



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DA PARAÍBA
CAMPUS I – CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

CARLOS GUEDES DE LIRA JUNIOR

**O IMPACTO DA CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA NA RENTABILIDADE
DAS EMPRESAS: UM ESTUDO REALIZADO NAS EMPRESAS VAREJISTAS
DO SEGMENTO DE VESTUÁRIO LISTADAS NA BM&F BOVESPA.**

**Campina Grande – PB
2018**

CARLOS GUEDES DE LIRA JUNIOR

**O IMPACTO DA CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA NA RENTABILIDADE
DAS EMPRESAS: UM ESTUDO REALIZADO NAS EMPRESAS VAREJISTAS
DO SEGMENTO DE VESTUÁRIO LISTADAS NA BM&F BOVESPA.**

Trabalho de Conclusão de Curso - TCC
apresentado ao Departamento de Ciências
Contábeis da Universidade Estadual da Paraíba
como requisito parcial à obtenção do título de
Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof. Dra. Ednadi Batista da Silva

**Campina Grande – PB
2018**

É expressamente proibido a comercialização deste documento, tanto na forma impressa como eletrônica. Sua reprodução total ou parcial é permitida exclusivamente para fins acadêmicos e científicos, desde que na reprodução figure a identificação do autor, título, instituição e ano do trabalho.

L768i Lira Junior, Carlos Guedes de.

O impacto da crise econômica brasileira na rentabilidade das empresas [manuscrito] : um estudo realizado nas empresas varejistas do segmento de estuário listadas na BM&F Bovespa / Carlos Guedes de Lira Junior. - 2018.

22 p.

Digitado.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Estadual da Paraíba, Centro de Ciências Sociais Aplicadas , 2018.

"Orientação : Profa. Dra. Ednadi Batista da Silva , Departamento de Ciências Contábeis - CCSA."

1. Índices de rentabilidade. 2. Crise econômica. 3. Empresa varejista. 4. Demonstrações contábeis. I. Título

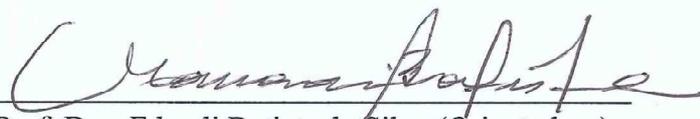
21. ed. CDD 657

**O IMPACTO DA CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA NA RENTABILIDADE
DAS EMPRESAS: UM ESTUDO REALIZADO NAS EMPRESAS VAREJISTAS
DO SEGMENTO DE VESTUÁRIO LISTADAS NA BM&F BOVESPA.**

Artigo apresentado ao Departamento de
Ciências Contábeis da Universidade Estadual
da Paraíba como requisito parcial à obtenção do
título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Concentração: Contabilidade Empresarial

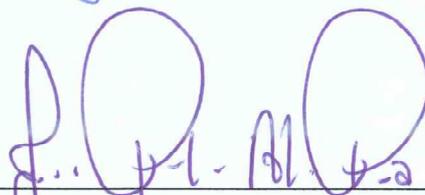
BANCA EXAMINADORA



Prof. Dra. Ednadi Batista da Silva (Orientadora)
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Me. José Luís de Sousa
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)



Prof. Me. José Pericles Alves Pereira
Universidade Estadual da Paraíba (UEPB)

SUMÁRIO

| | |
|---|-----------|
| 1 INTRODUÇÃO | 4 |
| 2 REFERENCIAL TEÓRICO | 6 |
| 2.1 Demonstrações Contábeis..... | 6 |
| 2.2 Bolsa de Valores | 7 |
| 2.3 Índices de Retorno (RSA x RSPL)..... | 8 |
| 3 METODOLOGIA | 9 |
| 4 ANÁLISE DE DADOS..... | 10 |
| 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS | 19 |
| REFERÊNCIAS | 21 |

O IMPACTO DA CRISE ECONÔMICA BRASILEIRA NA RENTABILIDADE DAS EMPRESAS: UM ESTUDO REALIZADO NAS EMPRESAS VAREJISTAS DO SEGMENTO DE VESTUÁRIO LISTADAS NA BM&F BOVESPA.

Carlos Guedes de Lira Junior¹

RESUMO

A presente pesquisa tem como objetivo analisar o impacto da crise econômica brasileira, que teve início em meados de 2014, no patrimônio e rentabilidade das empresas do segmento de comércio de roupas e calçados listadas na BM&F Bovespa. Após listar as empresas e verificar suas demonstrações contábeis, foi desenvolvida uma análise econômica através da identificação dos índices financeiros. A amostra é composta por seis organizações e o período analisado compreende os anos de 2013 a 2017. Esse trabalho classifica-se como descritivo quanto aos seus objetivos e qualitativo e quantitativo quanto à forma de abordagem e sua coleta de dados foi feita a partir de pesquisa documental. Através dessa pesquisa verificou-se que os índices de rentabilidade apresentaram variações relevantes, ocorrendo em certos períodos a diminuição do lucro e a piora dos índices de retorno estudados, sendo 2015 e 2016 os anos em que as empresas foram mais afetadas.

Palavras-chave: Índices de Rentabilidade; Retorno; Crise Econômica.

1 INTRODUÇÃO

A boa política econômica é primordial para o desenvolvimento de qualquer país. Quando o governo põe em prática uma política ajustada e responsável, de forma geral, ele eleva o nível de emprego, distribui renda e permite que a economia cresça. Dessa forma, a conjuntura política de um país influencia bastante em sua economia, já que as diretrizes econômicas são escolhidas pelo governo. Outro fator que afeta a economia de um país são as crises. A crise é representada por uma mudança significativa ou pela escassez de algo. Nesse sentido, a crise econômica afeta não só a população em geral como também as grandes empresas.

¹ Aluno de graduação em Ciências Contábeis na Universidade Estadual da Paraíba – Campus I
E-mail: cjunior1@gmail.com

Com o cenário de crise econômica que se instaurou no Brasil desde 2014, as empresas tiveram que lidar com fatores externos que impactaram diretamente suas receitas e, conseqüentemente, seus lucros. A diminuição do poder de compra das famílias, altas taxas de juros, diminuição do crédito e outros demais fatores, atingem o mercado de uma forma geral e limitam o consumo da população, fazendo com que as empresas diminuam a produção, demitam funcionários e vejam seus lucros encolherem ou se transformarem em prejuízo.

De acordo com Marcelo Curado, doutor em política econômica pela UEC, resumir as causas da recessão não é tarefa fácil, tendo em vista que inúmeros fatores nos levaram à situação que enfrentamos hoje, porém, podemos destacar alguns de seus principais motivos: o colapso do modelo de crescimento carregado pela demanda através da ampliação do endividamento das famílias e das empresas; erros severos na política econômica entre 2011 e 2014; incapacidade do governo de realizar os ajustes necessários à economia; e desconfiança dos investidores sobre a estabilidade política de nosso país.

A crise política em que vivemos também é uma questão estreitamente ligada ao desarranjo econômico do Brasil, ampliando as incertezas e contribuindo para desgastar a confiança em nosso estado. Mercados sujeitos à movimentos especulativos, tais como mercado de câmbio e Bolsa de Valores, são os primeiros a reagirem negativamente ao agravamento de problemas políticos.

De acordo com dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o Brasil acumulou 7,2% em queda no biênio 2015-2016, sendo a primeira vez que houve dois anos seguidos com queda anual do PIB desde que o instituto começou a medir o Produto Interno Bruto brasileiro. Segundo Rebeca Palis, pesquisadora e coordenadora de Contas Nacionais do IBGE, com base nessas informações é possível dizer que a recessão atual é a pior desde 1948.

Como outros setores da economia nacional, o consumo de moda, que engloba roupas e calçados, também foi afetado diretamente pela recessão. O setor varejista de vestuário e calçados tenta se reerguer após um encolhimento de 11% nas vendas de roupas no varejo interno e 13% em volume de vendas de calçados, segundo Marcelo Prado, diretor do Instituto de Estudos e Marketing Industrial (IEMI).

Diante do exposto, este trabalho busca responder a seguinte indagação: **Qual o impacto da crise econômica no patrimônio das empresas do segmento varejista de roupas e calçados?** Através de pesquisa documental, o estudo procura identificar o comportamento econômico das organizações do setor de vestuário e calçados listadas na

BM&F Bovespa entre os anos de 2013 e 2017 e analisar o impacto da recessão na rentabilidade dessas empresas. Para consolidar a proposta, a pesquisa buscou suporte nos seguintes objetivos específicos: i) listar as empresas do segmento que fazem parte da BM&F Bovespa ii) buscar as demonstrações contábeis dessas empresas; iii) identificar os índices financeiros das empresas durante o período estudado; iv) analisar o impacto da crise no setor.

A relevância da pesquisa consiste em identificar como as empresas reagiram diante da recessão econômica, podendo ajuda-las na hora de determinar ações visando a superação dessa fase.

Além da introdução, esse estudo conta com mais quatro seções: a segunda trata do referencial teórico, a terceira da metodologia, a quarta seção se dedica a análise dos dados e a quinta seção aborda as considerações finais do estudo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Demonstrações Contábeis

Como ciência social, a contabilidade atua na captação, registro e interpretação de todos os fatos contábeis que atingem o patrimônio das entidades. Com base em um registro completo, íntegro, hábil e alinhado às normas, a informação contábil será disponibilizada de forma transparente e efetiva, sendo capaz de ajudar aos seus usuários (IUDÍCIBUS, 2008).

Os relatórios de demonstração contábil agregam essas informações e são considerados ferramentas de extrema importância na tomada de decisão, trazendo informações vitais aos administradores, investidores e demais setores envolvidos com a empresa, como governo, instituições financeiras, fornecedores, credores em geral, empregados e até mesmo a sociedade civil.

A finalidade das demonstrações é informar de maneira completa e transparente os usuários da informação contábil. Para isso, devem ser elaborados em conformidade com os princípios da contabilidade, preservando todos os seus atributos, de modo a garantir a real utilidade das demonstrações (SZUSTER, 2008).

A respeito das demonstrações, o IBRACON (NPC 27) declara:

As demonstrações contábeis são uma representação monetária estruturada da posição patrimonial e financeira em determinada data e das transações realizadas por uma entidade no período findo nessa data. O objetivo das demonstrações contábeis de uso geral é fornecer informações sobre a posição patrimonial e financeira, o resultado e o fluxo financeiro de uma entidade, que são úteis para uma ampla variedade de usuários na tomada de decisões.

É possível afirmar que os relatórios de demonstração contábil são os grandes responsáveis por retratar a situação de uma entidade, sendo compostos por: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração dos Fluxos de Caixa, Demonstração do Valor Adicionado e Notas Explicativas.

Com o intuito de elucidar a situação patrimonial e dos resultados do exercício, os relatórios de demonstração contábil, de forma completa, serão acompanhados de outros quadros analíticos ou demonstrações contábeis, de acordo com o parágrafo 4º do art. 176 da Lei 6.404/1976 e suas alterações.

2.2 Bolsa de Valores

O mercado financeiro reúne investidores e tomadores de recursos possibilitando a negociação entre eles. De forma genérica, é possível caracterizar o investidor como o agente que possui recursos livres e que deseja investir para multiplica-lo, destinando seu dinheiro em uma aplicação que irá render de acordo com índices previamente acordados entre as partes. Na contramão, os tomadores são os agentes que necessitam captar recursos com terceiros. Podem ser instituições, companhias ou até pessoas que precisam de dinheiro para, por exemplo, pagar dívidas, investir em novas tecnologias de produção e diversas outras necessidades.

Um dos braços do mercado financeiro nacional, o mercado de capitais viabiliza um fluxo financeiro vital para a economia do país, facilitando o investimento em grandes empresas e ajudando estas a se financiarem. Por meio destas captações, a empresa pode reinvestir em seu funcionamento, aumentando sua capacidade produtiva, melhorando a tecnologia dos processos, ampliando sua atuação no mercado e contratando mais funcionários, contribuindo assim para a geração de riqueza na região em que estiver instalada.

Várias instituições participam desse processo, tanto para facilitar o encontro dos agentes, quanto para regulamentar e fiscalizar as transações do mercado. O Banco Central do Brasil (BACEN), principal instituição financeira nacional, monitora e supervisiona o sistema financeiro do país, garantindo o equilíbrio do mercado através da provisão de assistência e liquidez para seus membros. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), possui a função de zelar pelo melhor funcionamento do mercado de capitais, autorizando, disciplinando, normatizando e fiscalizando o funcionamento de todos os agentes que o compõem.

A bolsa de valores é o instrumento mais conhecido do mercado de capitais e possibilita a negociação de frações do capital social de uma empresa, as ações. Com normas para garantir seu pleno funcionamento, a bolsa de valores é um lugar que permite a realização dessas transações de forma segura, transparente e confiável. Dentre às atuantes no mercado brasileiro, a Bovespa, sigla para Bolsa de Valores de São Paulo, é a principal instituição acionária do país pois concentra o maior volume de negociação do mercado nacional. Foi fundada em 1890 e até meados da década de 1960 era dividida em 27 bolsas vinculadas aos governos estaduais, tendo sua unificação completa na década de 2000. Em março de 2008 anuncia sua fusão com a BM&F, processo que levaria a, agora BM&F Bovespa, ao patamar de terceira maior bolsa de valores do mundo em valor de mercado.

2.3 Índices de Retorno (RSA x RSPL)

Os índices de retorno utilizados nesse estudo serão o RSA (Retorno sobre Ativo) e RSPL (Retorno sobre Patrimônio Líquido) que são alguns dos quocientes fundamentais para analisar a saúde financeira das companhias. A interpretação de ambos os índices é no sentido de “*quanto maior; melhor*”.

De acordo com Silva (2010, p. 234) “o índice de retorno sobre o ativo indica a lucratividade que a empresa propicia em relação aos investimentos totais representados pelo ativo médio total”. O RSA é a taxa de retorno do ponto de vista da empresa e seus administradores.

Sua fórmula é apresentada da seguinte maneira:

$$\mathbf{RSA} = \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Ativo Total Médio}} \times 100$$

Já o índice de retorno sobre Patrimônio Líquido mensura a taxa de retorno para os investidores e é considerado o principal quociente de rentabilidade utilizado pelos analistas, mostrando o quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$ 100 de capital próprio investido. Esse índice representa a visão do retorno dos proprietários, demonstrando, em média, quanto tempo demorará para que os mesmos recuperem seus investimentos. Sua fórmula apresenta-se como:

$$\mathbf{RSPL} = \frac{\textit{Lucro Líquido}}{\textit{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

Sobre a relevância do índice, podemos considerar que:

A importância do Quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido reside em expressar os resultados globais auferidos pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. A principal tarefa da administração financeira ainda é maximizar o valor de mercado para o possuidor das ações e estabelecer um fluxo de dividendos compensador. No longo prazo, o valor de mercado da ação é influenciado substancialmente pelo quociente de retorno sobre o patrimônio líquido. (IUDÍCIBUS, 2007, p. 108).

Ainda de acordo com Silva (2010), o *payback* é o tempo necessário para que os investimentos e recursos aplicados retornem para a organização. Para calculá-lo, segue-se a seguinte fórmula:

$$\mathbf{Payback} = \frac{100}{\textit{Taxa de retorno}}$$

3 METODOLOGIA

Com o intuito de elucidar a problemática apresentada, foi realizado um levantamento de dados no site da BM&F Bovespa e a partir dessas informações foram calculados os índices de retorno escolhidos para analisar o desempenho das empresas frente a retração econômica. O estudo classifica-se como descritivo quanto aos seus

objetivos e qualitativo e quantitativo quanto à forma de abordagem. Sua coleta de dados foi feita a partir de pesquisa documental.

“A pesquisa quantitativa é usada para medir um mercado, estimar o potencial ou volume de um negócio e para medir o tamanho e a importância de segmentos de mercado” (MORESI, 2003). Já a pesquisa qualitativa não está baseada na importância dos números e sim com a qualidade da questão. Desse modo, o pesquisador não deve fazer julgamentos ou permitir que a pesquisa seja influenciada por conceitos ou crenças próprias (GOLDENBERG, 1997).

A amostra da pesquisa é composta pelas seis empresas do segmento de comércio de tecido, vestuário e calçados listadas no sistema da BM&F Bovespa conforme dispostas no Quadro 1.

| Razão Social | Nome de Pregão |
|--|-----------------------|
| Arezzo Indústria e Comércio S.A. | Arezzo Co |
| Grazziotin S.A. | Grazziotin |
| Guararapes Confecções S.A. | Guararapes |
| Lojas Renner S.A. | Lojas Renner |
| Marisa Lojas S.A | Lojas Marisa |
| Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A | Le Lis Blanc |

Quadro 1 – Empresas do setor de comércio de tecidos, vestuário e calçados.

Fonte: elaboração própria.

Os índices de retorno serão analisados no período compreendido entre os anos de 2013 e 2017. A partir da comparação de indicadores em um determinado recorte temporal, é possível, segundo Matarazzo (2008), determinar uma tendência da trajetória seguida pelas organizações e assim relevar várias características quanto ao ambiente econômico em que elas atuam.

4 ANÁLISE DE DADOS

Nessa primeira etapa do estudo, analisamos o índice de retorno sobre o ativo que, de acordo com Silva (2010), nos aponta a lucratividade que a empresa obtém em relação a todos os seus investimentos. Os índices de cada ano das seis empresas entre 2013 e 2017 foi calculado de acordo com a fórmula a seguir:

$$\text{RSA} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}} \times 100$$

Para a Arezzo Co, temos:

Tabela 1: Índices de Retorno sobre o Ativo Total, Arezzo Co.

| Retorno sobre Ativo | | | | | |
|----------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 110.555.000 | R\$ 112.752.000 | R\$ 119.663.000 | R\$ 116.149.000 | R\$ 154.470.000 |
| Ativo Médio | R\$ 670.228.500 | R\$ 750.187.500 | R\$ 825.228.500 | R\$ 880.548.000 | R\$ 978.523.500 |
| RSA | 16,50% | 15,03% | 14,5% | 13,19% | 15,79% |
| Payback | 6,1 anos | 6,6 anos | 6,9 anos | 7,6 anos | 6,3 anos |

Fonte: Elaboração própria.

Em 2013, o lucro líquido da Arezzo foi de R\$ 110.555.000 e o ativo total médio de R\$ 670.228.500, representando um ganho de 16,5%, ou seja, para cada R\$ 100,00 de ativo total, a empresa ganhou um lucro líquido de R\$ 16,50. Em 2014, a empresa caiu 1,02% em relação ao índice do ano anterior, o que evidenciou uma diminuição da margem de lucro sobre seus investimentos e manteve essa trajetória de queda durante os dois anos consecutivos, chegando ao pior valor do período estudado em 2016, quando apresentou um ganho de R\$ 13,19 para cada R\$ 100,00 de investimento, R\$ 2,86 a menos que em 2013, primeiro ano estudado. Em 2017, a empresa voltou a elevar seu índice, fechando o ano com 15,79%, o melhor desde 2013. Como o RSA é um índice que calcula o retorno do investimento do ponto de vista da empresa, os administradores viram o tempo médio de retorno (*payback*) dos recursos aplicados aumentar gradativamente, o que não é interessante, visto que quanto mais rápido o retorno ocorra, melhor para a organização. Em 2017, após uma considerável melhora no índice de retorno sobre o ativo, a Renner teve uma queda no seu tempo médio de *payback*, indo de 7 anos e 7 meses para 6 anos e 4 meses.

Tabela 2: Índices de Retorno sobre o Ativo Total, Grazziotin.

| Retorno sobre Ativo | | | | | |
|----------------------------|-----------------|-----------------|------------------|-----------------|------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 50.433.205 | R\$ 59.463.240 | R\$ 46.618.175 | R\$ 64.011.732 | R\$ 61.400.438 |
| Ativo Médio | R\$ 497.969.774 | R\$ 564.332.012 | R\$ 583.561.954 | R\$ 610.565.329 | R\$ 662.510.133 |
| RSA | 10,13% | 10,54% | 7,99% | 10,48% | 9,27% |
| Payback | 9,9 anos | 9,5 anos | 12,5 anos | 9,5 anos | 10,8 anos |

Fonte: Elaboração própria.

Analisando os dados da Grazziotin de acordo com a Tabela 2, a empresa manteve índices parecidos nos dois primeiros anos do período estudado. Em 2015, motivada por uma queda considerável em seu lucro, a empresa apresentou um índice de retorno sobre o ativo de 7,99%, o pior de todos os cinco anos, evidenciando uma queda considerável na proporção entre lucro e investimentos. A Grazziotin conseguiu elevar a capacidade de lucro em 2016 mas voltou a cair em 2017 apresentando o segundo pior índice entre os cinco anos estudados, porém ainda assim distante do número obtido em 2015, o que pode sugerir uma melhora nos próximos anos no panorama geral da empresa. O tempo médio de retorno dos investimentos feitos pela administração da Grazziotin chegou a 12 anos e 6 meses em 2015, o pior do período estudado, teve uma diminuição de 3 anos em 2016 mas voltou a subir em 2017, fechando o período estudado com um *payback* médio de 10 anos e 9 meses.

Tabela 3: Índices de Retorno sobre o Ativo Total, Guararapes.

| Retorno sobre Ativo | | | | | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 420.584.000 | R\$ 480.110.000 | R\$ 350.215.000 | R\$ 317.551.000 | R\$ 570.327.000 |
| Ativo Médio | R\$ 4.499.480.500 | R\$ 5.349.776.500 | R\$ 6.455.534.500 | R\$ 7.265.770.000 | R\$ 7.771.756.000 |
| RSA | 9,35% | 8,97% | 5,43% | 4,37% | 7,34% |
| Payback | 10,6 anos | 11,1 anos | 18,4 anos | 22,9 anos | 13,6 anos |

Fonte: Elaboração própria.

Ao analisarmos os números da Guararapes, vemos que a empresa seguiu uma tendência de declínio ano após ano, até conseguir, em 2017, reverter o quadro e elevar seu índice de retorno sobre o ativo, mesmo que ainda distante do patamar dos dois primeiros anos. Em 2013, o primeiro ano estudado, a companhia tinha uma proporção de R\$ 9,35 de lucro para cada R\$ 100,00 investido, três anos depois, em 2016, esse valor caiu pela metade chegando a R\$ 4,37 por R\$ 100,00 de investimentos. Em 2017, a empresa apresentou uma melhora considerável, elevando o índice para 7,34%, mas, ainda assim, inferior ao que apresentava em 2013 e 2014. O tempo médio de retorno dos investimentos da Guararapes manteve-se parecido em 2013 e 2014, tendo um acréscimo de mais de 7 anos em 2015 e subindo ainda mais em 2016, indicando um período de 22 anos e 11 meses para que a empresa recuperasse o que investiu, caso continuasse com aquela proporção entre seu lucro e investimento. Em 2017, após um crescimento considerável do lucro e do RSA, o *payback* médio caiu para 13 anos e 7 meses.

Tabela 4: Índices de Retorno sobre o Ativo Total, Lojas Renner.

| Retorno sobre Ativo | | | | | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 407.404.000 | R\$ 471.420.000 | R\$ 578.838.000 | R\$ 625.058.000 | R\$ 732.679.000 |
| Ativo Médio | R\$ 4.142.776.000 | R\$ 4.918.532.000 | R\$ 5.592.629.500 | R\$ 6.169.465.500 | R\$ 7.011.435.000 |
| RSA | 9,83% | 9,58% | 10,35% | 10,13% | 10,45% |
| Payback | 10,2 anos | 10,4 anos | 9,7 anos | 9,9 anos | 9,6 anos |

Fonte: Elaboração própria.

A Renner seguiu uma tendência sem grandes oscilações, apresentando índices maiores no biênio 2015-2016 do que no de 2013-2014, anos em que a maioria das empresas tiveram números mais satisfatórios. Apresentou em 2017 seu melhor índice entre os cinco anos estudados, onde teve R\$ 10,45 de lucro para cada R\$ 100 de investimento. O tempo de retorno de investimentos também não apresentou grandes oscilações, variando entre 9 e 10 anos durante todo o período analisado.

Tabela 5: Índices de Retorno sobre o Ativo Total, Lojas Marisa.

| Retorno sobre Ativo | | | | | |
|----------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 85.498.000 | R\$ 51.082.000 | -R\$ 35.764.000 | -R\$ 88.006.000 | -R\$ 60.438.000 |
| Ativo Médio | R\$ 2.507.181.000 | R\$ 2.771.129.500 | R\$ 2.900.361.500 | R\$ 2.738.092.000 | R\$ 2.738.390.500 |
| RSA | 3,41% | 1,84% | -1,23% | -3,21% | -2,21% |
| Payback | 29,3 anos | 54,3 anos | - | - | - |

Fonte: Elaboração própria.

Como podemos ver na Tabela 5, no início do período de estudo a Marisa já apresentava uma proporção de lucro sobre investimento baixa se comparada as outras empresas do segmento, porém, ainda apresentava lucro ao final dos exercícios de 2013 e 2014. A situação da organização fica mais crítica a partir de 2015, quando auferiu prejuízo ao final de seu exercício e seguiu nessa tendência nos anos de 2016 e 2017. Em 2016, o pior ano entre os cinco estudados, a Marisa teve um índice de retorno sobre investimento de -3,21%. Em 2014, último ano onde a Marisa apresentou lucro, o *payback* médio era de 54 anos e 4 meses, o que evidencia mais de meio século para retorno dos investimentos feitos pela administração da empresa, panorama bastante negativo e preocupante.

Tabela 6: Índices de Retorno sobre o Ativo Total, Le Lis Blanc.

| Retorno sobre Ativo | | | | | |
|----------------------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | -R\$ 18.408.000 | -R\$ 4.477.000 | -R\$ 17.219.000 | -R\$ 61.642.000 | R\$ 420.568.000 |
| Ativo Médio | R\$ 981.341.000 | R\$ 2.185.650.500 | R\$ 3.277.006.500 | R\$ 3.175.992.000 | R\$ 3.435.298.000 |
| RSA | -1,88% | -0,2% | -0,53% | -1,94% | 12,24% |
| Payback | - | - | - | - | 8,2 anos |

Fonte: Elaboração própria.

A empresa Le Lis Blanc teve uma expansão substancial de seu ativo durante o período estudado, como é possível observar na Tabela 6. A empresa também veio de uma sucessão de prejuízos até reverter a situação para um lucro de R\$ 420 milhões em 2017.

É preciso levar em consideração que, dentro do período estudado, a Le Lis Blanc anunciou fusão com a Dudalina e que muito dessa variação substancial deve-se a esse evento. Seus índices de retorno se mantiveram negativos de 2013 a 2016, quando estava em -1,94%. Em 2017, único ano em que a empresa auferiu lucro, a empresa fechou seu exercício com um índice de retorno sobre o ativo de 12,24% ao ano, o que se traduz em um tempo médio de retorno de 8 anos e 2 meses.

Após concluída a análise do índice de retorno sobre ativo, passamos a analisar a trajetória do índice de retorno sobre o patrimônio líquido das empresas entre os anos. Respeitando a classificação definida por Silva (2010), pode-se afirmar que o índice de retorno sobre o patrimônio líquido vai indicar o quanto de prêmio os investidores obtêm em relação ao que investem na organização. Sendo assim, o lucro é o prêmio dos acionistas ou proprietários pelo risco do negócio. Sua fórmula apresenta-se da seguinte maneira:

$$\text{RSPL} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

Para a Arezzo Co, temos:

Tabela 7: Índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Arezzo Co.

| Retorno sobre Patrimônio Líquido | | | | | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 110.555.000 | R\$ 112.752.000 | R\$ 119.663.000 | R\$ 116.149.000 | R\$ 154.470.000 |
| PL Médio | R\$ 484.220.500 | R\$ 545.417.500 | R\$ 597.099.000 | R\$ 643.802.000 | R\$ 667.329.500 |
| RSPL | 22,83% | 20,67% | 20,04% | 18,04% | 23,15% |
| Payback | 4,4 anos | 4,8 anos | 5 anos | 5,5 anos | 4,3 anos |

Fonte: Elaboração própria.

Para a Arezzo Co, em 2013, o lucro líquido foi de R\$ 110.555.000, que, dividido pela média do patrimônio líquido de R\$ 484.220.500, resulta em 22,83%, ou seja, para cada R\$ 100,00 de patrimônio líquido médio utilizado no período, a empresa gerou um lucro líquido de R\$ 22,83. Esse índice foi caindo ano após ano até chegar a 18,04% no ano de 2016, quando a empresa apresentou também seu pior índice de retorno sobre

ativos, 13,19%. Em 2017, a Arezzo demonstra uma melhora significativa e eleva seu retorno sobre o patrimônio líquido para 23,15%, o que, analisando de forma conjunta, pode indicar que os impactos da crise financeira devam estar sendo superados.

Segundo Marion (2012), a Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido é um índice que avalia o retorno do ponto de vista dos proprietários, aplicado a esse índice, o *payback* vai indicar o tempo médio para que os donos da organização recuperem seus investimentos. A Arezzo apresentou um tempo médio de retorno constante e relativamente baixo, o índice variou entre 4 anos e 4 meses e 5 anos e 6 meses.

Tabela 8: Índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Grazziotin.

| Retorno sobre Patrimônio Líquido | | | | | |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 50.433.205 | R\$ 59.463.240 | R\$ 46.618.175 | R\$ 64.011.732 | R\$ 61.400.438 |
| PL Médio | R\$ 337.384.361 | R\$ 378.176.677 | R\$ 416.002.421 | R\$ 445.547.685 | R\$ 468.791.102 |
| RSPL | 14,95% | 15,72% | 11,21% | 14,37% | 13,10% |
| Payback | 6,7 anos | 6,5 anos | 8,9 anos | 7 anos | 7,6 anos |

Fonte: Elaboração própria.

Como podemos observar, a Grazziotin conseguiu elevar seu índice entre o primeiro e o segundo ano, variando de 14,95% para 15,72%, elevação essa que não foi sustentada no ano de 2015, onde a empresa apresentou um índice de retorno sobre o patrimônio líquido de 11,21%, uma baixa considerável de 4,51 pontos percentuais. O ano de 2015 tende a ser o pior do segmento entre o recorte temporal estudado. Em 2016 voltou a subir e em 2017 apresentou novamente uma baixa, porém essa já menor que a de 2015, o que pode sugerir que a empresa ainda está se esforçando para deixar a crise para trás, mas já respira melhor financeiramente. O *payback* dos proprietários chegou ao pior patamar em 2015, quando levariam quase 9 anos para recuperação dos investimentos se a empresa continuasse com a mesma proporção entre lucro e patrimônio.

Tabela 9: Índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Guararapes.

| Retorno sobre Patrimônio Líquido | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 420.584.000 | R\$ 480.110.000 | R\$ 350.215.000 | R\$ 317.551.000 | R\$ 570.327.000 |
| PL Médio | R\$ 2.678.026.000 | R\$ 3.002.448.000 | R\$ 3.282.940.500 | R\$ 3.482.369.500 | R\$ 3.799.836.500 |
| RSPL | 15,71% | 15,99% | 10,67% | 9,12% | 15,01% |
| Payback | 6,4 anos | 6,3 anos | 9,4 anos | 11 anos | 6,7 anos |

Fonte: Elaboração própria

A Guararapes apresenta uma estabilidade entre os dois primeiros anos, variando de 15,71% para 15,99%. Em 2015, terceiro ano estudado, a empresa tem uma queda considerável de 5,32 pontos percentuais apresentando um índice de 10,67% e continua encolhendo seu quociente de retorno sobre o patrimônio em 2016, quando chegou a 9,12%. Em 2017, porém, surpreende com uma grande variação positiva, colocando a empresa de volta ao patamar de 2013 e 2014, o que pode sugerir uma superação do período de crise. O *payback* dos proprietários teve uma grande variação em 2015 e 2016, chegando a indicar 11 anos para recuperação dos investimentos, já em 2017 voltou ao patamar de 2013 e 2014, evidenciando um tempo médio de 6 anos e 8 meses caso continue com a mesma proporção entre lucro e patrimônio.

Tabela 10: Índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Renner.

| Retorno sobre Patrimônio Líquido | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 407.404.000 | R\$ 471.420.000 | R\$ 578.838.000 | R\$ 625.058.000 | R\$ 732.679.000 |
| PL Médio | R\$ 1.399.468.000 | R\$ 1.674.260.500 | R\$ 2.083.082.000 | R\$ 2.473.846.000 | R\$ 2.930.121.000 |
| RSPL | 29,11% | 28,16% | 27,79% | 25,27% | 25,01% |
| Payback | 3,4 anos | 3,6 anos | 3,6 anos | 4 anos | 4 anos |

Fonte: Elaboração própria.

De acordo com a Tabela 10, é possível verificar uma tendência de baixas no quociente de retorno sobre o patrimônio líquido da Renner, a empresa, que em 2013 tinha um índice de 29,11%, foi diminuindo ano após ano até chegar a 25,01% em 2017. Mesmo

tendo os melhores índices entre as empresas estudadas, uma série de contínuas quedas em um período de cinco anos demonstra que a empresa foi impactada negativamente pela crise financeira. O *payback* dos proprietários da Renner também foi o melhor do segmento, mesmo aumentando anos após ano, a empresa ainda assim manteve números baixos, variando entre 3 anos e 5 meses e 4 anos completos.

Tabela 11: Índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Marisa.

| Retorno sobre Patrimônio Líquido | | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | R\$ 85.498.000 | R\$ 51.082.000 | -R\$ 35.764.000 | -R\$ 88.006.000 | -R\$ 60.438.000 |
| PL Médio | R\$ 1.073.393.500 | R\$ 1.131.808.000 | R\$ 1.137.361.500 | R\$ 1.065.240.500 | R\$ 985.638.000 |
| RSPL | 7,97% | 4,51% | -3,14% | -8,26% | -6,13% |
| Payback | 12,5 anos | 22,2 anos | - | - | - |

Fonte: Elaboração própria.

Em 2013, a Marisa já apresentava índices mais modestos se comparados com a média das empresas do segmento, porém, sua situação se tornou ainda mais alarmante em 2015, quando a empresa começou a apresentar prejuízo ao final de seu exercício e seguiu nessa tendência durante os dois anos seguintes. Os anos de 2016 e 2017 seguiram ainda piores para a Marisa, apresentando índices de -8,26% e -6,13% respectivamente. O tempo médio de retorno dos investimentos dos proprietários saltou de 12 anos e 6 meses em 2013 para 22 anos e 2 meses em 2014. Nos anos seguintes não foi possível calcular a taxa já que não há retorno quando a empresa apresenta prejuízo.

Tabela 12: Índices de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, Le Lis Blanc.

| Retorno sobre Patrimônio Líquido | | | | | |
|---|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Lucro Líquido | -R\$ 18.408.000 | -R\$ 4.477.000 | -R\$ 17.219.000 | -R\$ 61.642.000 | R\$ 420.568.000 |
| PL Médio | R\$ 182.083.000 | R\$ 979.956.000 | R\$ 1.773.354.000 | R\$ 1.711.990.000 | R\$ 1.913.779.000 |
| RSPL | -10,11% | -0,46% | -0,97% | -3,60% | 21,98% |

| | | | | | |
|---------|---|---|---|---|----------|
| Payback | - | - | - | - | 4,5 anos |
|---------|---|---|---|---|----------|

Fonte: Elaboração própria.

A Le Lis Blanc apresentou índices negativos durante os quatro primeiros anos estudados, em 2013 seu índice de retorno sobre o patrimônio líquido era de -10,11%. Só em 2017 a empresa conseguiu apresentar números positivos e fechou o ano com um índice de 21,98% e taxa de retorno médio para os proprietários de 4 anos e 6 meses.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo buscou evidenciar, através da análise dos índices de retorno, o impacto da crise econômica nas empresas varejistas de roupas e calçados listadas na BM&F Bovespa. Entre as seis empresas, duas apresentaram prejuízo em um ou mais exercícios, a Marisa teve três anos de prejuízo e a Le Lis Blanc fechou quatro exercícios fiscais sem auferir lucro.

Os anos de 2015 e 2016 foram, no geral, os piores para as empresas do segmento, que viram seus lucros encolherem ou transformarem-se em prejuízo no período, como foi o caso da Arezzo que diminuiu a margem de lucro em 2016, a Grazziotin em 2015 e a Guararapes que diminuiu seu lucro em 27% em 2015 e em mais 9,4% em 2016. Marisa e Le Lis Blanc fecharam os dois anos com prejuízo.

Do ponto de vista dos administradores, o poder de ganho das empresas foi afetado e também teve em 2015 e 2016 seus piores desempenhos no geral. A Guararapes que apresentava índices de retorno sobre o ativo de 9,35% e 8,97% em 2013 e 2014 respectivamente, viu os números despencarem para 5,43% e 4,37% nos dois anos seguintes, levando a empresa de uma taxa média de retorno de 10 anos e 7 meses para 23 anos. A Grazziotin, que chegou a apresentar uma taxa de retorno sobre o ativo de 10,54% em 2014, caiu para 7,99%, aumentando em 3 anos o tempo necessário para que a empresa obtivesse de volta seu investimento, caso continuasse com a mesma proporção entre lucro e ativo total. Marisa, Le Lis Blanc e Arezzo também apresentaram o pior índice do período em 2015 e/ou 2016.

Analisando segundo a ótica dos proprietários, os índices de retorno sobre o patrimônio líquido das empresas também caíram no período. A Marisa, que em 2013 tinha um retorno anual de 7,97%, caiu para 4,51% em 2014 e chegou a -8,26% em 2016. A Guararapes iniciou o período de estudo com um retorno de 15,71% subindo para 15,99%

em 2014, dois anos depois, em 2016, a empresa tinha uma taxa de retorno de 9,12%, o que representava um período de 11 anos para que os proprietários recebessem de volta o que investiram, sendo que em 2014 esse tempo era de 6 anos e 4 meses. Le Lis Blanc, Grazziotin e Arezzo também apresentaram suas piores taxas de retorno aos proprietários entre 2015 e 2016.

Em 2017, no geral, as empresas começam a apresentar melhoras em seus números e índices de retorno, o que pode sugerir uma superação da crise nos próximos anos caso continuem com a tendência de elevação. Os índices de retorno sobre investimentos da Arezzo superarem os números de 2015 e 2016 e consolidarem-se como os melhores entre os cinco anos estudados, o que também aconteceu com Renner e Le Lis Blanc. A Guararapes, ainda que não tendo em 2017 seu melhor índice de retorno sobre o ativo, também superou os números de 2015 e 2016.

Através da análise dos índices de retorno sobre o Patrimônio Líquido, também se verificou em 2017 uma sinalização de que a pior fase da crise vem sendo superada na maioria das empresas. Algumas apresentaram no ano o melhor desempenho entre o período estudado, outras viram os índices melhorarem ou, ainda que não fossem os melhores dos cinco anos estudados, se distanciarem das taxas mais baixas apresentadas normalmente em 2015 ou 2016.

Os resultados da pesquisa são relevantes e demonstram que a crise financeira impactou diretamente na rentabilidade das empresas do setor de vestuário. Seus índices de retorno sobre ativo e sobre o patrimônio líquido apresentaram variações consideráveis, houve diminuição do lucro e algumas empresas auferiram prejuízo durante o período. Embora em 2017 o setor tenha apresentado uma melhora em seus índices de rentabilidade, o que sugere que a crise possa estar sendo superada, ainda é necessário avaliar o comportamento das organizações nos próximos anos para que essa tendência se confirme ou não.

Para trabalhos futuros sugere-se que continue a análise dos anos seguintes, a fim de verificar a evolução da situação econômica das empresas do segmento, bem como que o estudo seja realizado em outros segmentos.

ABSTRACT

This research aims to analyze the interference of the Brazilian economic crisis, which started by the middle of 2014, in the equity and profitability of companies in the segment

of clothing and footwear trade listed in BM&F Bovespa. After listing the companies and after verifying their financial statements, an economic analysis was developed through the identification of financial indexes. The sample is composed by six organizations and the analyzed period covers the years from 2013 to 2017. This paper is classified as descriptive, in terms of its aims, and qualitative and quantitative in terms of its approach way, besides that, its data collection was made based on a desk research. Through this research, it was verified that the profitability indexes submitted relevant changes, which occur, in some periods, the decrease in profit and the worsening of return indexes studied, with 2015 and 2016 being the years in which the companies were most affected.

Keywords: Profitability indexes; Return; Economic Crisis.

REFERÊNCIAS

CURADO, Marcelo. **A crise política e seu impacto na economia**. Gazeta do Povo, 2017. Disponível em: <<https://www.gazetadopovo.com.br/opiniaio/artigos/a-crise-politica-e-seus-impactos-sobre-a-economia-dw1dfff5yzml8jfcfbtiuezzq/>>. Acesso em: 03 set. 2018.

ECONOMIA encolhe 7,2% em dois anos e volta ao patamar de 2010. **Veja**, São Paulo, 07 mar. 2017. Disponível em: <<https://veja.abril.com.br/economia/economia-encolhe-72-em-dois-anos-e-volta-ao-patamar-de-2010/>>. Acesso em: 03 set. 2018.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GOLDENBERG, Mirian. **A arte de pesquisar**. Rio de Janeiro: Record, 1997.

HISTÓRIA da Bovespa. **ADVFN Brasil**, São Paulo, 06 abr. 2016. Disponível em: <<https://br.advfn.com/bolsa-de-valores/bovespa/historia>>. Acesso em: 13 set. 2018.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços: Análise de Liquidez e do Endividamento, Análise de Giro, Rentabilidade e Alavancagem Financeira**. 8 ed. São Paulo: Atlas, 1998. p. 108.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Contabilidade Introdutória**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MORESI, Eduardo. **Metodologia da Pesquisa**. Brasília, 2003. Disponível em: <http://ftp.unisc.br/portal/upload/com_arquivo/1370886616.pdf>. Acesso: 15 out. 2018.

NAVAJAS, Laura. **Entenda como a crise afetou os setores de roupas e calçados**. Novarejo, 2017. Disponível em: <<https://portalnovarejo.com.br/2017/05/entenda-como-crise-afetou-os-setores-de-roupas-e-calcados/>>. Acesso em: 03 set. 2018.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2010. p. 276

SZUSTER, Natam. **Contabilidade geral: Introdução à contabilidade Societária**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2008.