abrange a estrutura da empresa, agrupando os recursos necessários ao seu funcionamento. Direção representa o processo de coordenar as pessoas na execução das atividades já planejadas. Controle significa verificar se o que foi planejado está sendo realizado, bem com, identificar faltas e erros com o intuito de prevenção (SILVA, 2011).

Nas organizações, a administração se decompõe em cinco setores, conseqüentemente, em cinco recursos: recursos materiais ou físicos, recursos financeiros, recursos humanos, recursos mercadológicos e recursos administrativos. Os recursos materiais ou físicos correspondem ao estoque e imobilizado, isto é, prédios, máquinas, equipamentos, matéria-prima, etc. Os recursos financeiros retratam o capital, o dinheiro. Os recursos humanos constituem-se da mão de obra presente na empresa. Os recursos mercadológicos exprimem a comunicação da entidade perante o seu ambiente externo. Os recursos administrativos equivalem à gestão da organização, ou seja, a integração e coordenação de todos os recursos já mencionados (CHIAVENATO, 2009).

No presente estudo atenta-se ao setor finanças, logo, ao recurso financeiro capital, dinheiro. O termo finanças originou-se do francês medieval *finance*, o qual significa quitação de dívida. No entanto, somente a partir de 1950, através do empenho de alunos e professores, o termo finanças obtém sentido atual, o qual se refere ao “[...] estudo do planejamento financeiro, da gestão de ativos e da captação de recursos pelas empresas e por instituições financeiras” (SOUZA, 2014, p. 4).

De acordo com Assaf Neto e Lima (2017, p. 8) “a administração financeira é um campo de estudo teórico e prático que objetiva, essencialmente, assegurar um melhor e mais eficiente processo empresarial de captação e alocação de recursos de capital”. Já para

Groppelli e Nikbakht (2010, p. 3) “finanças são a aplicação de uma série de princípios econômicos e financeiros para maximizar a riqueza ou o valor total de um negócio”.

Ross et al. (2015, p. 11) cita diversos objetivos financeiros organizacionais: “sobreviver, evitar problemas financeiros e falência, superar a concorrência, maximizar as vendas ou a participação de mercado, minimizar os custos, maximizar os ganhos, manter o crescimento constante dos lucros”. Contudo, para os mesmos autores, estes objetivos financeiros organizacionais apresentam poréns, pois podem não almejar vantagens futuras aos proprietários, por exemplo: para expandir a participação de mercado e as vendas basta reduzir os preços ou realizar vendas a prazos extensos; para diminuir custos pode-se eliminar atividade de pesquisa e desenvolvimento; para impedir a falência basta não assumir riscos; etc.

Souza (2014) debate sobre o objetivo maximização do lucro *versus* maximização da riqueza ou criação de valor. A maximização do lucro refere-se a curto prazo, em contrapartida, a maximização da riqueza ou criação de valor refere-se a longo prazo. Padoveze (2016) ressalta que, podem-se ter decisões onde o lucro é maior no período, no entanto, estas decisões comprometerão o futuro organizacional: diminuir gastos com treinamento e capacitação, com manutenção, com desenvolvimento de novos produtos, com treinamento, etc. Assim, maximizar o lucro não é a melhor alternativa.

[...] os acionistas investem pensando em dividendos recorrentes e contínuos ao longo do tempo, segundo uma concepção de longo prazo, razão porque gestões de aumento de lucro no curto prazo podem estar em desacordo com as intenções gerais dos proprietários da empresa (PADOVEZE, 2016, p. 8).

Então, o objetivo financeiro organizacional de gestores é “maximizar o valor do patrimônio dos proprietários. [...] não importa se a empresa é uma empresa individual, uma sociedade ou uma empresa de capital aberto” (ROSS et al., 2015, p. 12). O administrador financeiro realizará a maximização da riqueza “mediante a seleção de investimentos que agregam valor, tomando decisões financeiras consistentes e gerenciando as relações de liquidez, risco e retorno” (SOUZA, 2014, p. 7).

A conexão liquidez, risco e retorno compõe o triângulo de finanças. A liquidez refere-se à capacidade da empresa em gerar caixa. O risco abrange a ameaça a se expor, a qual o administrador financeiro deverá designar se viável ou não nela apostar. O retorno refere-se aos investimentos, que deverão gerar receitas superiores aos custos (SOUZA, 2014).

O objetivo básico implícito nas decisões de administração financeira é a maior rentabilidade possível sobre o investimento efetuado por indivíduos ou instituições caracterizados como proprietários [...]. Entretanto, é feita uma ressalva: a rentabilidade máxima, desde que não seja comprometida a liquidez da empresa (SANVICENTE, 2013, p. 21).

A administração financeira, para realizar suas tarefas, deve interagir com o todo organizacional. “Para que o pessoal de finanças possa fazer previsões e tomar decisões úteis, devem estar dispostos e habilitados a conversar com colegas de outras áreas” (GITMAN, 2010, p. 8).

Observa-se aqui a relação entre administração financeira e contabilidade: “[...] é difícil distinguir a administração financeira da contabilidade. [...] Mas há duas diferenças básicas entre finanças e contabilidade: ênfase nos fluxos de caixa e a tomada de decisões” (GITMAN, 2010, p. 9).

Para o fluxo de caixa, a contabilidade aplica o regime de competência, isto é, reconhece as receitas no momento da venda e as despesas quando acontecem, em contrapartida, a administração financeira aplica o regime de caixa, isto é, reconhece as receitas e despesas quando realmente ocorrem as entradas e saídas. Referente à tomada de decisões: a contabilidade coleta e organiza os dados, em contrapartida, a administração financeira os transforma em informações (GITMAN, 2010).

Abrangendo os campos da administração financeira, tem-se a análise de demonstrações contábeis, também denominada de análise de balanços, a qual apresenta evidente vínculo com a contabilidade. Segundo Matarazzo (2010, p. 5) a análise de demonstrações contábeis começa onde termina a contabilidade:

O contador procura captar, organizar e compilar dados. Sua matéria-prima são os fatos de significado econômico-financeiro expressos em moeda. Seu produto final são as demonstrações financeiras.

O analista de balanços preocupa-se com as demonstrações financeiras que, por sua vez, precisam ser transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará.

Silva (2013) relata que a análise de demonstrações contábeis é o exame detalhado dos dados financeiros da organização, além disso, das condições endógenas e exógenas que a afetam. Condições endógenas são fatores internos à empresa: capacidade gerencial, nível tecnológico, etc. Condições exógenas são fatores externos à empresa: fatores políticos, fatores econômicos, etc. Afirma que as demonstrações contábeis são os meios para a análise.

Ribeiro (2014, p. 7) informa sobre análise de demonstrações contábeis: “consiste no exame e na interpretação dos dados contidos nas demonstrações contábeis, com o fim de transformar esses dados em informações úteis aos diversos usuários”. Assaf Neto (2015, p. 47) também menciona “os insumos básicos do processo de análise de balanços são os relatórios contábeis elaborados periodicamente pelas empresas”.

2.2 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Conforme Reis (2009), as demonstrações contábeis apresentam elementos, que proporcionam aos gestores o planejamento e o controle da riqueza organizacional. O CPC 26 (2011, p. 5) conceitua, como também, menciona os objetivos das demonstrações contábeis:

As demonstrações contábeis são uma representação estruturada da posição patrimonial e financeira e do desempenho da entidade. O objetivo das demonstrações contábeis é o de proporcionar informação acerca da posição patrimonial e financeira, do desempenho e dos fluxos de caixa da entidade que seja útil a um grande número de usuários em suas avaliações e tomada de decisões econômicas. As demonstrações contábeis também objetivam apresentar os resultados da atuação da administração, em face de seus deveres e responsabilidades na gestão diligente dos recursos que lhe foram confiados. Para satisfazer a esse objetivo, as demonstrações contábeis proporcionam informação da entidade acerca do seguinte:

- (a) ativos;
- (b) passivos;
- (c) patrimônio líquido;
- (d) receitas e despesas, incluindo ganhos e perdas;
- (e) alterações no capital próprio mediante integralizações dos proprietários e distribuições a eles; e
- (f) fluxos de caixa.

A Lei n. 6.404/76 alterada pela Lei n. 11.638/07 determina as demonstrações contábeis obrigatórios em quaisquer situações, obrigatórios em situações especiais, facultativos e outros. Para a legislação fiscal, o conteúdo da Lei n. 6.404/76 sobre demonstrações contábeis, é equivalente para todo o tipo de organização enquadrada no regime de tributação lucro real (REIS, 2009).

As demonstrações obrigatórias concernentes as sociedades por ações e organizações tributadas pelo lucro real são: balanço patrimonial; demonstração do resultado do exercício; demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, dado que, se a demonstração das mutações do patrimônio líquido for apresentada, está a substituí. A demonstração obrigatória tanto para companhias abertas quanto para companhias fechadas com patrimônio líquido igual ou superior a R\$ 2.000.000,00 é a demonstração dos fluxos de caixa, visto que, a alteração da Lei

n. 6.404/76 pela Lei n. 11.638/07 substituiu a demonstração das origens e aplicações de recursos pela demonstração dos fluxos de caixa. As demonstrações obrigatórias apenas para companhias abertas são: demonstração das mutações do patrimônio líquido, lembrando que, se a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados for apresentada, esta a substitui; demonstração do valor adicionado (REIS, 2009).

De acordo com a Figura 1, Reis (2009) classifica as demonstrações contábeis em básicas e complementares. As demonstrações contábeis básicas são o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício. As demonstrações contábeis complementares são a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados, demonstração das mutações do patrimônio líquido, demonstração das origens e aplicações de recursos, demonstração do valor adicionado e demonstração dos fluxos de caixa. A observação 3 referente a demonstração das origens e aplicações de recursos, expõe a substituição desta pela demonstração dos fluxos de caixa, conforme a alteração da Lei n. 6.404/76 pela Lei n. 11.638/07. Adiante, explica-se as demonstrações contábeis básicas, temas do presente estudo.

Figura 1 – Demonstrações contábeis: básicas e complementares.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS (CONTÁBEIS)	
(BÁSICAS)	
Balanço Patrimonial	
Demonstração do resultado do exercício	
(COMPLEMENTARES)	
Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados	
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	
Demonstração das origens e aplicações de recursos (ver Obs. 3)	
Demonstração do valor adicionado	
Demonstração dos fluxos de caixa	

Fonte: REIS, 2009, p. 56.

O balanço patrimonial explana sobre o patrimônio da empresa, sendo este, o objeto da contabilidade. Dividido em diferentes contas, é apresentado comparativamente, assim, expõe as mudanças ocorridas de um exercício ao outro. Montoto (2014, p. 139) esclarece:

O Balanço Patrimonial é um importante relatório da Contabilidade, porque apresenta o seu objeto, o Patrimônio. Esse relatório é um resumo dos saldos das contas patrimoniais. O Balanço Patrimonial, assim como os demais relatórios, tem como principal missão a de sintetizar em contas representativas a posição das contas do exercício findo e as mudanças patrimoniais que ocorreram em relação ao exercício anterior. Por isso, normalmente observamos um balanço publicado com as informações do exercício findo e do anterior.

O balanço patrimonial é fragmentado em duas colunas. A esquerda encontra-se o ativo, isto é, seus bens e direitos. A direita encontra-se o passivo, ou seja, suas obrigações, bem como, o patrimônio líquido, isto é, a diferença entre o ativo e o passivo a qual acarretará no valor líquido da empresa (IUDÍCIBUS, 2017).

A Figura 2, segundo Gonçalves e Baptista (2011) apresenta as principais contas ativas e passivas. O circulante abrange o curto prazo, isto é, os bens e direitos realizáveis até o término do exercício social seguinte, em contrapartida, o não circulante abrange o longo prazo, isto é, as obrigações realizáveis após o término do exercício social seguinte. O patrimônio líquido “[...] representa as obrigações de empresa para com seus sócios, acionistas ou titular” (GONÇALVES; BAPTISTA, 2011, p. 277).

Figura 2 – Estrutura do balanço patrimonial.

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVO	PASSIVO
CIRCULANTE NÃO CIRCULANTE <ul style="list-style-type: none"> • REALIZÁVEL A LONGO PRAZO • INVESTIMENTOS • IMOBILIZADO • INTANGÍVEL 	CIRCULANTE NÃO CIRCULANTE PATRIMÔNIO LÍQUIDO <ul style="list-style-type: none"> • CAPITAL SOCIAL • RESERVAS DE CAPITAL • AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL • RESERVAS DE LUCROS • AÇÕES EM TESOURARIA • PREJUÍZOS ACUMULADOS

Fonte: GONÇALVES; BAPTISTA, 2011, p. 225.

Ademais, Reis (2009) salienta que, no balanço patrimonial, o lado esquerdo representa as aplicações em bens e direitos, em contrapartida, o lado direito representa as origens dos recursos que oportunizaram as aplicações. “O ativo indica, pois, a natureza dos valores nos quais a empresa aplicou seus recursos – dinheiro, estoques, [...] – enquanto o passivo se limita a indicar a origem desse recursos – capital, lucros” (REIS, 2009, p. 68).

Ainda, Montoto (2014) classifica o ativo em especulativo ou de giro e em não especulativo ou permanente ou fixo. O ativo especulativo ou de giro compreende o ativo circulante e o ativo não circulante realizável a longo prazo. O ativo especulativo ou permanente ou fixo compreende o ativo não circulante investimentos, immobilizado e intangível. Ainda para o mesmo autor, o passivo é classificado em exigível ou capital de terceiros e em não exigível ou capital próprio. O passivo exigível ou capital de terceiros

compreende o passivo circulante e o passivo não circulante. O passivo não exigível ou capital próprio compreende o patrimônio líquido.

A demonstração do resultado do exercício da organização, em suma, são as receitas brutas deduzindo-se os custos e as despesas do período, assim, indicando lucro, prejuízo ou resultado nulo (IUDÍCIBUS, 2017). As receitas são o ingresso de ativos ou a diminuição de passivos, oriundas de atividades habituais ou não, que aumentam o patrimônio líquido, em contrapartida, os custos e as despesas são sacrifícios econômicos, isto é, a diminuição de ativos ou o aumento de passivos, visando adquirir receitas (YAMAMOTO; PACCEZ; MALACRIDA, 2011). O lucro ocorre quando as receitas são superiores aos custos e as despesas, o prejuízo ocorre quando os custos e as despesas são superiores as receitas e o resultado é nulo quando as receitas são iguais aos custos e as despesas (SANTOS et al., 2014).

A Figura 3, para Gonçalves e Baptista (2011) mostra as principais contas de resultado. A demonstração do resultado de exercício, organizado em forma dedutível, contém principalmente as receitas principais, as receitas financeiras e outras receitas, reduzidas pela dedução da receitas, custos, despesas, impostos sobre a renda e participação nos lucros, acarretando no lucro líquido do exercício, lembrando que, também poderá ocorrer prejuízo ou resultado nulo.

Figura 3 – Estrutura da demonstração do resultado do exercício.

RECEITAS PRINCIPAIS
RECEITAS FINANCEIRAS
OUTRAS RECEITAS
(-) DEDUÇÕES DA RECEITA
(-) CUSTOS
(-) DESPESAS
(-) IMPOSTOS SOBRE A RENDA
(-) PARTICIPAÇÕES NOS LUCROS
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO

Fonte: GONÇALVES; BAPTISTA, 2011, p. 183.

2.3 ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

“A análise de balanços permite uma visão da estratégia e dos planos da empresa analisada; permite estimar o seu futuro, suas limitações e suas potencialidades” (MATARAZZO, 2010, p. 15). “A análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras” (ASSAF NETO, 2015, p. 46).

A análise das demonstrações contábeis possui importância essencial no processo decisório, visto que, é instrumento de avaliação de desempenho e oferece orientações econômicas e financeiras futuras. Desse modo, possui natureza retrospectiva e projetiva: retrospectiva porque avalia as decisões do passado; projetiva porque desenha os cenários do amanhã (LINS; FRANCISCO FILHO, 2012).

Vale distinguir informações econômicas e informações financeiras: econômicas quando referem-se ao patrimônio líquido, ou seja, os componentes do ativo deduzindo-se os componentes do passivo; financeiras quando referem-se ao dinheiro, ao caixa. Contudo, ressalta-se que as informações produzidas pela análise de demonstrações contábeis podem ter caráter econômico e/ou financeiro (MATARAZZO, 2010).

Com início no final do século XIX, a análise de demonstrações contábeis desenvolveu-se quando banqueiros americanos requereram os balanços patrimoniais de entidades que possuíam o intuito de obter empréstimos junto a eles. Atualmente, além de instituições bancárias, tem-se diferentes públicos internos e externos a organização com interesses variados pelas informações econômicas e financeiras produzidas pela análise de demonstrativos contábeis. Públicos internos: proprietários, empregados, etc. Público externo: fornecedores, clientes, concorrentes, etc (MATARAZZO, 2010).

Aos indivíduos internos à empresa, tem-se informações sobre o passado e presente possibilitando projetar-se o futuro (ASSAF NETO, 2015). Aos indivíduos externos à empresa, tem-se informações sobre: aos bancos comerciais quais os melhores clientes a se cultivar; aos fornecedores qual a capacidade de pagamento, isto é, o grau de equilíbrio ou insolvência; aos compradores qual entidades lhes proporcionam menor risco, logo, maior segurança; aos concorrentes padrões de autoavaliação; etc (MATARAZZO, 2010).

Contudo, “o analista de balanço não é vidente nem adivinho” (RIBEIRO, 2014, p. 4). Para Matarazzo (2010), com o intuito de efetuar a análise de demonstrações contábeis deve-se realizar a padronização dos demonstrativos contábeis, a análise vertical e horizontal e a análise por quocientes também chamados de índices.

2.3.1 Padronização de demonstrações

A padronização de demonstrações contábeis consiste em examiná-los e posteriormente prepará-los para a análise. Desse modo, a padronização constitui críticas às contas, além disso, a transcrição delas para um modelo (MATARAZZO, 2010).

As Demonstrações Financeiras disponíveis para análise são elaboradas de acordo com as normas e critérios legais e técnicos que muitas vezes não são adequados para análise. Assim, o analista deve efetuar reclassificações e ajustes para adequar as demonstrações ao objetivo da análise (PEREZ JUNIOR; BEGALLI, 2015, p. 305).

Matarazzo (2010) cita algumas razões para realizar a padronização de demonstrações contábeis:

- Simplificação: segundo a Lei das Sociedades por Ações, um balanço contém aproximadamente 60 contas, assim, quando realiza-se a análise vertical e horizontal, durante três anos, auferem-se 540 números. À vista disso, com a simplificação para um modelo, chega-se a 20 contas, assim, quando realiza-se a análise vertical e horizontal, durante três anos, auferem-se 180 números;

- Comparabilidade: a grande maioria das organizações possuem seu próprio plano de contas, assim, para realizar o confronto de demonstrações contábeis entre organizações, é cabível um modelo;

- Adequação aos objetivos da análise: este motivo refere-se a reclassificação de contas. Por exemplo, duplicatas descontadas, sob a ótica contábil é redução de duplicatas a receber, sob a ótica de financiamentos é empréstimo, assim, duplicatas descontadas como redutora do ativo circulante passa a figurar como acréscimo do passivo circulante;

- Precisão na classificação das contas: esta razão expõe falhas na classificação de contas. Por exemplo, empréstimos de curto prazo classificados como empréstimos de longo prazo;

- Descoberta de erros: esta justificativa relata erros, os quais podem ser intencionais ou não. Por exemplo, incapacidade de conciliar o patrimônio líquido inicial adicionando-se os resultados do período com o patrimônio líquido final;

A Figura 4 e a Figura 5, conforme Reis (2009) e Matarazzo (2010), respectivamente, exibem um modelo de padronização para dois demonstrativos contábeis. A Figura 4 apresenta um modelo para balanço patrimonial. A Figura 5 apresenta um modelo para demonstração do resultado do exercício.

Figura 4 – Modelo de padronização de balanço patrimonial.

BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO DE X1					
ATIVO	31/12/X1	31/12/X0	PASSIVO	31/12/X1	31/12/X0
Circulante	120.400	107.900	Circulante	85.709	79.800
Caixa	200	400	Duplicatas a Pagar	46.700	38.800
Bancos, conta Movimento	7.800	3.500	Títulos Descontados	14.800	12.600
Duplicatas a Receber	33.300	20.000	Adiantamentos de Clientes	5.400	7.500
Estoques	70.000	80.000	Financiamentos	6.000	15.000
Adiantamentos a Fornecedores	8.600	3.800	Contribuições a Recolher	2.900	1.040
Seguros a Vencer	500	200	Provisão para Imposto de Renda	3.600	2.400
			Provisão para Contribuição Social	1.920	1.160
Realizável a Longo Prazo	3.800	4.300	Dividendos a Pagar	4.389	1.300
Débitos de Coligadas	3.800	4.300	Exigível a Longo Prazo	12.000	18.000
Permanente	50.900	31.800	Financiamentos	12.000	8.000
• Investimentos	14.200	7.900	Créditos de Sócios	- - - -	10.000
Ações de coligadas	11.600	5.300	Resultados de Exercícios Futuros	2.100	- - - -
Incentivos Fiscais	2.600	2.600	Lucros Antecipados	2.100	- - - -
• Imobilizado	34.100	20.900	Patrimônio Líquido	75.291	46.200
Imóveis	28.500	10.500	• Capital Realizado	45.000	24.800
Móveis e Utensílios	6.200	12.800	• Reservas de Capital	9.800	- - - -
Veículos	20.700	13.000	Ágio na Emissão de Ações	9.800	- - - -
(-) Depreciação Acumulada	- 21.300	- 15.400	• Reservas de Lucros	25.991	21.400
• Intangível	600	600	Reserva Legal	4.324	3.400
Fundo de Comércio	600	600	Reserva para Aumento de Capital	21.667	18.000
• Diferido (líquido)	2.000	2.400	(-) Ativo fictício (depósitos judiciais)	- 5.500	- - - -
Total do Ativo	175.100	144.000	Total do Passivo	175.100	144.000

Fonte: REIS, 2009, p. 205.

Figura 5 – Modelo de padronização de demonstração do resultado do exercício.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO FIM DO EM	X5			X6			X7		
	VA	AV	AH	VA	AV	AH	VA	AV	AH
RECEITA LÍQUIDA									
(-) Custo da Mercadoria Vendida									
= Lucro Bruto									
(-) Despesas Operacionais									
(+/-) Outras Receitas/Despesas Operacionais									
= LUCRO OPERACIONAL (antes dos Resultados Financeiros)									
(+) Receitas Financeiras									
(-) Despesas Financeiras									
= LUCRO OPERACIONAL									
(+) Resultado Não Operacional									
= LUCRO ANTES DO IR E CSLL									
= LUCRO LÍQUIDO									

Fonte: MATARAZZO, 2010, p. 74.

2.3.2 Análise vertical e horizontal

“A análise vertical/horizontal desce a um nível de detalhes que não permite [...] visão ampla da empresa, mas possibilita localizar pontos específicos de falhas, problemas e características da empresa e explicar os motivos de a empresa estar em determinada situação” (MATARAZZO, 2010, p. 176).

2.3.2.1 Análise vertical

Segundo Silva (2013, p. 205) o “[...] propósito da análise vertical é mostrar a participação relativa de cada item de uma demonstração contábil em relação a determinado referencial”. Para Matarazzo (2010, p. 170) “o percentual de cada conta mostra sua real importância no conjunto”. Portanto, conforme os autores, a análise vertical oportuniza obter a representatividade das contas de uma demonstração contábil em relação a estipulado dado inserido neste, sendo que, os resultados são apresentados em percentuais.

O objetivo da análise vertical é apresentar a relevância de cada conta na demonstração contábil a que pertence. Além disso, a análise vertical permite a comparação com percentuais padrões do segmento ou percentuais de anos anteriores da própria organização, assim, possibilita obter-se informações sobre variações comuns ou incomuns nestes (MATARAZZO, 2010).

No balanço patrimonial calcula-se o percentual de análise vertical dividindo-se o valor de cada conta ativa em relação ao total do ativo ou o valor de cada conta passiva em relação ao total do passivo (MATARAZZO, 2010). Na demonstração do resultado do exercício calcula-se o percentual de análise vertical dividindo-se o valor de cada conta pela receita líquida (BRAGA, 2011).

$$\text{AV para Balanço Patrimonial} = \frac{\text{Conta}}{\text{Total do Ativo ou Total do Passivo}} \times 100 \quad (1)$$

$$\text{AV para Demonstração do Resultado do Exercício} = \frac{\text{Conta}}{\text{Receita Líquida}} \times 100 \quad (2)$$

2.3.2.2 Análise horizontal

Segundo Silva (2013, p. 211) “o propósito da análise horizontal é permitir o exame da evolução histórica de cada uma das contas que compõe as demonstrações contábeis”. Para Matarazzo (2010, p. 172) “a evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências”. Portanto, conforme os autores, a análise horizontal oportuniza obter a transformação das contas das demonstrações contábeis ao longo dos anos, sendo que, os resultados são apresentados em percentuais.

O objetivo da análise horizontal é apresentar a evolução percentual das contas das demonstrações contábeis, desse modo, permite a comparação, assim, possibilita concluir se há ou não o progresso da organização (MATARAZZO, 2010).

O percentual da análise horizontal é calculado dividindo-se o valor da conta dos anos em análise pelo valor da conta do ano base. Como as contas do ano base são equiparadas a 100, interpreta-se o resultado do cálculo subtraindo-se este valor, pois a variação de um ano ao outro é o excedente a 100 ou o que faltar para 100 (MATARAZZO, 2010).

$$AH = \frac{\text{Valor da conta dos anos em análise}}{\text{Valor da conta do ano base}} \times 100 \quad (3)$$

2.3.3 Análise por quocientes

“Quocientes são índices extraídos das demonstrações financeiras por meio de confrontos entre contas ou grupo de contas” (RIBEIRO, 2014, p. 154). A seguir são expostos os índices de liquidez, rentabilidade, rotatividade e endividamento.

2.3.3.1 Liquidez

Para Montoto (2014) o termo liquidez expressa a capacidade de transformação de um ativo em dinheiro. De acordo com Ribeiro (2014) os índices de liquidez mostram o grau de solvência da organização.

Matarazzo (2010) frisa a ocorrência de confusão entre quocientes de liquidez e quocientes de capacidade de pagamento, no entanto, enquanto o primeiro reproduz o confronto entre ativo circulante e dívidas, o segundo reproduz o confronto entre entradas e saídas do fluxo de caixa. Segundo Silva (2013, p. 284) “a liquidez decorre da capacidade de a

empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e de suas decisões estratégicas de investimento e financiamento”.

Conforme Matarazzo (2010) são quocientes de liquidez: liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca.

2.3.3.1.1 *Liquidez geral*

“Indica: quanto a empresa possui no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada \$ 1,00 de dívida total. Interpretação: quanto maior, melhor” (MATARAZZO, 2010, p. 99). “[...] indica quanto a empresa possui em dinheiro, bens e direitos realizáveis a curto e longo prazo, para fazer face às suas dívidas totais” (SILVA, 2013, p. 284). Portanto, conforme os autores, o índice de liquidez geral mostra a capacidade de pagamento geral da organização, isto é, no seu curto e longo prazo.

$$LG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}} \quad (4)$$

2.3.3.1.2 *Liquidez corrente*

“Indica: quanto a empresa possui no ativo circulante para cada \$ 1,00 de passivo circulante. Interpretação: quanto maior, melhor” (MATARAZZO, 2010, p. 102). “[...] indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo (próximo exercício), comparado com sua dívidas a serem pagas no mesmo período” (SILVA, 2013, p. 287). Portanto, conforme os autores, o índice de liquidez corrente mostra a capacidade de pagamento da organização no curto prazo.

$$LC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (5)$$

2.3.3.1.3 *Liquidez seca*

“Indica: quanto a empresa possui de ativo líquido para cada \$ 1,00 de passivo circulante (dívidas a curto prazo). Interpretação: quanto maior, melhor” (MATARAZZO, 2010, p. 102). “O índice de liquidez seca assemelha-se ao de liquidez corrente, mas exclui do

cálculo o estoque, que costuma ser o menos líquido dos ativos circulantes” (GITMAN, 2010, p. 52). Portanto, conforme os autores, o índice de liquidez seca mostra a capacidade de pagamento da organização no curto prazo sem a necessidade de venda de estoques.

$$LS = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (6)$$

2.3.3.2 Rentabilidade

Para Matarazzo (2010, p. 110) “os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”. Hoji (2014, p. 296) afirma que “são indicadores muito importantes, pois evidenciam o sucesso (ou o insucesso) empresarial”.

Iudícibus (2017) relata que comunicar a rentabilidade de uma organização através de apenas um único valor gera informação vaga. Deve-se realizar a associação entre rentabilidade e dimensão da organização. Ele exemplifica:

Afirmar que a General Motors teve um lucro de, digamos, R\$ 5 bilhões em 2015, e que a empresa Zafira Ltda. teve um lucro de R\$ 200 em 2015 pode impressionar no sentido de que todo mundo vai perceber que a General Motors é uma empresa muito grande e a outra muito pequena, e só; não refletirá, todavia, qual das duas deu maior retorno relativo (IUDÍCIBUS, 2017, p. 119).

Reis (2009) distingue rentabilidade e remuneração. A rentabilidade refere-se retorno sobre todo o capital investido, ou seja, sobre o capital próprio e de terceiros. A remuneração refere-se apenas ao retorno sobre o capital próprio.

Conforme Matarazzo (2010) e Reis (2009) são quocientes de rentabilidade: margem líquida, margem operacional, rentabilidade do ativo, rentabilidade do capital próprio, rentabilidade do capital alheio e remuneração do capital próprio.

2.3.3.2.1 *Margem líquida*

“Indica: quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos. Interpretação: quanto maior, melhor” (MATARAZZO, 2010, p. 112). “Esse índice indica qual foi o lucro líquido em relação à receita operacional líquida” (HOJI, 2014, p. 296). Portanto, segundo os

autores, a porcentagem de margem líquida dá-se através do confronto entre o lucro líquido e as receitas líquidas.

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receitas Líquidas}} \times 100 \quad (7)$$

2.3.3.2.2 *Margem operacional*

“Indica qual a porcentagem de lucro contida em cada unidade monetária de mercadoria vendida ou de serviço prestado e, por complemento aritmético, o custo respectivo” (REIS, 2009, p. 293). “Esse índice compara o lucro operacional do exercício com as vendas líquidas. Interpretação: quanto maior, melhor” (MONTOTO, 2014, p. 937). Portanto, segundo os autores, a porcentagem de margem operacional dá-se através do confronto entre o lucro operacional e as receitas líquidas.

$$MO = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Receitas Líquidas}} \times 100 \quad (8)$$

2.3.3.2.3 *Rentabilidade do ativo*

“Indica: quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total. Interpretação: quanto maior, melhor” (MATARAZZO, 2010, p. 113). “A comparação do lucro operacional com o montante do ativo revela a capacidade de produzir lucro do total dos capitais aplicados pela empresa” (REIS, 2009, p. 294). Destaca-se que, Matarazzo (2010) refere-se a lucro líquido, em contrapartida, Reis (2009) refere-se a lucro operacional. Portanto, segundo os autores, a porcentagem de rentabilidade do ativo dá-se através do confronto entre o lucro e o ativo.

$$RA = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo (médio)}} \times 100 \quad (9)$$

2.3.3.2.4 *Rentabilidade do capital próprio versus rentabilidade do capital alheio*

“O custo do capital de terceiros é sempre superior ao do capital próprio, porque ao primeiro devem ser imputadas, também, as despesas financeiras. Não fosse essa circunstância, a rentabilidade percentual do capital próprio seria igual à do capital de terceiros” (REIS, 2009, p. 296).

A porcentagem de rentabilidade do capital próprio dá-se através do confronto entre o lucro produzido pelo capital próprio e o capital próprio. O lucro produzido pelo capital próprio dá-se através da soma do lucro operacional e das despesas financeiras, em seguida, multiplica-se o resultado desta adição pela proporção do capital próprio no investimento (REIS, 2009).

$$\text{RenCP} = \frac{\text{Lucro Produzido pelo Capital Próprio}}{\text{Capital Próprio (médio)}} \times 100 \quad (10)$$

$$\text{LPCP} = (\text{Lucro Operacional} + \text{Despesas Financeiras}) \times (\text{Proporção do Capital Próprio no Investimento}) \quad (11)$$

A porcentagem de rentabilidade do capital alheio dá-se através do confronto entre o lucro produzido pelo capital alheio e o capital alheio. O lucro produzido pelo capital alheio dá-se através da soma do lucro operacional e das despesas financeiras, em seguida, multiplica-se o resultado desta adição pela proporção do capital de terceiros, por fim, do valor obtido retira-se as despesas financeiras (REIS, 2009).

$$\text{RenCA} = \frac{\text{Lucro Produzido pelo Capital Alheio}}{\text{Capital Alheio (médio)}} \times 100 \quad (12)$$

$$\text{LPCA} = [(\text{Lucro Operacional} + \text{Despesas Financeiras}) \times (\text{Proporção do Capital de Terceiros})] - \text{Despesas Financeiras} \quad (13)$$

2.3.3.2.5 *Remuneração do capital próprio*

“Mede quanto retornará de lucro ao acionista para cada unidade monetária investida na empresa” (REIS, 2009, p. 306). Portanto, segundo o autor, a porcentagem de remuneração do capital próprio dá-se através do confronto entre o lucro líquido e o capital próprio.

$$\text{RemCP} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Capital Próprio (média)}} \times 100 \quad (14)$$

2.3.3.3 Rotatividade

Os quocientes de rotatividade refletem a velocidade de renovação dos elementos patrimoniais. Seus resultados são expressos em intervalos de tempo, isto é, dias, semanas, meses, bimestre, trimestres, quadrimestre, anos, etc. Geralmente, comparam itens do balanço patrimonial e da demonstração de resultado do exercício (IUDÍCIBUS, 2017).

Para Hoji (2014, p. 292) “os índices de rotação (giros) são calculados relacionando-se os elementos patrimoniais com os itens de demonstração e evidenciam o prazo de renovação dos elementos patrimoniais dentro de determinado período”. Já Gitman (2010, p. 53) denomina índices de rotatividade como índices de atividade, os quais “medem a velocidade com que diversas contas se convertem em vendas ou caixa – entradas ou saídas”. Silva (2013) completa que os quocientes de rotatividade contribuem na explicação da liquidez e da rentabilidade da organização.

Segundo Matarazzo (2010) e Reis (2009) são quocientes de rotatividade: prazo médio de recebimento de vendas, prazo médio de pagamento de compras, prazo médio de renovação de estoques, ciclo de caixa, necessidade de capital de giro, giro do ativo, rotação do permanente e rotação do imobilizado.

2.3.3.3.1 *Prazo médio de recebimento de vendas*

Conforme Matarazzo (2010, p. 261) “o volume de investimento em duplicatas a receber é determinado pelo prazo médio de recebimento de vendas”. Segundo Silva (2013, p. 257) “o prazo médio de recebimento das vendas [...] indica quantos dias, em média, a empresa leva para receber suas vendas”. Para Gitman (2010, p. 53) “o prazo médio de recebimento, ou a idade média das contas a receber, é útil para avaliar as políticas de crédito e cobrança”.

As duplicatas a receber são alimentadas pelas vendas e alimentam o caixa. Desse modo, caso ocorrer aumento no prazo de duplicatas a receber, conseqüentemente, ocorrerá aumento no prazo de entradas em caixa. No entanto, as obrigações da organização continuarão a existir, não podendo ela as suspender. Assim, diversas vezes financiamentos são necessários, sendo que, financiamentos acarretam despesas que reduzem o lucro. Portanto, a empresa em conjunto ao mercado, deve avaliar sua situação financeira perante a concessão do prazo de recebimento de vendas (MATARAZZO, 2010).

$$\text{PMRV} = \frac{\text{Duplicatas a Receber}}{\text{Vendas Anuais}} \times 360 \quad (15)$$

$$\text{VA} = \text{Receitas Líquidas} + \text{Impostos sobre as Vendas} \quad (16)$$

2.3.3.3.2 *Prazo médio de pagamento de compras*

De acordo com Matarazzo (2010, p. 266) “tudo que foi dito com relação ao prazo de recebimento de vendas é análogo ao prazo de pagamento de compras”. Iudícibus (2017) completa: quando a organização tarda mais a receber suas vendas a prazo em confronto ao pagamento de suas compras, necessita de um capital de giro adicional. Para Silva (2013, p. 258) “o prazo médio de pagamento de compras [...] indica quantos dias, em média, a empresa demora para pagar seus fornecedores”.

$$\text{PMPC} = \frac{\text{Saldo de Fornecedores do Balanço}}{\text{Compras}} \times 360 \quad (17)$$

$$\text{C} = \text{CMV} + \text{EF} - \text{EI} \quad (18)$$

2.3.3.3.3 *Prazo médio de renovação de estoques*

Este índice poderia ser similar aos anteriores referentes à rotatividade, no entanto, enquanto o recebimento de vendas e pagamento de compras são relativos ao passado, a renovação de estoques deveria ser relativa ao futuro, ou seja, as vendas que aconteceriam nos meses posteriores ao balanço, porém, como o analista externo não possui acesso a esse dado, utiliza-se o custo das mercadorias já vendidas (MATARAZZO, 2010). Segundo Silva (2013,

p. 254) “o prazo médio de rotação dos estoques [...] indica quantos dias, em média, os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos”. Para Iudícibus (2017) o prazo médio de renovação de estoques disponibiliza a quantidade de vezes que o estoque se findou em um ano pelo motivo vendas.

$$PMRE = \frac{\text{Estoques}}{\text{CMV}} \times 360 \quad (19)$$

2.3.3.3.4 *Ciclo de caixa*

Aborda quanto dias à organização necessita de financiamento para concluir o período de giro, isto é, para completar o prazo de pagamento das compras. Quanto menor o período, melhor: menos financiamentos serão necessários, mais estável a organização se encontrará (REIS, 2009).

Para Matarazzo (2010, p. 268) “o tempo decorrido entre o momento em que a empresa coloca o dinheiro (pagamento ao fornecedor) e o momento em que recebe as vendas (recebimento do cliente) é o período que a empresa precisa arrumar financiamento”. Segundo o mesmo, são tipos de financiamento: capital próprio, empréstimos e financiamentos de longo e curto prazo, duplicatas descontadas.

Aliás, podemos dizer que a natureza do capital escolhido pela empresa para completar o financiamento do giro é que poderá determinar todos os problemas futuros de liquidez [...] – se a maior parte ou quase a totalidade for de capital de terceiros – e até mesmo de rentabilidade [...] – se os recursos de terceiros forem onerosos (REIS, 2009, p. 279).

$$CC = (PMRE + PMRV) - PMPC \quad (20)$$

2.3.3.3.5 *Necessidade de capital de giro*

Enquanto o ciclo de caixa corresponde a dias de financiamento, a necessidade de capital de giro transforma estes dias em quantidade monetária de financiamento. “Necessidade de capital de giro: reflete o montante que a empresa necessita tomar para financiar o seu ativo circulante em decorrência das atividades de comprar, produzir e vender” (MATARAZZO, 2010, p. 288).

$$NCG = CC \times Vd + A \quad (21)$$

$$Vd = \frac{\text{Vendas Anuais}}{360} \quad (22)$$

$$A = \text{Outros Ativos Circulantes Operacionais} - \text{Outros Passivos Circulantes Operacionais} \quad (23)$$

2.3.3.3.6 *Giro do ativo*

O giro do ativo relata a quantidade de vezes que o ativo se findou em um ano pelo motivo vendas. Quanto maior, melhor. Deste quociente pode-se obter diversos subquocientes, por exemplo: no numerador: vendas brutas ou vendas líquidas; no denominador: ativo total, ativo circulante, ativo permanente, etc. A finalidade dos diversos subquocientes é identificar qual especificidade do ativo contribui negativamente para o giro total deste (IUDÍCIBUS, 2017).

Para Gitman (2010, p. 54) “o giro do ativo total indica a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos para gerar vendas”. De acordo com Reis (2009, p. 280) “mostra quantos reais de vendas (faturamento) produz cada real aplicado no ativo. Os resultados devem ser sempre bem maiores do que 1,00 para que os capitais possam ser considerados produtivos”.

$$GA = \frac{\text{Receitas Líquidas}}{\text{Ativo (médio)}} \quad (24)$$

2.3.3.3.7 *Rotação do permanente*

Seguindo a lógica anterior de subquocientes de Iudícibus (2017), tem-se a rotação do permanente. Este subquociente relata a quantidade de vezes que o ativo permanente, isto é, investimento mais imobilizado mais intangível, se findou em um ano pelo motivo vendas. O resultado desse índice dependerá do tipo de atividade empresarial e da imprescindibilidade de ativo permanente. Quanto maior o valor contido no ativo permanente, menor o resultado de rotação do permanente, e vice-versa (REIS, 2009).

$$RP = \frac{\text{Receitas Líquidas}}{\text{Permanente (médio)}} \quad (25)$$

2.3.3.3.8 *Rotação do imobilizado + intangível*

Ainda conforme a lógica de subquocientes de Iudícibus (2017), tem-se a rotação do imobilizado mais intangível. Este subquociente relata a quantidade de vezes que o ativo imobilizado mais intangível, isto é, os ativos inerentes à obtenção de receita, se findaram em um ano pelo motivo vendas. A rotação do imobilizado mais intangível possui maior significatividade quando comparada ao item anterior, pois exclui valores que não são aplicados nas atividades fins da organização, por exemplo: participação em coligadas e controladas (REIS, 2009).

$$RII = \frac{\text{Receitas Líquidas}}{\text{Imobilizado + Intangível (médio)}} \quad (26)$$

2.3.3.4 Endividamento

“Estes quocientes relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. [...] indicam a relação de dependência da empresa com relação ao capital de terceiros” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 108). “A situação de endividamento de uma empresa indica o volume de dinheiro de terceiros usado para gerar lucros. [...] quanto maior o endividamento, maior o risco de que ela se veja impossibilitada de honrar esses pagamentos contratuais” (GITMAN, 2010, p. 55). Portanto, segundo os autores, o índice de endividamento mostra a necessidade de capital de terceiros na organização, assim, quanto maior, pior.

No entanto, “se a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento médio se mantiver menor que a taxa de retorno obtida pelo uso, no giro operacional, dos fundos obtidos por empréstimos, a participação de capitais de terceiros será benéfica para a empresa” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 108).

Conforme Iudícibus (2017) são três os quocientes de endividamento: quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais, quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios, quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total.

2.3.3.4.1 *Quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais*

Este quociente confronta o exigível total, ou seja, capitais de terceiros, com os recursos financeiros totais, ou seja, capitais de terceiros mais capitais próprios. Relata a representatividade de endividamento sobre os recursos financeiros totais, logo, qual a proporção de financiamento do ativo total por capitais de terceiros (IUDÍCIBUS, 2017).

$$PCT = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio Líquido}} \times 100 \quad (27)$$

2.3.3.4.2 *Quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios*

Este quociente confronta o exigível total, ou seja, capitais de terceiros, com o patrimônio líquido. “Este quociente é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 109).

$$GE = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 \quad (28)$$

2.3.3.4.3 *Quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total*

Este quociente confronta o passivo circulante com o exigível total, ou seja, capitais de terceiros. Relata a representatividade de endividamento vencível no curto prazo, isto é, até o início do exercício social seguinte, frente ao endividamento total (IUDÍCIBUS, 2017).

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}} \times 100 \quad (29)$$

3 METODOLOGIA

3.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Quanto à natureza, as pesquisas dividem-se em básica ou aplicada, sendo que, este estudo enquadra-se em natureza aplicada. Silva e Menezes (2005 *apud* PEREIRA, 2016, p. 88) definem pesquisa aplicada: “tem como objetivo gerar conhecimentos para aplicação prática e dirigidos à solução de problemas específicos”. Classifica-se como pesquisa aplicada pois, após o aprendizado teórico da autora sobre o tema análise comparativa de demonstrações contábeis, a mesma o executou na prática em duas empresas do segmento de calçados.

Quanto aos objetivos, as pesquisas dividem-se em exploratória, descritiva ou explicativa, sendo assim, este estudo caracteriza-se como pesquisa descritiva. Andrade (2010, p. 112) relata sobre pesquisa descritiva: “nesse tipo de pesquisa, os fatos são observados, registrados, analisados, classificados e interpretados, sem que o pesquisador interfira neles”. Trata-se de pesquisa descritiva porque, após o levantamento dos dados secundários sem a interferência nestes pela pesquisadora, se descreveu comparativamente a situação financeira de duas empresas do segmento calçadista, assim, proporcionou-se padrões de autoavaliação para este segmento.

Quanto à abordagem, as pesquisas dividem-se em quantitativas ou qualitativas, sendo que, este estudo é compatível com a pesquisa qualitativa. Lakatos e Marconi (2017, p. 299) conceituam pesquisa qualitativa:

[...] a abordagem qualitativa difere da quantitativa não apenas por não empregar instrumentos estatísticos, difere também pela forma como se realizam a coleta e a análise de dados. A primeira preocupa-se em analisar e interpretar aspectos mais profundos, descrevendo a complexidade do comportamento humano. Fornece análise mais detalhada sobre investigações, hábitos, atitudes, tendências de comportamento etc. Enquanto na abordagem quantitativa o pesquisador se vale de amostras amplas e de informações numéricas, na qualitativa as amostras são reduzidas, os dados são analisados em seu conteúdo psicossocial e os instrumentos de coleta não são estruturados.

Aqui ocorre a pesquisa qualitativa, dado que, este estudo não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas, além disso, se realizou cálculos para depois extrair conclusões. A pesquisa qualitativa requer descrições, compreensões, interpretações e análise de informações, fatos, ocorrências, evidências, ao oposto, à pesquisa quantitativa basta resultados expressos em dados e números (MARTINS; THEÓPHILO, 2016).

Existem diversos procedimentos de pesquisa, isto é, existem diversos meios para as pesquisas transcorrerem: bibliográfica, documental, experimental, levantamento, estudo de caso, *ex post facto*, pesquisa-ação, participante, entre outras. Este estudo condiz com o procedimento de pesquisa documental. Para Gil (2002, p. 45) a pesquisa documental “vale-se de materiais que não receberam ainda um tratamento analítico”. Para Klein et al. (2015, p. 51) “a pesquisa documental [...] refere-se a documentos e/ou materiais que ainda não foram analisados, mas que, de acordo com a questão e objetivos da pesquisa, podem ter valor científico e constituir uma estratégia de pesquisa”. Aqui ocorre o procedimento de pesquisa documental, visto que, este estudo acontece embasado em materiais não analisados, ou seja, materiais ainda intactos, conforme intuito deste trabalho. Afinal, as conclusões abordadas na análise comparativa deram-se através dos arquivos balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício.

O acesso ao segmento calçadista, posteriormente, o acesso as empresas ocorreu no *site* da BM&FBOVESPA. A escolha do segmento calçadista ocorreu pelo interesse da autora sobre tal. A escolha das empresas ocorreu pelo maior patrimônio líquido apresentado em 31 de março de 2017, diante das classificadas no segmento calçadista. Apesar das empresas serem sociedades anônimas, optou-se por não divulgar seus nomes, assim, serão denominadas empresa A e empresa B.

3.2 COLETA DE DADOS

Os dados pertinentes a este estudo são dados secundários. Segundo Appolinário (2011, p. 42) os dados secundários são “dados levantados e apresentados em outros trabalhos e pesquisas, e não aqueles levantados pela própria pesquisa (que levam o nome de dados primários)”. Para Malhotra (2012, p. 80) dados secundários apresentam vantagens quando comparados aos dados primários: “os dados secundários são de acesso fácil, de custo relativamente baixos e de obtenção rápida”. Portanto, dados secundários são aqueles já disponibilizados.

Os dados secundários abordados neste trabalho são os arquivos balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício da empresa A e da empresa B, relativos aos anos de 2014, 2015 e 2016. Estes documentos foram extraídos do *site* do Fundamentus em planilhas eletrônicas, porém, foram transcritos para *Software Calc*.

Os números contidos nos arquivos balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício da empresa A e da empresa B, tiveram a aplicação de coeficiente de correção, no entanto, este ato não alterará os resultados referentes a análise pois as proporções serão mantidas. Relativo aos balanços patrimoniais expostos em trimestres no ano foi aplicado média, isto é, serão somados todos os trimestres do ano e em seguida será dividido proporcionalmente a eles, tal ato é motivado pela sazonalidade que pode ocorrer nos períodos do ano. Relativo às demonstrações do resultado do exercício expostas também em trimestres no ano, estes foram apenas somados, assim, as demonstrações do resultado do exercício apresentam o lucro ou o prejuízo acumulado no decorrer do ano.

3.3 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Após *download* das demonstrações contábeis básicas da empresa A e da empresa B, suas transcrições para *Software Calc*, aplicações do coeficiente de correção, média trimestral anual quando dos balanços patrimoniais e soma trimestral anual quando das demonstrações do resultado do exercício, teve-se o necessário para a realização do primeiro objetivo específico deste trabalho, isto é, padronizar as demonstrações contábeis. A padronização das demonstrações contábeis foi realizada conforme o modelo de Reis (2009) para balanço patrimonial e conforme o modelo de Matarazzo (2010) para demonstração do resultado do exercício, apresentados no referencial teórico.

Para atingir o segundo objetivo específico deste estudo, ou seja, efetuar a análise das demonstrações contábeis de cada empresa, em sucessão a padronização, foi efetuada a análise vertical e horizontal segundo Matarazzo (2010) e Braga (2011), em seguida, foi efetuada a análise por quocientes segundo Matarazzo (2010), Reis (2009) e Iudícibus (2017). As fórmulas de análise vertical e horizontal e análise por quocientes encontram-se no referencial teórico. Ressalta-se que, a padronização, a análise vertical e horizontal e a análise por quocientes das demonstrações contábeis foi efetuada individualmente em cada empresa.

Como terceiro e último objetivo específico deste trabalho, tem-se realizar a análise das demonstrações contábeis comparativa entre as empresas. Então, para cumpri-lo, depois de efetuar a análise das demonstrações contábeis de cada empresa, realizou-se o confronto entre estas análises. Assim, buscou-se identificar quais variações na forma de gerir as origens e aplicações de recursos financeiros trouxeram mais resultados positivos, ou seja, responder ao problema de pesquisa do presente estudo.

3.4 DESCRIÇÃO DOS OBJETOS DE ESTUDO

Tanto a empresa A quanto a empresa B são sociedades anônimas abertas. A Lei nº 6.404/76 em seu artigo 1º menciona que as sociedades anônimas possuem seu capital dividido em ações, bem como, em seu artigo 4º menciona que as sociedades anônimas são abertas ou fechadas: abertas quando as ações são comercializadas no mercado de valores mobiliários; fechadas quando as ações não são comercializadas no mercado de valores mobiliários.

Relatam-se informações sobre o cenário calçadista atual, sob o qual a empresa A e a empresa B pertencem: a quantidade de calçados produzidos no Brasil encontra-se em queda desde o ano de 2014, este fato é decorrente da crise econômica enfrentada pelo país. A população brasileira, em 2013 consumiu 952,4 milhões de pares de calçados, já em 2015 consumiu 853,3 milhões de pares de calçados, ou seja, ocorreu diminuição no consumo. O NUCI no Brasil apresentou redução entre 2013 e 2015, isto é, de 83,8% para 72,9%, não diferente da indústria de transformação como um todo no país. No entanto, diante do mencionado, as importações de calçados por brasileiros exibiram pequena queda: 4,1% em 2014 para 3,9% em 2015. O segmento calçadista em 2015 empregou 283,1 mil pessoas, porém, entre 2014 e 2015, houve queda de 8,5% de empregos, o que equivale a 25 mil postos de trabalho (ABICALÇADOS; IEMI, 2016).

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 EMPRESA A

A Empresa A dispõe o maior patrimônio líquido apresentado em 31 de março de 2017, diante das empresas classificadas no segmento calçadista, no *site* da BM&FBOVESPA. As demonstrações contábeis básicas da Empresa A, isto é, o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício, com as aplicações do coeficiente de correção, média trimestral anual quando do balanço patrimonial e soma trimestral anual quando das demonstrações do resultado do exercício, estão expostas nos Apêndices A e B. Além disso, encontram-se nos Apêndices C, D, E e F as análises verticais e as análises horizontais das demonstrações contábeis básicas da Empresa A. A seguir, exibe-se a análise por quocientes da Empresa A, sendo que tal análise é dividida em origens e aplicações de recursos, índices de liquidez, índices de rentabilidade, índices de rotatividade e índices de endividamento.

4.1.1 Origens e aplicações de recursos

A Tabela 1 apresenta as origens e aplicações de recursos da Empresa A.

Tabela 1 – Empresa A: origens e aplicações de recursos.

Origens e Aplicações de Recursos – Empresa A							
		2016		2015		2014	
Capital de Terceiros	PC + PNC	471.070,76	48,19%	495.247,41	49,63%	389.779,82	43,68%
Capital Próprio	PL	506.484,38	51,81%	502.726,91	50,37%	502.563,42	56,32%
Capital de Giro	AC + ANCRLP	618.133,46	63,23%	629.410,14	63,07%	600.821,02	67,33%
Capital Permanente	Investiment. + Imobiliz. + Intangív.	359.421,69	36,77%	368.564,18	36,93%	291.522,22	32,67%

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

Quanto às origens de recursos, tem-se o capital de terceiros e o capital próprio. O capital de terceiros compreende o passivo circulante e o passivo não circulante. O capital próprio compreende o patrimônio líquido (MONTOTO, 2014).

O capital de terceiros aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 43,68% para 48,19%. Esse aumento é ocasionado principalmente pela elevação de 40,61% no passivo não circulante, a qual ocorre principalmente pela elevação de 238,51% na conta participação dos acionistas não controladores, onde em 2014 representava 0,76% do passivo total já em 2016

representava 2,34% do passivo total, e pela elevação de 234,03% na conta tributos diferidos, onde em 2014 representava 0,63% do passivo total já em 2016 representava 1,93% do passivo total, além disso, também é ocasionado pela elevação de 10,43% no passivo circulante, a qual ocorre principalmente pela elevação de 126,61% na conta obrigações fiscais, onde em 2014 representava 0,85% do passivo total já em 2016 representava 1,77% do passivo total, e pela elevação de 100,62% na conta provisões, onde em 2014 representava 0,22% do passivo total já em 2016 representava 0,41% do passivo total. No entanto, apesar de o capital de terceiros ter aumentado de 2014 para 2016, o mesmo diminuiu de 2015 para 2016, onde passou de 49,63% para 48,19%. Essa diminuição é ocasionada pela redução de 15,10% no passivo circulante, a qual ocorre principalmente pela redução de 75,80% na conta dividendos e JCP a pagar, onde em 2015 representava 2,15% do passivo total já em 2016 representava 0,53% do passivo total.

O capital próprio diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 56,32% para 51,81%. Essa diminuição é ocasionada pela redução de 60,69% na conta ajustes acumulados de conversão, onde em 2014 representava -2,49% do passivo total já em 2016 representava -3,65% do passivo total, e pela redução de 40,42% na conta ajustes de avaliação patrimonial, onde em 2014 representava 0,69% do passivo total já em 2016 representava 0,38% do passivo total. No entanto, apesar de o capital próprio ter diminuído de 2014 para 2016, o mesmo aumentou de 2015 para 2016, onde passou de 50,37% para 51,81%. Esse aumento é ocasionado pela elevação de 26,06% na conta reservas de capital, onde em 2015 representava 2,43% do total do passivo já em 2016 representava 3,13% do total do passivo, e pela elevação de 10,60% na conta reservas de lucros, onde em 2015 representava 30,63% do total do passivo já em 2016 representava 34,58% do total do passivo.

Então, entende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A aumentou a participação do capital de terceiros e diminuiu a participação do capital próprio. Porém, a mesma ainda utiliza em preponderância a origem de recursos próprios.

Quanto às aplicações de recursos, tem-se o capital de giro e o capital permanente. O capital de giro compreende o ativo circulante e o ativo não circulante realizável a longo prazo. O capital permanente compreende os ativos não circulantes investimentos, imobilizado e intangível (MONTOTO, 2014).

O capital de giro diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 67,33% para 63,23%. Essa diminuição é ocasionada principalmente pela redução de 75,33% na conta aplicações financeiras, onde em 2014 representava 8,54% do ativo total já em 2016 representava 1,92% do ativo total. No entanto, apesar de o capital de giro ter diminuído de 2014 para 2016, o

mesmo teve pequeno aumento de 2015 para 2016, onde passou de 63,07% para 63,23%. Esse aumento é ocasionado principalmente pela elevação de 53,11% na conta outros ativos circulantes, onde em 2015 representava 1,80% do total do ativo já em 2016 representava 2,82% do total do ativo, e pela elevação de 7,46% no subgrupo ativo não circulante realizável a longo prazo, a qual ocorre pela elevação de 38% na conta tributos diferidos, onde em 2015 representava 1,44% do total do ativo já em 2016 representava 2,02% do total do ativo.

O capital permanente aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 32,67% para 36,77%. Esse aumento é ocasionado principalmente pela elevação de 83,99% no subgrupo intangível, onde em 2014 representava 10,44% do ativo total já em 2016 representava 17,53% do ativo total. No entanto, apesar de o capital permanente ter aumentado de 2014 para 2016, o mesmo teve pequena diminuição de 2015 para 2016, onde passou de 36,93% para 36,77%. Essa diminuição é ocasionada principalmente pela redução de 3,71% no subgrupo intangível, onde em 2015 representava 17,83% do total do ativo já em 2016 representava 17,53% do total do ativo.

Então, entende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A diminuiu a participação do capital de giro e aumentou a participação do capital permanente. Porém, a mesma ainda aplica seus recursos em preponderância no capital de giro.

4.1.2 Índices de liquidez

A Tabela 2 apresenta os índices de liquidez da Empresa A. Assim, a Tabela 2 expõe os índices de liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca da Empresa A.

Tabela 2 – Empresa A: índices de liquidez.

Índices de Liquidez – Empresa A				
		2016	2015	2014
LG	$(AC + ANCRLP) / (PC + PNC)$	1,31	1,27	1,54
LC	AC / PC	2,06	1,79	2,21
LS	$(AC - Estoques) / PC$	1,42	1,23	1,60

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

O índice de liquidez geral diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 1,54 para 1,31, fato negativo. Tal quociente indica que, em 2016 a Empresa A possuía 1,31 no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada R\$1,00 de dívida total, desse modo, em 2016 a Empresa A estava com normal capacidade de pagamento a curto e longo prazo frente as suas dívidas totais. A diminuição do índice de liquidez geral, de 2014 para 2016, é ocasionada

principalmente pelo aumento do passivo não circulante em 40,61%, tal aumento ocorre principalmente pela elevação de 238,51% na conta participação dos acionistas não controladores, onde em 2014 representava 0,76% do passivo total já em 2016 representava 2,34% do passivo total, e pela elevação de 234,03% na conta tributos diferidos, onde em 2014 representava 0,63% do passivo total já em 2016 representava 1,93% do passivo total, além disso, é também ocasionada pelo aumento do passivo circulante em 10,43%, tal aumento ocorre principalmente pela elevação de 126,61% na conta obrigações fiscais, onde em 2014 representava 0,85% do passivo total já em 2016 representava 1,77% do passivo total, e pela elevação de 100,62% na conta provisões, onde em 2014 representava 0,22% do passivo total já em 2016 representava 0,41% do passivo total. No entanto, apesar de o índice de liquidez geral ter diminuído de 2014 para 2016, o mesmo aumentou de 2015 para 2016, onde passou de 1,27 para 1,31. O aumento do índice de liquidez geral, de 2015 para 2016, é ocasionado principalmente pela diminuição do passivo circulante em 15,10%, tal diminuição ocorre principalmente pela redução de 75,80% na conta dividendos e JCP a pagar, onde em 2015 representava 2,15% do passivo total já em 2016 representava 0,53% do passivo total, além disso, é também ocasionado pelo aumento do subgrupo ativo não circulante realizável a longo prazo em 7,46%, tal aumento ocorre principalmente pela elevação de 38% na conta tributos diferidos, onde em 2015 representava 1,44% do total do ativo já em 2016 representava 2,02% do total do ativo.

O índice de liquidez corrente também diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 2,21 para 2,06, fato negativo. Tal quociente indica que, em 2016 a Empresa A possuía 2,06 no ativo circulante para cada R\$1,00 de dívida a curto prazo, desse modo, em 2016 a Empresa A gozava de boa capacidade de pagamento a curto prazo frente as suas dívidas a serem pagas no mesmo período. A diminuição do índice de liquidez corrente, de 2014 para 2016, é ocasionada pelo aumento do passivo circulante em 10,43%, tal aumento ocorre principalmente pela elevação de 126,61% na conta obrigações fiscais, onde em 2014 representava 0,85% do passivo total já em 2016 representava 1,77% do passivo total, e pela elevação de 100,62% na conta provisões, onde em 2014 representava 0,22% do passivo total já em 2016 representava 0,41% do passivo total. No entanto, apesar de o índice de liquidez corrente ter diminuído de 2014 para 2016, o mesmo também aumentou de 2015 para 2016, onde passou de 1,79 para 2,06. O aumento do índice de liquidez corrente, de 2015 para 2016, é ocasionado principalmente pela diminuição do passivo circulante em 15,10%, tal diminuição ocorre principalmente pela redução de 75,80% na conta dividendos e JCP a pagar,

onde em 2015 representava 2,15% do passivo total já em 2016 representava 0,53% do passivo total.

Assim como o índice de liquidez geral e o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez seca também diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 1,60 para 1,42, fato negativo. Tal quociente indica que, em 2016 a Empresa A possuía 1,42 de ativo de curto prazo, líquido de estoques, para cada R\$1,00 de dívida a curto prazo, desse modo, em 2016 a Empresa A estava com normal capacidade de pagamento líquida frente as suas dívidas de curto prazo. A diminuição do índice de liquidez seca, de 2014 para 2016, é ocasionada principalmente pelo aumento da conta estoques em 15,34%, onde em 2014 representava 17,48% do ativo total já em 2016 representava 18,40% do ativo total, além disso, é também ocasionada pelo aumento do passivo circulante em 10,43%, tal aumento ocorre principalmente pela elevação de 126,61% na conta obrigações fiscais, onde em 2014 representava 0,85% do passivo total já em 2016 representava 1,77% do passivo total, e pela elevação de 100,62% na conta provisões, onde em 2014 representava 0,22% do passivo total já em 2016 representava 0,41% do passivo total. No entanto, apesar de o índice de liquidez seca ter diminuído de 2014 para 2016, o mesmo também aumentou de 2015 para 2016, onde passou de 1,23 para 1,42. O aumento do índice de liquidez seca, de 2015 para 2016, é ocasionado principalmente pela diminuição do passivo circulante em 15,10%, tal diminuição ocorre principalmente pela redução de 75,80% na conta dividendos e JCP a pagar, onde em 2015 representava 2,15% do passivo total já em 2016 representava 0,53% do passivo total, além disso, é também ocasionado pela diminuição da conta estoque em 3,31%, onde em 2015 representava 18,64% do ativo total já em 2016 representava 18,40% do ativo total.

Então, auferiu-se que, dentre os quocientes de liquidez em 2016, o índice de liquidez corrente mostrou o maior valor (2,06), seguido pelo índice de liquidez seca (1,42), estando em menor valor o índice de liquidez geral (1,31). Desse modo, compreende-se que, a capacidade de pagamento no curto prazo é reduzida quando se tem apenas o ativo circulante sem os estoques, isto é, a capacidade de pagamento no curto prazo possui dependência visível dos estoques. Porém, quando equiparado o índice de liquidez seca ao índice de liquidez geral, há diferença de apenas 0,11 entre os mesmos, desse modo, compreende que, a capacidade de pagamento tanto no curto prazo quanto no curto e longo prazo assemelha-se.

4.1.3 Índices de rentabilidade

A Tabela 3 apresenta os índices de rentabilidade da Empresa A. Assim, a Tabela 3 expõe a margem líquida, margem operacional, a rentabilidade do ativo, a rentabilidade do capital próprio, a rentabilidade do capital alheio e a remuneração do capital próprio da Empresa A.

Tabela 3 – Empresa A: índices de rentabilidade.

Índices de Rentabilidade – Empresa A				
		2016	2015	2014
ML	LL / RL	8,84%	6,38%	7,72%
MO	LO / RL	9,50%	7,42%	8,15%
RA	LO / Ativo	10,33%	8,03%	8,88%
RenCP	LPCP / CP	15,60%	13,90%	13,78%
LPCP	(LO + Desp. Financeira) X (Proporção do CP)	79.005,08	69.869,71	69.259,97
RenCA	LPCA / CA	4,66%	2,08%	2,56%
LPCA	[(LO + Desp. Financeira) X (Proporção do CA)] – Desp. Financeira	21.938,53	10.302,28	9.959,73
RemCP	LL / CP	18,54%	13,72%	14,94%

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

A margem líquida aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 7,72% para 8,84%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do lucro/prejuízo consolidado no período em 25,11%, tal elevação ocorre principalmente pelo aumento de 45,33% no resultado operacional (antes dos resultados financeiros), sendo que, o aumento no resultado operacional (antes dos resultados financeiros) deve-se a inexistência de valor monetário no resultado da equivalência patrimonial em 2016, onde em 2014 correspondia a –R\$5.112,41. No entanto, apesar da margem líquida ter aumentado de 2014 para 2016, a mesma diminuiu de 2014 para 2015, onde passou de 7,72% para 6,38%. Essa diminuição é ocasionada pela redução do lucro/prejuízo consolidado no período em 8,12%, tal redução ocorre pela diminuição de 3,01% no resultado líquido das operações continuadas, sendo que, a diminuição no resultado líquido das operações continuadas deve-se a redução de 892,86% no imposto de renda e contribuição social diferido, onde em 2014 representava -0,02% da receita líquida de vendas e/ou serviços já em 2015 representava -0,15% da receita líquida de vendas e/ou serviços, e deve-se a redução de 43,63% no imposto de renda e contribuição social corrente, onde em 2014 representava -0,41% da receita líquida de vendas e/ou serviços já em 2015 representava -0,53% da receita líquida de vendas e/ou serviços.

A margem operacional também aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 8,15% para 9,50%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do resultado operacional em 27,42%, tal elevação ocorre pelo mesmo fator citado anteriormente na margem líquida. No entanto, apesar da margem operacional ter aumento de 2014 para 2016, a mesma também diminuiu de 2014 para 2015, onde passou de 8,15% para 7,42%.

Assim como a margem líquida e a margem operacional, a rentabilidade do ativo também aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 8,88% para 10,33%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do resultado operacional em 27,42%, tal elevação ocorre pelo mesmo fator citado na margem líquida. No entanto, apesar da rentabilidade do ativo ter aumentado de 2014 para 2016, a mesma também diminuiu de 2014 para 2015, onde passou de 8,88% para 8,03%. Essa diminuição é ocasionada pela elevação do ativo total em 11,84%, tal elevação ocorre principalmente pelo aumento de 23,04% no ativo não circulante, sendo que, o aumento no ativo não circulante deve-se a elevação de 91,08% no subgrupo intangível, onde em 2014 representava 10,44% do total do ativo já em 2015 representava 17,83% do total do ativo.

A rentabilidade do capital próprio teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 13,78% para 15,60%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do lucro produzido pelo capital próprio, a qual sofre influência da elevação do resultado operacional em 27,42%. Ademais, esse aumento é também ocasionado pela redução do capital próprio, esta ocorrendo pela redução de 60,69% na conta ajustes acumulados de conversão, onde em 2014 representava -2,49% do passivo total já em 2016 representava -3,65% do passivo total, e pela redução de 40,42% na conta ajustes de avaliação patrimonial, onde em 2014 representava 0,69% do passivo total já em 2016 representava 0,38% do passivo total.

A rentabilidade do capital alheio aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 2,56% para 4,66%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do lucro produzido pelo capital alheio, a qual sofre influência da elevação do resultado operacional em 27,42%, além disso, sofre influência da elevação da proporção do capital de terceiros. No entanto, apesar da rentabilidade do capital alheio ter aumentado de 2014 para 2016, a mesma diminuiu de 2014 para 2015, onde passou de 2,56% para 2,08%. Essa diminuição é ocasionada pela elevação do capital de terceiros, tal elevação ocorre principalmente pelo aumento de 30,07% no passivo circulante, sendo que, o aumento no passivo circulante deve-se principalmente a elevação de 372,86% na conta dividendos e JCP a pagar, onde em 2014 representava 0,51% do passivo total já em 2015 representava 2,15% do passivo total, além disso, ocorre pelo aumento de 21,35% no passivo não circulante, sendo que, o aumento no passivo não circulante deve-se

principalmente a elevação de 289,01% na conta tributos diferidos, onde em 2014 representava 0,63% do passivo total já em 2015 representava 2,20% do passivo total, e a elevação de 260,78% na conta participação dos acionistas não controladores, onde em 2014 representava 0,76% do passivo total já em 2015 representava 2,44% do passivo total.

Por fim, a remuneração do capital próprio aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 14,94% para 18,54%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do lucro/prejuízo consolidado do período em 25,11%, tal elevação ocorre pelo fator já citado na margem líquida, além disso, esse aumento é ocasionado pela redução do capital próprio, tal redução ocorre pelo fator já citado na rentabilidade do capital próprio. No entanto, apesar da remuneração do capital próprio ter aumentado de 2014 para 2016, a mesma diminuiu de 2014 para 2015, onde passou de 14,94% para 13,72%. Essa diminuição é ocasionada pela redução do lucro/prejuízo consolidado no período em 8,12%, tal redução ocorre pelo fator já citado na margem líquida.

4.1.4 Índices de rotatividade

A Tabela 4 apresenta os índices de rotatividade da Empresa A. Assim, a Tabela 4 expõe o prazo médio de recebimento de vendas, o prazo médio de pagamento de compras, o prazo médio de renovação de estoques, o ciclo de caixa, a necessidade de capital de giro, o giro do ativo, a rotação do permanente e a rotação do imobilizado mais intangível da Empresa A.

Tabela 4 – Empresa A: índices de rotatividade.

Índices de Rotatividade – Empresa A				
		2016	2015	2014
PMRV	Duplicatas a Receber / VA	64,65	64,95	65,21
VA	RL + Impostos sobre Vendas	1.254.036,27	1.282.976,52	1.140.288,79
PMPC	Fornecedores / C	65,49	65,11	64,96
C	CMV + EF – EI	584.414,11	650.201,55	601.512,51
PMRE	Estoques / CMV	109,65	108,01	96,83
CC	(PMRE + PMRV) – PMPC	108,81	107,85	97,08
NCG	CC X Vd + A	244.796,82	248.533,92	216.860,34
PMREeq.	Estoques / VA	51,64	52,20	49,23
PMPCEq.	Fornecedores / VA	30,52	33,00	34,27
CCeq.	(PMREeq. + PMRV) – PMPCEq.	85,77	84,16	80,18
Vd	VA / 360	3.483,43	3.563,82	3.167,47
A	Outros AC Operacionais – Outros PC Operacionais	-53.968,33	-51.389,14	-37.109,68
GA	RL / Ativo	1,09	1,08	1,09
RP	RL / Permanente	2,96	2,93	3,34
RII	RL / (Imobiliz. + Intagív.)	2,96	2,94	3,75

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

O prazo médio de recebimento de vendas teve constante diminuição de 2014 para 2016, onde passou de 65,21 dias para 64,65 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A reduziu os dias para recebimento do pagamento de suas vendas, fato positivo. Essa diminuição é ocasionada pela elevação das vendas anuais, onde em 2014 correspondia a R\$1.140.288,79 já em 2016 correspondia a R\$1.254.036,27.

O prazo médio de pagamento de compras teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 64,96 dias para 65,49 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou os dias para pagamento de seus fornecedores, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela redução das compras, onde em 2014 correspondia a R\$601.512,51 já em 2016 correspondia a R\$584.414,11.

O prazo médio de renovação de estoques teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 96,83 dias para 109,65 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou os dias em que os produtos ficam armazenados antes de serem vendidos, fato negativo. Esse aumento é ocasionado pela elevação da conta estoques em 15,34%, onde em 2014 representava 17,48% do total do ativo já em 2016 representava 18,40% do total do ativo.

O ciclo de caixa teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 97,08 dias para 108,81 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou a quantidade de dias que necessita para completar o prazo de pagamento das compras, fato

negativo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do prazo médio de renovação dos estoques.

A necessidade de capital de giro aumentou de 2014 para 2016, onde passou de R\$216.860,34 para R\$244.796,82. Este índice transforma a quantidade de dias que a empresa necessita para completar o prazo de pagamento das compras em quantidade monetária (MATARAZZO, 2010). Assim, observa-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou a quantidade monetária que necessita para completar o ciclo operacional, fato negativo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do ciclo de caixa e pela elevação das vendas diárias. No entanto, apesar da necessidade de capital de giro ter aumentado de 2014 para 2016, a mesma diminuiu de 2015 para 2016, onde passou de R\$248.533,92 para R\$216.860,34. Essa diminuição é ocasionada pela redução das vendas diárias e pela redução dos ajustes, sendo que, a redução dos ajustes deve-se ao aumento de 25,93% na conta obrigações fiscais, onde em 2015 representava 1,37% do total do passivo já em 2016 representava 1,77% do total do passivo.

O giro do ativo foi o mesmo em 2014 e 2016, o qual foi de 1,09 vezes, no entanto, em 2015, este foi de 1,08 vezes. Essa diminuição de 2014 para 2015 é ocasionada pela elevação do ativo total em 11,84%, tal elevação ocorre principalmente pelo aumento de 23,04% no ativo não circulante, sendo que, o aumento no ativo não circulante deve-se a elevação de 91,08% no subgrupo intangível, onde em 2014 representava 10,44% do total do ativo já em 2015 representava 17,83% do total do ativo. Já esse aumento de 2015 para 2016 é ocasionado pela redução do ativo total em 2,05%, tal redução ocorre principalmente pela diminuição de 2,35% no ativo circulante, sendo que, a diminuição do ativo circulante deve-se a redução de 45,48% na conta aplicações financeiras, onde em 2015 representava 3,45% do total do ativo já em 2016 representava 1,92% do total do ativo.

A rotação do permanente diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 3,34 vezes para 2,96 vezes, fato negativo. Essa diminuição é ocasionada pela elevação do capital permanente, onde em 2014 representava 32,67% do total do ativo já em 2015 representava 36,77% do total do ativo, tal elevação ocorre principalmente pelo aumento de 83,99% no subgrupo intangível, onde em 2014 representava 10,44% do total do ativo já em 2016 representava 17,53% do total do ativo. No entanto, apesar da rotação do permanente ter diminuído de 2014 para 2016, a mesma teve pequeno aumento de 2015 para 2016, onde passou de 2,93 vezes para 2,96 vezes. Esse aumento é ocasionado pela redução do capital permanente, onde em 2015 representava 36,93% do total do ativo já em 2016 representava 36,77% do total do ativo, tal redução ocorre

principalmente pela diminuição de 3,71% no subgrupo intangível, onde em 2015 representava 17,83% do total do ativo já em 2016 representava 17,53% do total do ativo.

Findando os índices de rotatividade, expõe-se a rotação do imobilizado mais intangível. A rotação do imobilizado mais intangível diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 3,75 vezes para 2,96 vezes, fato negativo. Essa diminuição é ocasionada pela elevação de 83,99% no subgrupo intangível, onde em 2014 representava 10,44% do total do ativo já em 2016 representava 17,53% do total do ativo, e pela elevação de 12,86% no subgrupo imobilizado, onde em 2014 representava 18,61% do total do ativo já em 2016 representava 19,17% do total do ativo. No entanto, apesar da rotação do imobilizado mais intangível ter diminuído de 2014 para 2016, a mesma teve pequeno aumento de 2015 para 2016, onde passou de 2,94 vezes para 2,96 vezes. Esse aumento é ocasionado pela redução de 3,71% no subgrupo intangível, onde em 2015 representava 17,83% do total do ativo já em 2016 representava 17,53% do total do ativo, e pela redução de 1,36% no subgrupo imobilizado, onde em 2015 representava 19,04% do total do ativo já em 2016 representava 19,17% do total do ativo.

4.1.5 Índices de endividamento

A Tabela 5 apresenta os índices de endividamento da Empresa A. Assim, a Tabela 5 expõe o quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais, o quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios e o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total da Empresa A.

Tabela 5 – Empresa A: índices de endividamento.

Índices de Endividamento – Empresa A				
		2016	2015	2014
PCT	$CT / (CT + PL)$	48,19%	49,63%	43,68%
GE	CT / PL	93,01%	98,51%	77,56%
CE	PC / CT	59,81%	67,01%	65,46%

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

O quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais é idêntico ao percentual de participação de capitais de terceiros sobre as origens totais de recursos. Sendo assim, a explicação para o aumento de 2014 para 2016 deste índice, bem como, a explicação para a diminuição de 2015 para 2016 deste índice, consta no item 4.1.1 origens e aplicações de recursos, no parágrafo correspondente ao capital de terceiros.

O quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 77,56% para 93,01%. Esse aumento é ocasionado pela elevação do capital de terceiros e pela redução do capital próprio, sendo que, a explicação para tais modificações consta no item 4.1.1 origens e aplicações de recursos, no parágrafo correspondente ao capital de terceiros e no parágrafo correspondente ao capital próprio, respectivamente. No entanto, apesar do quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios ter aumentado de 2014 para 2016, o mesmo diminuiu de 2015 para 2016, onde passou de 98,51% para 93,01%. Essa diminuição é ocasionada pela redução do capital de terceiros e pela elevação do capital próprio, sendo que, a explicação para tais modificações consta no item 4.1.1 origens e aplicações de recursos, no parágrafo correspondente ao capital de terceiros e no parágrafo correspondente ao capital próprio, respectivamente.

Para concluir os índices de endividamento, bem como, os demais índices, relata-se sobre o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total. O quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 65,46% para 59,81%, fato positivo. Essa diminuição é ocasionada pela elevação do capital de terceiros, sendo que, a explicação para a elevação do capital de terceiros consta no item 4.1.1 origens e aplicações de recursos, no parágrafo correspondente ao capital de terceiros. No entanto, apesar do quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total ter diminuído de 2014 para 2016, o mesmo aumentou de 2014 para 2015, onde passou de 65,46% para 67,01%, fato negativo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do passivo circulante em 30,07%, sendo que, a elevação do passivo circulante deve-se principalmente ao aumento de 372,86% na conta dividendos e JCP a pagar, onde em 2014 representava 0,51% do passivo total já em 2015 representava 2,15% do passivo total.

4.2 EMPRESA B

A Empresa B dispõe o segundo maior patrimônio líquido apresentado em 31 de março de 2017, diante das empresas classificadas no segmento calçadista, no *site* da BM&FBOVESPA. As demonstrações contábeis básicas da Empresa B, isto é, o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício, com as aplicações do coeficiente de correção, média trimestral anual quando do balanço patrimonial e soma trimestral anual quando das demonstrações do resultado do exercício, estão expostas nos Apêndices G e H.

Além disso, encontram-se nos Apêndices I, J, K e L as análises verticais e as análises horizontais das demonstrações contábeis básicas da Empresa B. A seguir, exibe-se a análise por quocientes da Empresa B, sendo que tal análise é dividida em origens e aplicações de recursos, índices de liquidez, índices de rentabilidade, índices de rotatividade e índices de endividamento.

4.2.1 Origens e aplicações de recursos

A Tabela 6 apresenta as origens e aplicações de recursos da Empresa B.

Tabela 6 – Empresa B: origens e aplicações de recursos.

Origens e Aplicações de Recursos – Empresa B							
		2016		2015		2014	
Capital de Terceiros	PC + PNC	99.131,89	12,08%	108.029,81	14,32%	97.254,01	14,73%
Capital Próprio	PL	721.373,25	87,92%	646.517,05	85,68%	563.007,35	85,27%
Capital de Giro	AC + ANCRLP	712.061,64	86,78%	640.375,16	84,87%	555.424,02	84,12%
Capital Permanente	Investiment. + Imobiliz. + Intangív.	108.443,51	13,22%	114.171,68	15,13%	104.837,33	15,88%

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

Quanto às origens de recursos, tem-se o capital de terceiros e o capital próprio. O capital de terceiros compreende o passivo circulante e o passivo não circulante. O capital próprio compreende o patrimônio líquido (MONTOTO, 2014).

O capital de terceiros teve constante diminuição de 2014 para 2016, onde passou de 14,73% para 12,08%. Essa diminuição é ocasionada pela redução de 4,40% no passivo não circulante, a qual ocorre pela redução de 106,17% na conta participação dos acionistas não controladores, onde em 2014 representava 0,48% do passivo total já em 2016 representava - 0,02% do passivo total.

O capital próprio teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 85,27% para 87,92%. Esse aumento é ocasionado pela elevação integral das contas que compõe o patrimônio líquido, são as elevações com suas respectivas contas: 191,22% na conta reservas de capital, onde em 2014 representava -0,18% do passivo total já em 2016 representava 0,13% do passivo total; 177,81% na conta ajustes acumulados de conversão, onde em 2014 representava -0,29% do passivo total já em 2016 representava 0,18% do passivo total; 63,52% na conta reservas de lucros, onde em 2014 representava 35,64% do passivo total já em 2016

representava 46,90% do passivo total; 37,84% na conta lucros/prejuízos acumulados, onde em 2014 representava 1,24% do passivo total já em 2016 representava 1,38% do passivo total.

Então, entende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa B diminuiu a participação do capital de terceiros e aumentou a participação do capital próprio. Assim, a mesma utiliza em preponderância a origem de recursos próprios.

Quanto às aplicações de recursos, tem-se o capital de giro e o capital permanente. O capital de giro compreende o ativo circulante e o ativo não circulante realizável a longo prazo. O capital permanente compreende os ativos não circulantes investimentos, imobilizado e intangível (MONTOTO, 2014).

O capital de giro teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 84,12% para 86,78%. Esse aumento é ocasionado principalmente pela elevação de 39,03% no subgrupo ativo não circulante realizável a longo prazo, a qual ocorre principalmente pela elevação de 124,39% na conta tributos diferidos, onde em 2014 representava 0,55% do ativo total já em 2016 representava 0,99% do ativo total, e pela elevação de 109,86% na conta despesas antecipadas, onde em 2014 representava 0,14% do ativo total já em 2016 representava 0,24% do ativo total, além disso, também é ocasionado pela elevação de 25,90% no ativo circulante, a qual ocorre principalmente pela elevação de 78,83% na conta aplicações financeiras, onde em 2014 representava 24,57% do ativo total já em 2016 representava 35,36% do ativo total, e pela elevação de 38,55% na conta tributos a recuperar, onde em 2014 representava 0,86% do ativo total já em 2016 representava 0,96% do ativo total.

O capital permanente teve constante diminuição de 2014 para 2016, onde passou de 15,88% para 13,22%. Essa diminuição é ocasionada pela redução de 45,84% no subgrupo investimentos, onde em 2014 representava 0,03% do ativo total já em 2016 representava 0,01% do ativo total, e pela redução de 35,68% no subgrupo intangível, onde em 2014 representava 1,90% do ativo total já em 2016 representava 0,98% do ativo total.

Então, entende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa B aumentou a participação do capital de giro e diminuiu a participação do capital permanente. Assim, a mesma aplica seus recursos em preponderância no capital de giro.

4.2.2 Índices de liquidez

A Tabela 7 apresenta os índices de liquidez da Empresa B. Assim, a Tabela 7 expõe os índices de liquidez geral, liquidez corrente e liquidez seca da Empresa B.

Tabela 7 – Empresa B: índices de liquidez.

Índices de Liquidez – Empresa B				
		2016	2015	2014
LG	$(AC + ANCRPL) / (PC + PNC)$	7,18	5,93	5,71
LC	AC / PC	6,99	5,99	5,74
LS	$(AC - Estoques) / PC$	6,17	5,17	4,98

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

O índice de liquidez geral teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 5,71 para 7,18, fato positivo. Tal quociente indica que, em 2016 a Empresa B possuía 7,18 no ativo circulante e realizável a longo prazo para cada R\$1,00 de dívida total, desse modo, em 2016 a Empresa B gozava de boa capacidade de pagamento a curto e longo prazo frente as suas dívidas totais. O aumento do índice de liquidez geral, de 2014 para 2016, é ocasionado principalmente pela elevação de 39,03% no subgrupo ativo não circulante realizável a longo prazo, a qual ocorre principalmente pela elevação de 124,39% na conta tributos diferidos, onde em 2014 representava 0,55% do ativo total já em 2016 representava 0,99% do ativo total, e pela elevação de 109,86% na conta despesas antecipadas, onde em 2014 representava 0,14% do ativo total já em 2016 representava 0,24% do ativo total, além disso, é também ocasionado pela elevação de 25,90% no ativo circulante, a qual ocorre principalmente pela elevação de 78,83% na conta aplicações financeiras, onde em 2014 representava 24,57% do ativo total já em 2016 representava 35,36% do ativo total, e pela elevação de 38,55% na conta tributos a recuperar, onde em 2014 representava 0,86% do ativo total já em 2016 representava 0,96% do ativo total, ademais, é ainda ocasionado pela redução de 4,40% no passivo não circulante, a qual ocorre pela redução de 106,17% na conta participação dos acionistas não controladores, onde em 2014 representava 0,48% do passivo total já em 2016 representava - 0,02% do passivo total.

O índice de liquidez corrente também teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 5,74 para 6,99, fato positivo. Tal quociente indica que, em 2016 a Empresa B possuía 6,99 no ativo circulante para cada R\$1,00 de dívida a curto prazo, desse modo, em 2016 a Empresa B gozava de boa capacidade de pagamento a curto prazo frente as suas dívidas a serem pagas no mesmo período. O aumento do índice de liquidez corrente, de 2014 para 2016, é ocasionado pela elevação de 25,90% no ativo circulante, a qual ocorre principalmente pela elevação de 78,83% na conta aplicações financeiras, onde em 2014 representava 24,57% do ativo total já em 2016 representava 35,36% do ativo total, e pela elevação de 38,55% na conta tributos a recuperar, onde em 2014 representava 0,86% do ativo total já em 2016 representava 0,96% do ativo total.

Assim como o índice de liquidez geral e o índice de liquidez corrente, o índice de liquidez seca também teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 4,98 para 6,17, fato positivo. Tal quociente indica que, em 2016 a Empresa B possuía 6,17 de ativo de curto prazo, líquido de estoques, para cada R\$1,00 de dívida a curto prazo, desse modo, em 2016 a Empresa B gozava de boa capacidade de pagamento líquida frente as suas dívidas de curto prazo. O aumento do índice de liquidez seca, de 2014 para 2016, é ocasionado pelo mesmo fator citado anteriormente na liquidez corrente.

Então, auferiu-se que, dentre os quocientes de liquidez em 2016, o índice de liquidez geral mostrou o maior valor (7,18), seguido pelo índice de liquidez corrente (6,99), estando em menor valor o índice de liquidez seca (6,17). Desse modo, compreende-se que, a capacidade de pagamento a curto e longo prazo frente às dívidas totais é a mais elevada na Empresa B. Quanto ao índice de liquidez corrente e ao índice de liquidez seca, compreende-se que, a capacidade de pagamento no curto prazo é reduzida quando se tem apenas o ativo circulante sem os estoques, isto é, a capacidade de pagamento no curto prazo possui dependência dos estoques.

4.2.3 Índices de rentabilidade

A Tabela 8 apresenta os índices de rentabilidade da Empresa B. Assim, a Tabela 8 expõe a margem líquida, margem operacional, a rentabilidade do ativo, a rentabilidade do capital próprio, a rentabilidade do capital alheio e a remuneração do capital próprio da Empresa B.

Tabela 8 – Empresa B: índices de rentabilidade.

Índices de Rentabilidade – Empresa B				
		2016	2015	2014
ML	LL / RL	31,00%	24,48%	21,73%
MO	LO / RL	32,67%	26,47%	23,51%
RA	LO / Ativo	21,33%	20,25%	20,83%
RenCP	LPCP / CP	25,43%	28,54%	24,20%
LPCP	(LO + Desp. Financeira) X (Proporção do CP)	183.422,37	184.545,89	136.241,57
RenCA	LPCA / CA	-8,45%	-29,42%	1,33%
LPCA	[(LO + Desp. Financeira) X (Proporção do CA)] – Desp. Financeira	-8.377,06	-31.779,20	1.291,91
RemCP	LL / CP	23,02%	21,86%	22,58%

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

A margem líquida teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 21,73% para 31%, fato positivo. Esse aumento se conclui ocasionado pela elevação do lucro/prejuízo do período em 30,64%, tal elevação ocorre pelo aumento de 782,61% no imposto de renda e contribuição social diferido, onde em 2014 representava 0,05% da receita líquida de vendas e/ou serviços já em 2016 representava 0,52% da receita líquida de vendas e/ou serviços, anteriormente é ocasionado pela elevação do resultado operacional em 27,27%, tal elevação ocorre pelo aumento de 79,97% nas receitas financeiras, onde em 2014 representava 9,87% da receita líquida de vendas e/ou serviços já em 2016 representava 19,40% da receita líquida de vendas e/ou serviços, se iniciando ocasionado pela elevação do resultado operacional (antes dos resultados financeiros) em 2,61%, tal elevação ocorre pelo aumento de 457,49% nas outras receitas operacionais, onde em 2014 representava 0,36% da receita líquida de vendas e/ou serviços já em 2016 representava 2,17% da receita líquida de vendas e/ou serviços, e pela diminuição de 9,78% nas despesas com vendas, onde em 2014 representava -24,33% da receita líquida de vendas e/ou serviços já em 2016 representava -23,99% da receita líquida de vendas e/ou serviços.

A margem operacional também teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 23,51% para 32,67%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do resultado operacional em 27,27%, tal elevação ocorre pelo mesmo fator citado anteriormente na margem líquida.

Assim como a margem líquida e a margem operacional, a rentabilidade do ativo também aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 20,83% para 21,33%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do resultado operacional em 27,27%, tal elevação ocorre pelo mesmo fator citado margem líquida. No entanto, apesar da rentabilidade do ativo ter aumentado de 2014 para 2016, a mesma também diminuiu de 2014 para 2015, onde passou de 20,83% para 20,25%. Essa diminuição é ocasionada pela elevação do ativo total em 14,28%, tal elevação ocorre principalmente pelo aumento de 16,43% no ativo não circulante, sendo que, o aumento no ativo não circulante deve-se principalmente a elevação de 24,50% no subgrupo ativo não circulante realizável a longo prazo, a qual ocorre principalmente pela elevação de 76,60% na conta despesas antecipadas, onde em 2014 representava 0,14% do ativo total já em 2015 representava 0,22% do ativo total, e pela elevação de 49,50% na conta tributos diferidos, onde em 2014 representava 0,55% do ativo total já em 2015 representava 0,72% do ativo total, além disso, tal elevação ocorre pelo aumento de 13,34% no ativo circulante, sendo que, o aumento no ativo circulante deve-se principalmente a elevação de

27,93% na conta aplicações financeiras, onde em 2014 representava 24,57% do ativo total já em 2015 representava 27,51% do ativo total.

A rentabilidade do capital próprio aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 24,20% para 25,43%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do lucro produzido pelo capital próprio, a qual sofre influência da elevação do resultado operacional em 27,27%, além disso, sofre influência pela elevação da proporção do capital próprio. No entanto, apesar da rentabilidade do capital próprio ter aumentado de 2014 para 2016, a mesma também diminuiu de 2015 para 2016, onde passou de 28,54% para 25,43%. Essa diminuição é ocasionada pela redução do lucro produzido pelo capital próprio, a qual sofre influência da redução das despesas financeiras em 46,37%, ademais, é também ocasionada pela elevação do capital próprio, esta ocorrendo principalmente pela elevação de 46,01% na conta reservas de capital, onde em 2015 representava 0,10% do passivo total já em 2016 representava 0,13% do passivo total, e pela elevação de 24,32% na conta reservas de lucros, onde em 2015 representava 41,03% do passivo total já em 2016 representava 46,90% do passivo total.

A rentabilidade do capital alheio diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 1,33% para -8,45%, fato negativo, o capital alheio não apresenta rentabilidade. Essa diminuição é ocasionada pela redução do lucro produzido pelo capital alheio, o qual sofre influência da redução da proporção do capital de terceiros. No entanto, apesar da rentabilidade do capital alheio ter diminuído de 2014 para 2016, a mesma também aumentou de 2015 para 2016, onde passou de -29,42% para -8,45%, porém, o capital alheio ainda não apresentou rentabilidade. Esse aumento é ocasionado pela elevação do lucro produzido pelo capital alheio, a qual sofre influência da elevação do resultado operacional em 14,58%, ademais, é também ocasionado pela redução do capital alheio, esta ocorrendo principalmente pela redução de 22,02% no passivo não circulante, sendo que, a redução no passivo não circulante deve-se principalmente pela diminuição de 113,65% na conta participação dos acionistas não controladores, onde em 2015 representava 0,19% do passivo total já em 2016 representava -0,02% do passivo total, além disso, ocorre pela redução de 4,83% no passivo circulante, sendo que, a redução no passivo circulante deve-se principalmente pela diminuição de 14,66% na conta fornecedores, onde em 2015 representava 1,45% do passivo total já em 2016 representava 1,14% do passivo total.

Por fim, a remuneração do capital próprio aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 22,58% para 23,02%, fato positivo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do lucro/prejuízo do período em 30,64%, tal elevação ocorre pelo fator já citado na margem líquida. No entanto, apesar da remuneração do capital próprio ter aumento de 2014 para 2016,

a mesma diminuiu de 2014 para 2015, onde passou de 22,58% para 21,86%. Essa diminuição é ocasionada pela elevação do capital próprio, tal elevação ocorre pelo aumento integral das contas que compõe o patrimônio líquido, entre elas, são as elevações principais com suas respectivas contas: 243,31% na conta ajustes acumulados de conversão, onde em 2014 representava -0,29% do passivo total já em 2015 representava 0,37% do passivo total; 162,47% na conta reservas de capital, onde em 2014 representava -0,18% do passivo total já em 2015 representava 0,10% do passivo total.

4.2.4 Índices de rotatividade

A Tabela 9 apresenta os índices de rotatividade da Empresa B. Assim, a Tabela 9 expõe o prazo médio de recebimento de vendas, o prazo médio de pagamento de compras, o prazo médio de renovação de estoques, o ciclo de caixa, a necessidade de capital de giro, o giro do ativo, a rotação do permanente e a rotação do imobilizado mais intangível da Empresa B.

Tabela 9 – Empresa B: índices de rotatividade.

Índices de Rotatividade – Empresa B				
		2016	2015	2014
PMRV	Duplicatas a Receber / VA	112,61	116,25	110,45
VA	RL + Impostos sobre Vendas	613.335,96	653.813,13	669.076,98
PMPC	Fornecedores / C	12,37	12,80	12,43
C	CMV + EF – EI	271.563,80	307.372,38	322.081,77
PMRE	Estoques / CMV	88,98	86,04	69,47
CC	(PMRE + PMRV) – PMPC	189,22	189,49	167,49
NCG	CC X Vd + A	229.080,88	250.494,73	236.155,86
PMREeq.	Estoques / VA	39,85	39,13	32,84
PMPCeq.	Fornecedores / VA	5,47	6,02	5,98
CCeq.	(PMREeq. + PMRV) – PMPCeq.	146,99	149,36	137,32
Vd	VA / 360	1.703,71	1.816,15	1.858,55
A	Outros AC Operacionais – Outros PC Operacionais	-21.345,40	-20.773,39	-19.051,33
GA	RL / Ativo	0,65	0,76	0,89
RP	RL / Permanente	4,94	5,05	5,58
RII	RL / (Imobiliz. + Intagív.)	4,95	5,06	5,59

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

O prazo médio de recebimento de vendas aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 110,45 dias para 112,61 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016 a Empresa B elevou os dias para recebimento do pagamento de suas vendas, fato negativo. Esse aumento é ocasionado pela redução das vendas anuais, onde em 2014 correspondia a R\$669.076,98 já

em 2016 correspondia a R\$613.335.96. No entanto, apesar do prazo médio de recebimento de vendas ter aumentado de 2014 para 2016, o mesmo diminuiu de 2015 para 2016, onde passou de 116,25 dias para 112,61 dias. Essa diminuição é ocasionada pela redução das contas a receber no ativo circulante em 9,13%, onde em 2015 representava 27,98% do ativo total já em 2016 representava 23,38% do ativo total, e pela redução das contas a receber no ativo não circulante realizável a longo prazo em 25%, onde em 2015 correspondia a R\$18,34 já em 2016 correspondia a R\$13,76.

O prazo médio de pagamento de compras diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de 12,43 dias para 12,37 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016 a Empresa B reduziu os dias para pagamento de seus fornecedores, fato negativo. Essa diminuição é ocasionada pela redução da conta fornecedores em 14,66%, onde em 2014 representava 1,68% do passivo total já em 2016 representava 1,14% do passivo total. No entanto, apesar do prazo médio de pagamento de compras ter diminuído de 2014 para 2016, o mesmo aumentou de 2014 para 2015, onde passou de 12,43% para 12,80%. Esse aumento é ocasionado pela redução das compras, onde em 2014 correspondia a R\$322.081,77 já em 2015 correspondia a R\$307.372,38.

O prazo médio de renovação de estoques teve constante aumento de 2014 para 2016, onde passou de 69,47 dias para 88,98 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016 a Empresa B elevou os dias em que os produtos ficam armazenados antes de serem vendidos, fato negativo. Esse aumento é ocasionado pela elevação da conta estoques em 11,24%, onde em 2014 representava 9,25% do ativo total já em 2016 representava 8,28% do ativo total, e pela redução do custo de bens e/ou serviços vendidos em 13,15%, onde em 2014 representava -54,06% da receita líquida de vendas e/ou serviços já em 2016 representava -51,27% da receita líquida de vendas e/ou serviços.

O ciclo de caixa aumentou de 2014 para 2016, onde passou de 167,49 dias para 189,22 dias. Assim, observa-se que, de 2014 para 2016 a Empresa B elevou a quantidade de dias que necessita para completar o prazo de pagamento das compras, fato negativo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do prazo médio de renovação de estoques, além disso, é ocasionado pela elevação do prazo médio de recebimento de vendas, ademais, é ocasionado pela redução do prazo médio de pagamento de compras. No entanto, apesar do ciclo de caixa ter aumentado de 2014 para 2016, o mesmo teve pequena diminuição de 2015 para 2016, onde passou de 189,49 dias para 189,22 dias. Essa diminuição é ocasionada pela redução do prazo médio de recebimento de vendas.

A necessidade de capital de giro diminuiu de 2014 para 2016, onde passou de R\$236.155,86 para R\$229.080,88. Este índice transforma a quantidade de dias que a empresa necessita para completar o prazo de pagamento das compras em quantidade monetária (MATARAZZO, 2010). Assim, observa-se que, de 2014 para 2016, a Empresa B reduziu a quantidade monetária que necessita para completar o ciclo operacional, fato positivo. Essa diminuição é ocasionada pela redução das vendas diárias e pela redução dos ajustes, sendo que, a redução dos ajustes deve-se a diminuição de 48,72% na conta despesas antecipadas no ativo circulante, onde em 2014 representava 0,43% do total do ativo já em 2016 representava 0,18% do total do ativo, e deve-se ao aumento de 64,97% na conta obrigações fiscais, onde em 2014 representava 0,81% do total do ativo já em 2016 representava 1,08% do total do ativo. No entanto, apesar da necessidade de capital de giro ter diminuído de 2014 para 2016, a mesma aumentou de 2014 para 2015, onde passou de R\$235.209,78 para R\$248.823,95. Esse aumento é ocasionado pela elevação do ciclo de caixa.

O giro do ativo teve constante diminuição de 2014 para 2016, onde passou de 0,98 vezes para 0,65 vezes, fato negativo. Essa diminuição é ocasionada pela redução da receita líquida de vendas e/ou serviços. Além disso, essa diminuição é ocasionada pela elevação do ativo total em 24,27%, tal elevação ocorre principalmente pelo aumento de 25,90% no ativo circulante, sendo que, o aumento no ativo circulante deve-se principalmente a elevação de 78,83% na conta aplicações financeiras, onde em 2014 representava 24,57% do ativo total já em 2016 representava 35,36% do ativo total, e a elevação de 38,55% na conta tributos a recuperar, onde em 2014 representava 0,86% do ativo total já em 2016 representava 0,96% do ativo total, ademais, tal elevação ocorre pelo aumento de 20,59% no ativo não circulante, sendo que, o aumento no ativo não circulante deve-se principalmente a elevação de 39,03% no subgrupo ativo não circulante realizável a longo prazo, a qual ocorre principalmente pela elevação de 124,39% na conta tributos diferidos, onde em 2014 representava 0,55% do ativo total já em 2016 representava 0,99% do ativo total, e pela elevação de 109,86% na conta despesas antecipadas, onde em 2014 representava 0,14% do ativo total já em 2016 representava 0,24% do ativo total.

A rotação do permanente teve constante diminuição de 2014 para 2016, onde passou de 5,58 vezes para 4,94 vezes, fato negativo. Essa diminuição é ocasionada pela redução da receita líquida de vendas e/ou serviços.

Findando os índices de rotatividade, expõe-se a rotação do imobilizado mais intangível. A rotação do imobilizado mais intangível teve constante diminuição de 2014 para 2016, onde passou de 5,59 vezes para 4,95 vezes, fato negativo. Essa diminuição é ocasionada

pelo mesmo fator citado anteriormente na rotação do permanente, além disso, essa diminuição é ocasionada pela elevação do subgrupo imobilizado em 8,87%.

4.2.5 Índices de endividamento

A Tabela 10 apresenta os índices de endividamento da Empresa B. Assim, a Tabela 10 expõe o quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais, o quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios e o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total da Empresa B.

Tabela 10 – Empresa B: índices de endividamento.

Índices de Endividamento – Empresa B				
		2016	2015	2014
PCT	$CT / (CT + PL)$	12,08%	14,32%	14,73%
GE	CT / PL	13,74%	16,71%	17,27%
CE	PC / CT	83,15%	80,17%	82,04%

Fonte: Elaborada pela autora, 2017.

O quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais é idêntico ao percentual de participação de capitais de terceiros sobre as origens totais de recursos. Sendo assim, a explicação para a constante diminuição de 2014 para 2016 deste índice, encontra-se no item 4.2.1 origens e aplicações de recursos, no parágrafo correspondente ao capital de terceiros.

O quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios teve constante diminuição de 2014 para 2016, onde passou de 17,27% para 13,74%. Essa diminuição é ocasionada pela redução do capital de terceiros e pela elevação do capital próprio, sendo que, a explicação para tais modificações consta no item 4.2.1 origens e aplicações de recursos, no parágrafo correspondente ao capital de terceiros e no parágrafo correspondente ao capital próprio, respectivamente.

Para concluir os índices de endividamento, bem como, os demais índices, relata-se sobre o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total. O quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total teve aumento de 2014 para 2016, onde passou de 82,04% para 83,15%, fato negativo. Esse aumento é ocasionado pela elevação do passivo circulante em 3,32%, sendo que, a elevação do passivo circulante deve-se principalmente ao aumento de 276,39% na conta provisões, onde em 2014 representava 0,07% do passivo total já em 2016 representava 0,21% do passivo

total, além disso, esse aumento é ocasionado pela redução do capital de terceiros, sendo que, a explicação para a redução do capital de terceiros consta no item 4.2.1 origens e aplicações de recursos, no parágrafo correspondente ao capital de terceiros. No entanto, apesar do quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total sofrer aumento de 2014 para 2016, o mesmo sofreu diminuição de 2014 para 2015, onde passou de 82,04% para 80,17%, fato positivo.

4.3 ANÁLISE COMPARATIVA

4.3.1 Origens e aplicações de recursos

Segundo as origens de recursos, ou seja, o capital de terceiros e o capital próprio: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a participação do capital de terceiros, a qual passou de 43,68% para 48,19%, conseqüentemente, diminuiu a participação do capital próprio, a qual passou de 56,32% para 51,81%. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu a participação do capital de terceiros, a qual passou de 14,73% para 12,08%, conseqüentemente, aumentou a participação do capital próprio, a qual passou de 85,27% para 87,92%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, apesar da Empresa A ter aumentado a participação do capital de terceiros e ter diminuído a participação do capital próprio, a Empresa A e a Empresa B utilizam em preponderância a origem de recursos próprios.

Segundo as aplicações de recursos, ou seja, o capital de giro e o capital permanente: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu a participação do capital de giro, a qual passou de 67,33% para 63,23%, conseqüentemente, aumentou a participação do capital permanente, a qual passou de 32,67% para 36,77%. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, aumentou a participação do capital de giro, a qual passou de 84,12% para 86,78%, conseqüentemente, diminuiu a participação do capital permanente, a qual passou de 15,88% para 13,22%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, apesar da Empresa A ter diminuído a participação do capital de giro e ter aumentado a participação do capital permanente, a Empresa A e a Empresa B aplicam seus recursos em preponderância no capital de giro.

4.3.2 Índices de liquidez

Conforme o índice de liquidez geral: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu o índice de liquidez geral, fato negativo, o qual passou de 1,54 para 1,31. Ao oposto, a Empresa

B, de 2014 para 2016, aumentou o índice de liquidez geral, fato positivo, o qual passou de 5,71 para 7,18. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A transferiu-se de uma boa/folgada capacidade de pagamento a curto e longo prazo frente as suas dívidas totais para uma normal capacidade de pagamento a curto e longo prazo frente as suas dívidas totais, já a Empresa B manteve-se em uma boa/folgada capacidade de pagamento a curto e longo prazo frente as suas dívidas totais, apresentando crescimento neste índice ano após ano.

De acordo com o índice de liquidez corrente: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu o índice de liquidez corrente, fato negativo, o qual passou de 2,21 para 2,06. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, aumentou o índice de liquidez corrente, fato positivo, o qual passou de 5,74 para 6,99. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, apesar da Empresa A ter diminuído o índice de liquidez corrente, a Empresa A e a Empresa B mantiveram uma boa/folgada capacidade de pagamento a curto prazo frente as suas dívidas a serem pagas no mesmo período.

Conforme o índice de liquidez seca: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu o índice de liquidez seca, fato negativo, o qual passou de 1,60 para 1,42. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, aumentou o índice de liquidez seca, fato positivo, o qual passou de 4,98 para 6,17. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A transferiu-se de uma boa/folgada capacidade de pagamento líquida frente as suas dívidas de curto prazo para uma normal capacidade de pagamento líquida frente as suas dívidas de curto prazo, já a Empresa B manteve-se em uma boa/folgada capacidade de pagamento líquida frente as suas dívidas de curto prazo, apresentando crescimento neste índice ano após ano.

Ao confrontar os índices de liquidez totais da Empresa A e os índices de liquidez totais da Empresa B, percebe-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A sempre apresentou reduções e oscilações no decorrer destes anos, ao contrário, a Empresa B sempre apresentou elevações contínuas no decorrer destes anos, ademais, os índices de liquidez totais da Empresa B sempre mostraram uma boa/folgada capacidade de pagamento.

4.3.3 Índices de rentabilidade

De acordo com a margem líquida: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a margem líquida, fato positivo, a qual passou de 7,72% para 8,84%. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, também aumentou a margem líquida, fato positivo, a qual passou de 21,73% para 31%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B elevaram o quanto obtém de lucro para cada R\$100,00 vendidos, no entanto, a

Empresa A mostrou oscilações no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou aumento contínuo no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa B sempre apresentou a maior margem líquida nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Segundo a margem operacional: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a margem operacional, fato positivo, a qual passou de 8,15% para 9,50%. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, também aumentou a margem operacional, fato positivo, a qual passou de 23,51% para 32,67%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B elevaram o percentual de lucro contido em cada unidade monetária de mercadoria vendida, conseqüentemente, reduziram o percentual de custo contido em cada unidade monetária de mercadoria vendida, no entanto, a Empresa A mostrou oscilações no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou aumento contínuo no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa B sempre apresentou a maior margem operacional nos anos de 2014, 2015 e 2016.

De acordo com a rentabilidade do ativo: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a rentabilidade do ativo, fato positivo, a qual passou de 8,88% para 10,33%. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, também aumentou a rentabilidade do ativo, fato positivo, a qual passou de 20,83% para 21,33%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B elevaram o quanto obtém de lucro para cada R\$100,00 de investimento total, além disso, tanto a Empresa A quanto a Empresa B mostraram oscilações no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa B sempre apresentou a maior rentabilidade do ativo nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Conforme a rentabilidade do capital próprio: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a rentabilidade do capital próprio, fato positivo, a qual passou de 13,78% para 15,60%. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, também aumentou a rentabilidade do capital próprio, fato positivo, a qual passou de 24,20% para 25,43%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B elevaram a rentabilidade do capital próprio, no entanto, a Empresa B mostrou oscilações no decorrer destes anos, já a Empresa A mostrou aumento contínuo no decorrer destes anos, todavia, a Empresa B sempre apresentou a maior rentabilidade do capital próprio nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Segundo a rentabilidade do capital alheio: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a rentabilidade do capital alheio, fato positivo, a qual passou de 2,56% para 4,66%. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu a rentabilidade do capital alheio, fato negativo, a qual passou de 1,33% para -8,45%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou a rentabilidade do capital de terceiros, já a Empresa B não

produziu rentabilidade sobre o capital de terceiros, além disso, tanto a Empresa A quanto a Empresa B mostraram oscilações no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa A sempre apresentou a maior rentabilidade do capital alheio nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Por fim, de acordo com a remuneração do capital próprio: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a remuneração do capital próprio, fato positivo, a qual passou de 14,94% para 18,54%. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, também aumentou a remuneração do capital próprio, fato positivo, a qual passou de 22,58% para 23,02%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B elevaram a remuneração do capital próprio, além disso, tanto a Empresa A quanto a Empresa B mostraram oscilações no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa B sempre apresentou a maior remuneração do capital próprio nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Ao comparar integralmente os índices de rentabilidade da Empresa A e da Empresa B, de 2014 para 2016, conclui-se que, a Empresa B praticamente apresentou os maiores resultados positivos aos índices de rentabilidade, dentre eles, apenas a remuneração do capital alheio foi positiva para a Empresa A e negativa para a Empresa B, pois a mesma não produziu rentabilidade sobre o capital de terceiros. No entanto, ressalta-se que, apesar de a Empresa B apresentar quase que integralmente os maiores índices de rentabilidade, o ativo total e o passivo total possuem montantes menores aos da Empresa A, porém, os montantes do lucro/prejuízo consolidado do período são maiores na Empresa B.

4.3.4 Índices de rotatividade

Conforme o prazo médio de recebimento de vendas: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu o prazo médio de recebimento de vendas, fato positivo, o qual passou de 65,21 dias para 64,65 dias. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, aumentou o prazo médio de recebimento de vendas, fato negativo, o qual passou de 110,45 dias para 112,61 dias. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A reduziu os dias para recebimento do pagamento de suas vendas, já a Empresa B elevou os dias para recebimento do pagamento de suas vendas, além disso, a Empresa A mostrou diminuição contínua no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou oscilações no decorrer deste anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa A sempre apresentou o menor prazo médio de recebimento de vendas nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Segundo o prazo médio de pagamento de compras: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou o prazo médio de pagamento de compras, fato positivo, o qual passou de 64,96 dias para 65,49 dias. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu o prazo médio de pagamento de compras, fato negativo, o qual passou de 12,43 dias para 12,37 dias. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou os dias para pagamento de seus fornecedores, já a Empresa B reduziu os dias para pagamento de seus fornecedores, além disso, a Empresa A mostrou aumento contínuo no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou oscilações no decorrer deste anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa A sempre apresentou o maior prazo médio de pagamento de compras nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Conforme o prazo médio de renovação de estoques: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou o prazo médio de renovação de estoques, fato negativo, o qual passou de 96,83 dias para 109,65 dias. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, aumentou o prazo médio de renovação de estoques, fato negativo, o qual passou de 69,47 dias para 88,98 dias. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B elevaram os dias em que os produtos ficam armazenados antes de serem vendidos, além disso, tanto a Empresa A quanto a Empresa B mostraram aumento contínuo no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa B sempre apresentou o menor prazo médio de renovação de estoques nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Conforme o ciclo de caixa: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou o ciclo de caixa, fato negativo, o qual passou de 97,08 dias para 108,81 dias. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, aumentou o ciclo de caixa, fato negativo, o qual passou de 167,49 dias para 189,22 dias. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B elevaram a quantidade de dias que necessitam para completar o prazo de pagamento das compras, além disso, a Empresa A mostrou aumento contínuo no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou oscilações no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa A sempre apresentou o menor ciclo de caixa nos anos de 2014, 2015 e 2016.

De acordo com a necessidade de capital de giro: A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou a necessidade de capital de giro, fato negativo, a qual passou de R\$216.860,34 para R\$244.796,82. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu a necessidade de capital de giro, fato positivo, a qual passou de R\$236.155,86 para R\$229.080,88. Este índice transforma a quantidade de dias que a empresa necessita para completar o prazo de pagamento das compras em quantidade monetária (MATARAZZO, 2010). Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou a quantidade monetária que necessita para completar o ciclo operacional, já a Empresa B reduziu a quantidade monetária

que necessita para completar o ciclo operacional, além disso, tanto a Empresa A quanto a Empresa B mostraram oscilações no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, em 2014 e 2015 a Empresa A apresentou a menor necessidade de capital de giro, já em 2016 a Empresa B apresentou a menor necessidade de capital de giro.

Segundo o giro do ativo: A Empresa A, em 2014 e 2016, teve o mesmo giro no ativo, o qual foi de 1,09 vezes, no entanto, em 2015, este foi de 1,08 vezes. A Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu o giro no ativo, fato negativo, o qual passou de 0,98 vezes para 0,65 vezes. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A findou similarmente o ativo em cada ano pelo motivo vendas, já a Empresa B reduziu o giro do ativo em cada ano pelo motivo vendas, além disso, a Empresa A e a Empresa B mostraram oscilações no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa A sempre apresentou o maior giro do ativo nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Conforme a rotação do permanente: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu a rotação do permanente, fato negativo, a qual passou de 3,34 vezes para 2,96 vezes. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu a rotação do permanente, fato negativo, a qual passou de 5,58 vezes para 4,94 vezes. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B reduziram a rotação do permanente em cada ano pelo motivo vendas, além disso, a Empresa A mostrou oscilações no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou diminuição contínua no decorrer destes anos, porém, a Empresa B sempre apresentou a maior rotação do permanente nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Finalizando, de acordo com a rotação do imobilizado mais intangível, a qual apresenta idêntica explicação à rotação do permanente: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu a rotação do imobilizado mais intangível, fato negativo, a qual passou de 3,75 vezes para 2,96 vezes. Em semelhança, a Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu a rotação do imobilizado mais intangível, fato negativo, a qual passou de 5,59 vezes para 4,95 vezes. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A e a Empresa B reduziram a rotação do imobilizado mais intangível em cada ano pelo motivo vendas, além disso, a Empresa A mostrou oscilações no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou diminuição contínua no decorrer destes anos, porém, a Empresa B sempre apresentou a maior rotação do imobilizado mais intangível nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Ao equiparar integralmente os índices de rotatividade da Empresa A e da Empresa B, de 2014 para 2016, constata-se que, a Empresa A praticamente apresentou os maiores resultados positivos aos índices de rotatividade, dentre eles, apenas a necessidade de capital de giro somente em 2016, a rotação do permanente e a rotação do imobilizado mais intangível

apresentaram os maiores resultados positivos para a Empresa B, desse modo, os demais índices de rotatividade destacam-se para a Empresa A.

4.3.5 Índices de endividamento

Segundo o quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais: Esse índice é igual ao percentual de participação de capitais de terceiros sobre as origens totais de recursos, assim, já abordado no item 4.3.1 origens e aplicações de recursos, no primeiro parágrafo deste.

Conforme o quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios. A Empresa A, de 2014 para 2016, aumentou o quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios, o qual passou de 77,56% para 93,01%. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, diminuiu o quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios, o qual passou de 17,27% para 13,74%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A elevou a utilização de capitais de terceiros sobre capitais próprios, conseqüentemente, reduziu a utilização de capitais próprios sobre capitais de terceiros, já a Empresa B reduziu a utilização de capitais de terceiros sobre capitais próprios, conseqüentemente, elevou a utilização de capitais próprios sobre capitais de terceiros, além disso, a Empresa A mostrou oscilações no decorrer destes anos, já a Empresa B mostrou diminuição contínua no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa A sempre apresentou a maior participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios nos anos de 2014, 2015 e 2016.

Concluindo os índices de endividamento, bem como, os demais índices, segundo o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total: A Empresa A, de 2014 para 2016, diminuiu o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total, fato positivo, o qual passou de 65,46% para 59,81%. Ao oposto, a Empresa B, de 2014 para 2016, aumentou o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total, fato negativo, o qual passou de 82,04% para 83,15%. Assim, compreende-se que, de 2014 para 2016, a Empresa A reduziu o percentual de obrigações a serem pagas com os recursos possuídos no presente, já a Empresa B elevou o percentual de obrigações a serem pagas com os recursos possuídos no presente, além disso, a Empresa A e a Empresa B mostraram oscilações no decorrer destes anos. Ademais, percebe-se que, a Empresa A sempre apresentou o menor quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total nos anos de 2014, 2015 e 2016.

4.3.6 Empresa A versus Empresa B

Após relatar sobre as origens e aplicações de recursos, bem como, sobre os diversos índices de liquidez, de rentabilidade, de rotatividade e de endividamento, tanto da Empresa A quanto da Empresa B, percebe-se que, ao confrontá-los, a Empresa B revela-se em melhor situação patrimonial.

Tal afirmativa justifica-se por a Empresa B produzir a maior riqueza, afinal, é ela a qual possui o maior resultado positivo para a rentabilidade e a remuneração de seu capital próprio. Este maior resultado positivo é influenciado pelo aumento do lucro líquido, o qual ocorre pela elevação de 457,49% nas outras receitas operacionais e pela redução de 9,78% nas despesas com vendas. Ademais, o aumento do lucro líquido também ocasiona a maior margem líquida, a maior margem operacional e a maior rentabilidade do ativo para a Empresa B. Ressalta-se que, o lucro líquido é destinado a origem de recursos de capital próprio, ou seja, ao patrimônio líquido.

Além de produzir a maior riqueza através da origem de recursos de capital próprio, a Empresa B aumentou a aplicação de recursos em capital de giro principalmente através da elevação de 78,83% na conta aplicações financeiras, assim, produziu a maior capacidade de pagamento expressa pelos índices de liquidez geral, corrente e seca.

Portanto, para obter a maior riqueza para a organização, isto é, o maior resultado positivo, conforme a Empresa B, deve-se investir na origem de recursos próprios e na aplicação de recursos em capital de giro.

5 CONCLUSÃO

“A análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinam a evolução apresentada e as tendências futuras” (ASSAF NETO, 2015, p.46). Através da análise de balanços, o presente estudo apresenta como tema a comparação de duas empresas do segmento de calçados, as quais foram selecionadas pelo maior patrimônio líquido apresentado em 31 de março de 2017, diante das classificadas no segmento calçadista, no *site* da BM&FBOVESPA. Assim, este trabalho questiona: Quais variações na forma de gerir as origens e aplicações de recursos financeiros trouxeram mais resultados positivos para empresas do segmento de calçados, no período de 2014 a 2016? Desse modo, para responder a tal questionamento, este trabalho objetiva: Identificar as influências da gestão de origens e aplicações de recursos financeiros nos resultados de empresas do segmento de calçados, no período de 2014 para 2016. Em consequência, a fim de atingir o objetivo geral, tem-se três objetivos específicos: padronizar as demonstrações contábeis; efetuar a análise das demonstrações contábeis de cada empresa; realizar a análise comparativa das demonstrações contábeis entre as empresas.

Em relação à padronização das demonstrações contábeis, após o *download* destes do *site* do Fundamentus, suas transcrições para *Software Calc*, aplicação do coeficiente de correção, média trimestral anual quando dos balanços patrimoniais e soma trimestral anual quando das demonstrações do resultado do exercício, foram necessários alguns pequenos ajustes nas demonstrações contábeis básicos para fins deste trabalho, visto que, após o *download* destes do *site* do Fundamentus, apurou-se que os mesmo já se encontravam padronizados. As demonstrações contábeis básicas padronizados, com aplicação do coeficiente de correção, média trimestral anual quando dos balanços patrimoniais e soma trimestral anual quando das demonstrações do resultado do exercício, estão expostos nos Apêndices A, B, G e F.

Quanto à análise das demonstrações contábeis de cada empresa, de 2014 para 2016: Segundo as origens de recursos: A Empresa A aumentou a participação do capital de terceiros, conseqüentemente, diminuiu a participação do capital próprio, ao contrário, a Empresa B diminuiu a participação do capital de terceiros, conseqüentemente, aumentou a participação do capital próprio. Segundo as aplicações de recursos: A Empresa A diminuiu a participação do capital de giro, conseqüentemente, aumentou a participação do capital permanente, ao contrário, a Empresa B aumentou a participação do capital de giro,

consequentemente, diminuiu a participação do capital permanente. Conforme os índices de liquidez: A Empresa A teve fatos negativos quanto aos índices de liquidez, ao oposto, a Empresa B teve fatos positivos quanto aos índices de liquidez. De acordo com os índices de rentabilidade: A Empresa A e a Empresa B mostraram fatos positivos quanto aos índices de rentabilidade, apenas não se teve rentabilidade do capital alheio para a Empresa B. Conforme os índices de rotatividade: A Empresa A apresentou fatos positivos apenas para o prazo médio de recebimento de vendas e para o prazo médio de pagamento de compras, além disso, o giro do ativo apresentou os mesmos valores de 2014 para 2016, já a Empresa B apresentou fato positivo apenas para a necessidade de capital de giro, logo, os demais índices de rotatividade apresentaram fatos negativos, de 2014 para 2016, para a Empresa A e para a Empresa B. Por fim, segundo os índices de endividamento: O quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais é igual ao percentual de participação de capitais de terceiros sobre as origens totais de recursos; o quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios aumentou na Empresa A e diminuiu na Empresa B; e o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total teve fato positivo para a Empresa A, ao contrário, teve fato negativo para a Empresa B.

Para a análise comparativa das demonstrações contábeis entre as empresas, de 2014 para 2016: Segundo as origens de recursos: a Empresa A e a Empresa B utilizam em predomínio a origem de recursos próprios. Segundo as aplicações de recursos: a Empresa A e a Empresa B aplicam seus recursos em predomínio no capital de giro. Para os índices de liquidez, a Empresa B sempre teve os maiores resultados positivos. No tocante aos índices de rentabilidade, a Empresa B praticamente mostrou os maiores percentuais positivos, dentre eles, somente a remuneração do capital alheio mostrou percentuais negativos para ela, assim sendo, a mesma não produziu rentabilidade sobre o capital de terceiros, no entanto, ressalta-se que, apesar de a Empresa B apresentar quase que integralmente os maiores índices de rentabilidade, o ativo total e o passivo total possuem montantes menores aos da Empresa A, porém, os montantes do lucro/prejuízo consolidado do período são maiores para a Empresa A. Em relação aos índices de rotatividade, a Empresa A praticamente mostrou os maiores resultados positivos, dentre eles, somente a necessidade de capital de giro apenas em 2016, a rotação do permanente e a rotação do imobilizado mais intangível mostrou os maiores resultados positivos para a Empresa B. Finalizando, segundo os índices de endividamento: O quociente de participação de capitais de terceiros sobre recursos totais é igual ao percentual de participação de capitais de terceiros sobre as origens totais de recursos; o quociente de participação de capitais de terceiros sobre capitais próprios aumentou na Empresa A e

diminuiu na Empresa B; e o quociente de participação das dívidas de curto prazo sobre o endividamento total mostrou os maiores resultados positivos para a Empresa A.

Portanto, o presente estudo contempla seus três objetivos específicos, desse modo, atinge seu objetivo geral e responde ao seu problema de pesquisa, identificando que as variações na forma de gerir as origens e aplicações de recursos financeiros trouxeram mais resultados positivos, de 2014 para 2016, à Empresa B, visto que, é ela quem revela-se em melhor situação patrimonial, é ela quem produz a maior riqueza. Afirma-se isto por a Empresa B possuir os maiores índices de rentabilidade, influenciados pelo aumento no lucro líquido, conta destinada a origem de recursos de capital próprio, além disso, a Empresa B aumentou a aplicação de recursos em capital de giro principalmente através da elevação na conta aplicações financeiras, assim, produziu a maior capacidade de pagamento expressa pelos índices de liquidez. Então, para obter a maior riqueza para a organização, isto é, o maior resultado positivo, conforme a Empresa B, deve-se investir na origem de recursos próprios e na aplicação de recursos em capital de giro. Destaca-se que, enquanto a Empresa A tem suas origens de recursos aproximadamente 45% em capital de terceiros e 55% em capital próprio, a Empresa B tem suas origens de recursos aproximadamente 15% em capital de terceiros e 85% em capital próprio, ademais, enquanto a Empresa A aplica seus recursos aproximadamente 65% em capital de giro e 35% em capital permanente, a Empresa B aplica seus recursos aproximadamente 85% em capital de giro e 15% em capital permanente.

Enfim, com a realização deste trabalho, para o público externo à organização, em específico aos concorrentes, têm-se informações para os mesmos aprimorarem o seu desempenho, afinal, segundo Matarazzo (2010, p.20) “os concorrentes fornecem os padrões para a empresa autoavaliar-se”, para a academia mantém-se o trabalho para consultas no desenvolvimento de novos estudos, bem como, caso interesse de outrem, seu posterior aprofundamento, para a autora permanece o aprendizado e a agregação de valor pessoal.

Ainda, relata-se que, o presente trabalho tem como limitação o fato de a analista/autora ter acesso apenas aos dados publicados pelas empresas, isto é, não poder aprofundar a análise das demonstrações contábeis com proprietários, administradores e/ou contadores das empresas estudadas. Por fim, informa-se que, apesar deste trabalho abordar as duas empresas do segmento de calçados selecionadas pelo maior patrimônio líquido apresentado em 31 de março de 2017, diante das classificadas no segmento, no *site* da BM&FBOVESPA, os resultados aqui expostos não são verdades absolutas e não podem ser considerados como padrão para qualquer empresa do segmento, assim, como sugestão para posterior aprofundamento deste trabalho, indica-se acrescentar a análise de demonstrações

contábeis das demais empresas classificadas no segmento calçadista, no *site* da BM&FBOVESPA, realizando a análise comparativa de demonstrações contábeis com o total das empresas, desse modo, gera-se um resultado mais abrangente para o segmento calçadista.

REFERÊNCIAS

ABICALÇADOS. **Quem somos:** nossa história. Disponível em:

<<http://www.abicalcados.com.br/quem-somos/>>. Acessado em: 21 abr. 2017.

ABICALÇADOS; IEMI. **Relatório setorial:** indústria de calçados do Brasil 2016. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/0Bwij5ZDRk_9RY2RHVEo2em80a1k/view>. Acessado em: 19 mai. 2017.

ANDRADE, M. M. **Introdução à metodologia do trabalho científico:** elaboração de trabalhos na graduação. 10ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

APPOLINÁRIO, F. **Dicionário de metodologia científica:** um guia para a produção do conhecimento científico. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

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

ASSAF NETO, A.; LIMA, F. G. **Fundamentos de administração financeira.** 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

BRAGA, R. **Fundamentos e técnicas de administração financeira.** 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BRASIL. Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Pronunciamento técnico CPC 26 (R1):** apresentação das demonstrações contábeis. Disponível em:

<http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2003.pdf>.

Acessado em: 12 mai. 2017.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976:** dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em:

<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Acessado em: 12 mai.

2017.

CHIAVENATO, I. **Iniciação à administração geral.** 3ª ed. São Paulo: Manole, 2009.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2002. Disponível em:
<https://professores.faccat.br/moodle/pluginfile.php/13410/mod_resource/content/1/como_elaborar_projeto_de_pesquisa_-_antonio_carlos_gil.pdf>. Acessado em: 18 mai. 2017.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. 12ª ed. São Paulo: *Pearson Prentice Hall*, 2010.

GONÇALVES, E. C.; BAPTISTA, A. E. **Contabilidade geral**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, E. **Administração financeira**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

HOJI, M. **Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial**. 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.

IEMI. **Press release**: produção nacional de calçados deve crescer 2,1% neste ano, aponta IEMI. Disponível em: <<http://www.iemi.com.br/press-release-producao-nacional-de-calçados-deve-crescer-21-neste-ano-aponta-iemi/>>. Acessado em: 21 abr. 2017.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de balanços**. 11ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KLEIN, A. Z. et al. **Metodologia de pesquisa em administração: uma abordagem prática**. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2015.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Metodologia científica**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2017.

LIMA, M. G. **Análise econômico financeira das empresas Alpargatas S.A e Grendene S.A no período de 2010 a 2012**. 2013. 72 f. Monografia (Título de Especialista em Contabilidade e Finanças) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2013.

LINS, L. S.; FRANCISCO FILHO, J. **Fundamentos e análise das demonstrações contábeis**: uma abordagem interativa. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 6ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2012.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2016.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MONTOTO, E. **Contabilidade geral e análise de balanços esquematizado**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

PADOVEZE, C. L. **Administração financeira: uma abordagem global**. 1ª ed. São Paulo: Saraiva, 2016.

PEREIRA, J. M. **Manual de metodologia da pesquisa científica**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2016.

PEREZ JUNIOR, J. H.; BEGALLI, G. A. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2015.

REIS, A. C. R. **Demonstrações contábeis: estrutura e análise**. 3ª ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

RIBEIRO, O. M. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 11ª ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

ROSS, S. A. et al. **Administração financeira: versão brasileira de *corporate finance***. 10ª ed. Porto Alegre: AMGH, 2015.

SANTOS, J. L. et al. **Contabilidade geral: atualizada pela Lei nº 11.941/09 e pelas Normas do CPC até o documento de revisão de pronunciamentos técnicos nº 03/2013**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.

SANVICENTE, A. Z. **Administração financeira**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SILVA, A. T. **Administração básica**. 6ª ed. São Paulo: Atlas, 2011.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. 12ª ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SOUZA, A. B. **Curso de administração financeira e orçamentária:** princípios e aplicações. 1ª ed. São Paulo: Atlas, 2014.

YAMAMOTO, M. M.; PACCEZ, J. D.; MALACRIDA, M. J. C. **Fundamentos da contabilidade.** 1ª ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

APÊNDICE A – EMPRESA A: BALANÇO PATRIMONIAL

Balanço Patrimonial – Empresa A				
	2016	2015	2014	2013
ATIVO TOTAL	977.555,15	997.974,32	892.343,24	836.611,73
ATIVO CIRCULANTE	579.836,33	593.772,57	563.823,28	535.421,89
Caixa e Equivalentes de Caixa	100.537,85	95.116,94	89.593,98	44.551,27
Aplicações Financeiras	18.796,40	34.478,94	76.177,55	139.780,41
Contas a Receber	225.203,09	231.474,38	206.564,86	186.511,44
Estoques	179.876,36	186.041,68	155.949,08	134.220,83
Tributos a Recuperar	21.357,39	22.750,05	16.284,15	15.790,61
Despesas Antecipadas	6.526,68	5.924,87	7.768,17	5.833,89
Outros Ativos Circulantes	27.538,56	17.985,71	11.485,49	8.733,44
ATIVO NÃO CIRCULANTE	397.718,82	404.201,74	328.519,96	301.189,83
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	38.297,13	35.637,57	36.997,74	35.416,96
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	0,00	0,00	0,00	0,00
Contas a Receber	0,00	0,00	0,00	0,00
Tributos Diferidos	19.788,14	14.339,39	15.988,75	14.775,69
Despesas Antecipadas	0,00	0,00	0,00	0,00
Outros Ativos Não Circulantes	18.508,99	21.298,18	21.008,99	20.641,28
INVESTIMENTOS	677,60	637,45	32.352,48	50.016,06
IMOBILIZADO	187.385,28	189.971,61	166.036,60	153.438,33
INTANGÍVEL	171.358,81	177.955,12	93.133,14	62.318,47
PASSIVO TOTAL	977.555,15	997.974,32	892.343,24	836.611,73
PASSIVO CIRCULANTE	281.750,67	331.858,83	255.133,63	239.531,33
Obrigações Sociais e Trabalhistas	43.233,60	43.606,63	37.260,46	34.501,54
Fornecedores	106.314,30	117.593,00	108.543,91	102.874,04
Obrigações Fiscais	17.261,41	13.707,38	7.617,39	5.958,40
Empréstimos e Financiamentos	74.516,53	101.566,20	59.442,69	63.281,78
Dividendos e JCP a Pagar	5.181,12	21.407,10	4.527,16	1.722,98
Outros	29.076,50	30.009,48	35.762,93	28.779,39
Provisões	3.970,41	3.577,54	1.979,08	2.413,22
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	2.196,80	391,49	0,00	0,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	189.320,09	163.388,57	134.646,19	133.954,51
Empréstimos e Financiamentos	80.296,19	47.619,35	61.082,94	54.484,80
Outros	60.289,61	61.595,35	53.869,62	71.490,30
Tributos Diferidos	18.864,46	21.969,42	5.647,54	0,00
Provisões	6.992,65	7.822,21	7.287,92	7.979,41
Participação dos Acionistas Não Controladores	22.877,19	24.382,24	6.758,16	0,00
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	506.484,38	502.726,91	502.563,42	463.125,86
Capital Social Realizado	169.906,22	169.906,22	168.341,62	159.557,21
Reservas de Capital	30.551,36	24.235,13	26.990,91	31.854,42
Reservas de Lucros	338.082,96	305.678,08	324.035,25	286.982,29
Lucros/Prejuízos Acumulados	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes de Avaliação Patrimonial	3.674,48	4.012,27	6.166,96	7.854,89
Ajustes Acumulados de Conversão	-35.661,61	-1.853,39	-22.193,04	-22.061,97
Outros Resultados Abrangentes	-69,04	748,60	-778,27	-1.060,97

**APÊNDICE B – EMPRESA A: DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO
EXERCÍCIO**

Demonstrativo de Resultado – Empresa A			
	2016	2015	2014
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.282.461,70	1.313.544,50	1.162.506,80
(-) Devoluções e Cancelamentos	-28.425,43	-30.568,06	-22.218,12
(-) Impostos Incidentes sobre as Vendas	-191.782,43	-201.897,98	-167.964,27
(=) Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.062.253,84	1.081.078,54	972.324,52
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-590.579,42	-620.108,94	-579.784,27
(=) Resultado Bruto	471.674,42	460.969,59	392.540,25
(-) Despesas Com Vendas	-255.702,32	-263.978,35	-239.586,68
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-70.203,17	-73.671,78	-54.570,15
(+) Outras Receitas Operacionais	4.647,09	5.491,00	16.746,52
(-) Outras Despesas Operacionais	-26.662,17	-32.183,56	-24.862,49
(-) Resultado da Equivalência Patrimonial	0,00	0,00	-5.112,41
(=) Resultado Operacional (antes dos Resultados Financeiros)	123.753,86	96.626,90	85.155,05
(+) Receitas Financeiras	28.732,23	42.073,01	37.821,80
(-) Despesas Financeiras	-51.542,48	-58.527,92	-43.757,14
(=) Resultado Operacional	100.943,61	80.171,99	79.219,70
(+) Resultado Não Operacional	0,00	0,00	0,00
(=) Resultado Antes Tributação/Participações	100.943,61	80.171,99	79.219,70
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	-12.456,27	-5.723,13	-3.984,23
(+/-) Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	6.424,24	-1.638,81	-165,06
(=) Resultado Líquido das Operações Continuadas	94.911,59	72.810,05	75.070,41
(-) Resultado Líquido das Operações Descontinuadas	-991,67	-3.839,09	0,00
(=) Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	93.919,92	68.970,96	75.070,41
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	94.730,55	71.346,27	73.399,56
Atribuído a Sócios Não Controladores	-810,63	-2.375,29	1.670,77

**APÊNDICE C – EMPRESA A: ANÁLISE VERTICAL DO BALANÇO
PATRIMONIAL**

Balanco Patrimonial – AV – Empresa A			
	2016	2015	2014
ATIVO TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%
ATIVO CIRCULANTE	59,31%	59,50%	63,18%
Caixa e Equivalentes de Caixa	10,28%	9,53%	10,04%
Aplicações Financeiras	1,92%	3,45%	8,54%
Contas a Receber	23,04%	23,19%	23,15%
Estoques	18,40%	18,64%	17,48%
Tributos a Recuperar	2,18%	2,28%	1,82%
Despesas Antecipadas	0,67%	0,59%	0,87%
Outros Ativos Circulantes	2,82%	1,80%	1,29%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	40,69%	40,50%	36,82%
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	3,92%	3,57%	4,15%
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	0,00%	0,00%	0,00%
Contas a Receber	0,00%	0,00%	0,00%
Tributos Diferidos	2,02%	1,44%	1,79%
Despesas Antecipadas	0,00%	0,00%	0,00%
Outros Ativos Não Circulantes	1,89%	2,13%	2,35%
INVESTIMENTOS	0,07%	0,06%	3,63%
IMOBILIZADO	19,17%	19,04%	18,61%
INTANGÍVEL	17,53%	17,83%	10,44%
PASSIVO TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%
PASSIVO CIRCULANTE	28,82%	33,25%	28,59%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	4,42%	4,37%	4,18%
Fornecedores	10,88%	11,78%	12,16%
Obrigações Fiscais	1,77%	1,37%	0,85%
Empréstimos e Financiamentos	7,62%	10,18%	6,66%
Dividendos e JCP a Pagar	0,53%	2,15%	0,51%
Outros	2,97%	3,01%	4,01%
Provisões	0,41%	0,36%	0,22%
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0,22%	0,04%	0,00%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	19,37%	16,37%	15,09%
Empréstimos e Financiamentos	8,21%	4,77%	6,85%
Outros	6,17%	6,17%	6,04%
Tributos Diferidos	1,93%	2,20%	0,63%
Provisões	0,72%	0,78%	0,82%
Participação dos Acionistas Não Controladores	2,34%	2,44%	0,76%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	51,81%	50,37%	56,32%
Capital Social Realizado	17,38%	17,03%	18,87%
Reservas de Capital	3,13%	2,43%	3,02%
Reservas de Lucros	34,58%	30,63%	36,31%
Lucros/Prejuízos Acumulados	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0,38%	0,40%	0,69%
Ajustes Acumulados de Conversão	-3,65%	-0,19%	-2,49%
Outros Resultados Abrangentes	-0,01%	0,08%	-0,09%

**APÊNDICE D – EMPRESA A: ANÁLISE HORIZONTAL DO BALANÇO
PATRIMONIAL**

Balço Patrimonial – AH – Empresa A			
	2014/2015	2014/2016	2015/2016
ATIVO TOTAL	111,84%	109,55%	97,95%
ATIVO CIRCULANTE	105,31%	102,84%	97,65%
Caixa e Equivalentes de Caixa	106,16%	112,21%	105,70%
Aplicações Financeiras	45,26%	24,67%	54,52%
Contas a Receber	112,06%	109,02%	97,29%
Estoques	119,30%	115,34%	96,69%
Tributos a Recuperar	139,71%	131,15%	93,88%
Despesas Antecipadas	76,27%	84,02%	110,16%
Outros Ativos Circulantes	156,60%	239,77%	153,11%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	123,04%	121,06%	98,40%
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	96,32%	103,51%	107,46%
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	0,00%	0,00%	0,00%
Contas a Receber	0,00%	0,00%	0,00%
Tributos Diferidos	89,68%	123,76%	138,00%
Despesas Antecipadas	0,00%	0,00%	0,00%
Outros Ativos Não Circulantes	101,38%	88,10%	86,90%
INVESTIMENTOS	1,97%	2,09%	106,30%
IMOBILIZADO	114,42%	112,86%	98,64%
INTANGÍVEL	191,08%	183,99%	96,29%
PASSIVO TOTAL	111,84%	109,55%	97,95%
PASSIVO CIRCULANTE	130,07%	110,43%	84,90%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	117,03%	116,03%	99,14%
Fornecedores	108,34%	97,95%	90,41%
Obrigações Fiscais	179,95%	226,61%	125,93%
Empréstimos e Financiamentos	170,86%	125,36%	73,37%
Dividendos e JCP a Pagar	472,86%	114,45%	24,20%
Outros	83,91%	81,30%	96,89%
Provisões	180,77%	200,62%	110,98%
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0,00%	0,00%	561,13%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	121,35%	140,61%	115,87%
Empréstimos e Financiamentos	77,96%	131,45%	168,62%
Outros	114,34%	111,92%	97,88%
Tributos Diferidos	389,01%	334,03%	85,87%
Provisões	107,33%	95,95%	89,39%
Participação dos Acionistas Não Controladores	360,78%	338,51%	93,83%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	100,03%	100,78%	100,75%
Capital Social Realizado	100,93%	100,93%	100,00%
Reservas de Capital	89,79%	113,19%	126,06%
Reservas de Lucros	94,33%	104,34%	110,60%
Lucros/Prejuízos Acumulados	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	65,06%	59,58%	91,58%
Ajustes Acumulados de Conversão	8,35%	160,69%	1924,13%
Outros Resultados Abrangentes	-96,19%	8,87%	-9,22%

**APÊNDICE E – EMPRESA A: ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO
RESULTADO DO EXERCÍCIO**

Demonstrativo de Resultado – AV – Empresa A			
	2016	2015	2014
(=) Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00%	100,00%	100,00%
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-55,60%	-57,36%	-59,63%
(=) Resultado Bruto	44,40%	42,64%	40,37%
(-) Despesas Com Vendas	-24,07%	-24,42%	-24,64%
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-6,61%	-6,81%	-5,61%
(+) Outras Receitas Operacionais	0,44%	0,51%	1,72%
(-) Outras Despesas Operacionais	-2,51%	-2,98%	-2,56%
(-) Resultado da Equivalência Patrimonial	0,00%	0,00%	-0,53%
(=) Resultado Operacional (antes dos Resultados Financeiros)	11,65%	8,94%	8,76%
(+) Receitas Financeiras	2,70%	3,89%	3,89%
(-) Despesas Financeiras	-4,85%	-5,41%	-4,50%
(=) Resultado Operacional	9,50%	7,42%	8,15%
(+) Resultado Não Operacional	0,00%	0,00%	0,00%
(=) Resultado Antes Tributação/Participações	9,50%	7,42%	8,15%
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	-1,17%	-0,53%	-0,41%
(+/-) Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	0,60%	-0,15%	-0,02%
(=) Resultado Líquido das Operações Continuadas	8,93%	6,73%	7,72%
(-) Resultado Líquido das Operações Descontinuadas	-0,09%	-0,36%	0,00%
(=) Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	8,84%	6,38%	7,72%
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	8,92%	6,60%	7,55%
Atribuído a Sócios Não Controladores	-0,08%	-0,22%	0,17%

**APÊNDICE F – EMPRESA A: ANÁLISE HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO
RESULTADO DO EXERCÍCIO**

Demonstrativo de Resultado – AH – Empresa A			
	2014/2015	2014/2016	2015/2016
(=) Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	111,18%	109,25%	98,26%
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	106,96%	101,86%	95,24%
(=) Resultado Bruto	117,43%	120,16%	102,32%
(-) Despesas Com Vendas	110,18%	106,73%	96,86%
(-) Despesas Gerais e Administrativas	135,00%	128,65%	95,29%
(+) Outras Receitas Operacionais	32,79%	27,75%	84,63%
(-) Outras Despesas Operacionais	129,45%	107,24%	82,84%
(-) Resultado da Equivalência Patrimonial	0,00%	0,00%	0,00%
(=) Resultado Operacional (antes dos Resultados Financeiros)	113,47%	145,33%	128,07%
(+) Receitas Financeiras	111,24%	75,97%	68,29%
(-) Despesas Financeiras	133,76%	117,79%	88,06%
(=) Resultado Operacional	101,20%	127,42%	125,91%
(+) Resultado Não Operacional	0,00%	0,00%	0,00%
(=) Resultado Antes Tributação/Participações	101,20%	127,42%	125,91%
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	143,64%	312,64%	217,65%
(+/-) Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	992,86%	-3892,06%	-392,01%
(=) Resultado Líquido das Operações Continuadas	96,99%	126,43%	130,36%
(-) Resultado Líquido das Operações Descontinuadas	0,00%	0,00%	25,83%
(=) Lucro/Prejuízo Consolidado do Período	91,88%	125,11%	136,17%
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	97,20%	129,06%	132,78%
Atribuído a Sócios Não Controladores	-142,17%	-48,52%	34,13%

APÊNDICE G – EMPRESA B: BALANÇO PATRIMONIAL

Balanço Patrimonial – Empresa B				
	2016	2015	2014	2013
ATIVO TOTAL	820.505,14	754.546,84	660.261,35	603.101,46
ATIVO CIRCULANTE	576.582,75	519.062,87	457.980,98	450.316,49
Caixa e Equivalentes de Caixa	5.657,50	6.155,56	7.052,52	8.006,52
Aplicações Financeiras	290.137,49	207.549,39	162.242,65	156.068,22
Contas a Receber	191.839,61	211.113,44	205.254,33	207.120,50
Estoques	67.900,71	71.066,98	61.041,81	55.293,33
Tributos a Recuperar	7.905,52	4.853,35	5.705,77	5.888,84
Despesas Antecipadas	1.447,29	1.819,07	2.822,46	928,20
Outros Ativos Circulantes	11.694,63	16.505,08	13.861,44	17.010,87
ATIVO NÃO CIRCULANTE	243.922,40	235.483,97	202.280,37	152.784,97
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	135.478,89	121.312,29	97.443,04	75.618,18
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	124.897,43	113.771,47	92.125,82	70.110,94
Contas a Receber	13,76	18,34	30,92	129,04
Tributos Diferidos	8.158,88	5.435,71	3.635,97	4.103,18
Despesas Antecipadas	1.985,44	1.670,77	946,08	233,70
Outros Ativos Não Circulantes	423,39	415,99	704,26	1.041,32
INVESTIMENTOS	107,94	107,94	199,32	229,77
IMOBILIZADO	100.272,32	101.800,30	92.101,45	69.773,75
INTANGÍVEL	8.063,25	12.263,43	12.536,57	7.163,28
PASSIVO TOTAL	820.505,14	754.546,84	660.261,35	603.101,46
PASSIVO CIRCULANTE	82.428,80	86.609,73	79.782,41	78.836,72
Obrigações Sociais e Trabalhistas	15.913,55	17.422,28	17.446,51	18.035,23
Fornecedores	9.327,79	10.930,64	11.119,87	11.145,68
Obrigações Fiscais	8.864,57	6.840,95	5.373,36	5.900,24
Empréstimos e Financiamentos	25.140,54	28.872,99	23.844,42	23.043,42
Dividendos e JCP a Pagar	6.281,06	6.252,50	7.248,56	0,00
Outros	15.185,39	15.829,65	14.293,80	20.269,11
Provisões	1.715,90	460,73	455,88	443,04
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	16.703,09	21.420,07	17.471,60	5.211,97
Empréstimos e Financiamentos	16.358,95	19.252,02	14.198,50	3.980,44
Outros	403,55	615,83	0,00	0,00
Tributos Diferidos	0,00	0,00	0,00	0,00
Provisões	138,01	106,11	72,18	144,89
Participação dos Acionistas Não Controladores	-197,42	1.446,11	3.200,92	1.086,65
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	721.373,25	646.517,05	563.007,35	519.052,79
Capital Social Realizado	322.601,13	322.601,13	322.601,13	322.601,13
Reservas de Capital	1.101,91	754,69	-1.208,02	50,17
Reservas de Lucros	384.841,65	309.568,84	235.345,17	185.120,49
Lucros/Prejuízos Acumulados	11.317,68	10.809,53	8.210,88	12.448,67
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0,00	0,00	0,00	0,00
Ajustes Acumulados de Conversão	1.510,89	2.782,83	-1.941,81	-1.167,67
Outros Resultados Abrangentes	0,00	0,00	0,00	0,00

**APÊNDICE H – EMPRESA B: DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO
EXERCÍCIO**

Demonstrativo de Resultado – Empresa B			
	2016	2015	2014
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	650.555,96	689.544,70	712.718,60
(-) Devoluções de Vendas	-13.327,15	-11.455,16	-16.394,39
(-) Descontos Financeiros	-23.892,83	-24.276,40	-27.247,21
(-) Impostos sobre as vendas e serviços	-104.734,24	-106.552,52	-116.534,72
(+) Incentivos Fiscais ICMS - Provin/Probahia	35.671,04	35.076,56	38.054,19
(-) INSS	-7.444,21	-5.204,63	-5.472,39
(-) FEEF	-1.008,44	0,00	0,00
(=) Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	535.820,12	577.132,54	585.124,06
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-274.730,07	-297.347,21	-316.333,30
(=) Resultado Bruto	261.090,05	279.785,33	268.790,76
(-) Despesas Com Vendas	-128.530,39	-137.211,75	-142.460,93
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-25.548,67	-26.873,34	-23.910,91
(+) Outras Receitas Operacionais	11.646,95	1.748,59	2.089,19
(-) Outras Despesas Operacionais	-13.964,34	-12.457,05	-2.481,93
(-) Resultado da Equivalência Patrimonial	0,00	0,00	0,00
(=) Resultado Operacional (antes dos Resultados Financeiros)	104.693,60	104.991,77	102.026,19
(+) Receitas Financeiras	103.934,88	110.390,82	57.749,78
(-) Despesas Financeiras	-33.583,16	-62.615,90	-22.242,49
(=) Resultado Operacional	175.045,31	152.766,69	137.533,48
(+) Resultado Não Operacional	0,00	0,00	0,00
(=) Resultado Antes Tributação/Participações	175.045,31	152.766,69	137.533,48
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	-11.714,81	-19.559,61	-10.708,99
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	2.765,67	8.092,39	313,35
(=) Lucro/Prejuízo do Período	166.096,18	141.299,47	127.137,84
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	166.236,91	144.420,42	128.443,93
Atribuído a Sócios Não Controladores	-140,69	-3.120,94	-1.306,07

**APÊNDICE I – EMPRESA B: ANÁLISE VERTICAL DO BALANÇO
PATRIMONIAL**

Balço Patrimonial – AV – Empresa B			
	2016	2015	2014
ATIVO TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%
ATIVO CIRCULANTE	70,27%	68,79%	69,36%
Caixa e Equivalentes de Caixa	0,69%	0,82%	1,07%
Aplicações Financeiras	35,36%	27,51%	24,57%
Contas a Receber	23,38%	27,98%	31,09%
Estoques	8,28%	9,42%	9,25%
Tributos a Recuperar	0,96%	0,64%	0,86%
Despesas Antecipadas	0,18%	0,24%	0,43%
Outros Ativos Circulantes	1,43%	2,19%	2,10%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	29,73%	31,21%	30,64%
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	16,51%	16,08%	14,76%
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	15,22%	15,08%	13,95%
Contas a Receber	0,00%	0,00%	0,00%
Tributos Diferidos	0,99%	0,72%	0,55%
Despesas Antecipadas	0,24%	0,22%	0,14%
Outros Ativos Não Circulantes	0,05%	0,06%	0,11%
INVESTIMENTOS	0,01%	0,01%	0,03%
IMOBILIZADO	12,22%	13,49%	13,95%
INTANGÍVEL	0,98%	1,63%	1,90%
PASSIVO TOTAL	100,00%	100,00%	100,00%
PASSIVO CIRCULANTE	10,05%	11,48%	12,08%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	1,94%	2,31%	2,64%
Fornecedores	1,14%	1,45%	1,68%
Obrigações Fiscais	1,08%	0,91%	0,81%
Empréstimos e Financiamentos	3,06%	3,83%	3,61%
Dividendos e JCP a Pagar	0,77%	0,83%	1,10%
Outros	1,85%	2,10%	2,16%
Provisões	0,21%	0,06%	0,07%
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0,00%	0,00%	0,00%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	2,04%	2,84%	2,65%
Empréstimos e Financiamentos	1,99%	2,55%	2,15%
Outros	0,05%	0,08%	0,00%
Tributos Diferidos	0,00%	0,00%	0,00%
Provisões	0,02%	0,01%	0,01%
Participação dos Acionistas Não Controladores	-0,02%	0,19%	0,48%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	87,92%	85,68%	85,27%
Capital Social Realizado	39,32%	42,75%	48,86%
Reservas de Capital	0,13%	0,10%	-0,18%
Reservas de Lucros	46,90%	41,03%	35,64%
Lucros/Prejuízos Acumulados	1,38%	1,43%	1,24%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes Acumulados de Conversão	0,18%	0,37%	-0,29%
Outros Resultados Abrangentes	0,00%	0,00%	0,00%

**APÊNDICE J – EMPRESA B: ANÁLISE HORIZONTAL DO BALANÇO
PATRIMONIAL**

Balço Patrimonial – AH – Empresa B			
	2014/2015	2014/2016	2015/2016
ATIVO TOTAL	114,28%	124,27%	108,74%
ATIVO CIRCULANTE	113,34%	125,90%	111,08%
Caixa e Equivalentes de Caixa	87,28%	80,22%	91,91%
Aplicações Financeiras	127,93%	178,83%	139,79%
Contas a Receber	102,85%	93,46%	90,87%
Estoques	116,42%	111,24%	95,54%
Tributos a Recuperar	85,06%	138,55%	162,89%
Despesas Antecipadas	64,45%	51,28%	79,56%
Outros Ativos Circulantes	119,07%	84,37%	70,85%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	116,41%	120,59%	103,58%
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	124,50%	139,03%	111,68%
Aplicações Financeiras Avaliadas ao Custo Amortizado	123,50%	135,57%	109,78%
Contas a Receber	59,32%	44,49%	75,00%
Tributos Diferidos	149,50%	224,39%	150,10%
Despesas Antecipadas	176,60%	209,86%	118,83%
Outros Ativos Não Circulantes	59,07%	60,12%	101,78%
INVESTIMENTOS	54,16%	54,16%	100,00%
IMOBILIZADO	110,53%	108,87%	98,50%
INTANGÍVEL	97,82%	64,32%	65,75%
PASSIVO TOTAL	114,28%	124,27%	108,74%
PASSIVO CIRCULANTE	108,56%	103,32%	95,17%
Obrigações Sociais e Trabalhistas	99,86%	91,21%	91,34%
Fornecedores	98,30%	83,88%	85,34%
Obrigações Fiscais	127,31%	164,97%	129,58%
Empréstimos e Financiamentos	121,09%	105,44%	87,07%
Dividendos e JCP a Pagar	86,26%	86,65%	100,46%
Outros	110,74%	106,24%	95,93%
Provisões	101,06%	376,39%	372,43%
Passivos sobre Ativos Não-Correntes a Venda e Descontinuados	0,00%	0,00%	0,00%
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	122,60%	95,60%	77,98%
Empréstimos e Financiamentos	135,59%	115,22%	84,97%
Outros	0,00%	0,00%	65,53%
Tributos Diferidos	0,00%	0,00%	0,00%
Provisões	147,01%	191,20%	130,06%
Participação dos Acionistas Não Controladores	45,18%	-6,17%	-13,65%
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	114,83%	128,13%	111,58%
Capital Social Realizado	100,00%	100,00%	100,00%
Reservas de Capital	-62,47%	-91,22%	146,01%
Reservas de Lucros	131,54%	163,52%	124,32%
Lucros/Prejuízos Acumulados	131,65%	137,84%	104,70%
Ajustes de Avaliação Patrimonial	0,00%	0,00%	0,00%
Ajustes Acumulados de Conversão	-143,31%	-77,81%	54,29%
Outros Resultados Abrangentes	0,00%	0,00%	0,00%

**APÊNDICE K – EMPRESA B: ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO
RESULTADO DO EXERCÍCIO**

Demonstrativo de Resultado – AV – Empresa B			
	2016	2015	2014
(=) Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	100,00%	100,00%	100,00%
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-51,27%	-51,52%	-54,06%
(=) Resultado Bruto	48,73%	48,48%	45,94%
(-) Despesas Com Vendas	-23,99%	-23,77%	-24,35%
(-) Despesas Gerais e Administrativas	-4,77%	-4,66%	-4,09%
(+) Outras Receitas Operacionais	2,17%	0,30%	0,36%
(-) Outras Despesas Operacionais	-2,61%	-2,16%	-0,42%
(-) Resultado da Equivalência Patrimonial	0,00%	0,00%	0,00%
(=) Resultado Operacional (antes dos Resultados Financeiros)	19,54%	18,19%	17,44%
(+) Receitas Financeiras	19,40%	19,13%	9,87%
(-) Despesas Financeiras	-6,27%	-10,85%	-3,80%
(=) Resultado Operacional	32,67%	26,47%	23,51%
(+) Resultado Não Operacional	0,00%	0,00%	0,00%
(=) Resultado Antes Tributação/Participações	32,67%	26,47%	23,51%
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	-2,19%	-3,39%	-1,83%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	0,52%	1,40%	0,05%
(=) Lucro/Prejuízo do Período	31,00%	24,48%	21,73%
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	31,02%	25,02%	21,95%
Atribuído a Sócios Não Controladores	-0,03%	-0,54%	-0,22%

**APÊNDICE L – EMPRESA B: ANÁLISE HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO
RESULTADO DO EXERCÍCIO**

Demonstrativo de Resultado – AH – Empresa B			
	2014/2015	2014/2016	2015/2016
(=) Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	98,63%	91,57%	92,84%
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	94,00%	86,85%	92,39%
(=) Resultado Bruto	104,09%	97,14%	93,32%
(-) Despesas Com Vendas	96,32%	90,22%	93,67%
(-) Despesas Gerais e Administrativas	112,39%	106,85%	95,07%
(+) Outras Receitas Operacionais	83,70%	557,49%	666,08%
(-) Outras Despesas Operacionais	501,91%	562,64%	112,10%
(-) Resultado da Equivalência Patrimonial	0,00%	0,00%	0,00%
(=) Resultado Operacional (antes dos Resultados Financeiros)	102,91%	102,61%	99,72%
(+) Receitas Financeiras	191,15%	179,97%	94,15%
(-) Despesas Financeiras	281,51%	150,99%	53,63%
(=) Resultado Operacional	111,08%	127,27%	114,58%
(+) Resultado Não Operacional	0,00%	0,00%	0,00%
(=) Resultado Antes Tributação/Participações	111,08%	127,27%	114,58%
(-) Imposto de Renda e Contribuição Social Corrente	182,65%	109,39%	59,89%
(+) Imposto de Renda e Contribuição Social Diferido	2582,53%	882,61%	34,18%
(=) Lucro/Prejuízo do Período	111,14%	130,64%	117,55%
Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	112,44%	129,42%	115,11%
Atribuído a Sócios Não Controladores	238,96%	10,77%	4,51%