

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

Maria Eduarda Carvalho Demétrio

**ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DE EMPRESAS
DO SETOR TÊXTIL CATARINENSE**

Florianópolis

2019

Maria Eduarda Carvalho Demétrio

**ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DE EMPRESAS
DO SETOR TÊXTIL CATARINENSE.**

Monografia submetida ao curso de
graduação em Ciências Contábeis da
Universidade Federal de Santa Catarina para
a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências
Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Richartz

Florianópolis

2019

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor
Através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da
UFSC.

Carvalho Demétrio, Maria Eduarda

Análise de Indicadores Econômico-Financeiros de Empresas do Setor Têxtil
Catarinense / Maria Eduarda Carvalho Demétrio; orientador, Fernando
Richartz, 2019. 63 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Santa
Catarina, Centro Sócio Econômico, Graduação em Ciências Contábeis,
Florianópolis, 2019.

Inclui referências.

1. Ciências Contábeis. I. Richartz, Fernando, II. Universidade Federal de
Santa Catarina. Graduação em Ciências Contábeis. III. Título.

Maria Eduarda Carvalho Demétrio

**ANÁLISE DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS DE EMPRESAS
DO SETOR TÊXTIL CATARINENSE.**

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi julgado adequado para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis e aprovado em sua forma final pelo Programa de Graduação

Florianópolis, 25 de novembro de 2019.

Prof. Dr. Fernando Richartz
Coordenador de Monografia do CCN

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Fernando Richartz
Orientador
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof. Dr. Altair Borgert
Universidade Federal de Santa Catarina

Prof.^a Emanuele Engelege
Universidade Federal de Santa Catarina

Dedico este trabalho a minha mãe, Marta,
e as minhas irmãs, Ana Paula e Camila,
por acreditarem em mim.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, pois vêm dele a razão de tudo.

Agradeço a minha mãe, Marta, por sempre estar ao meu lado e me incentivar nos estudos.

Ao meu pai, Carlos, que mesmo distante, sempre se esforçou para que os todos filhos conseguissem estudar.

A minha irmã, Ana Paula, por ser a minha maior inspiração nessa vida. Por me ensinar a evoluir como pessoa, e por ter sido firme comigo quando necessário.

A minha irmã, Camila, por ser meu maior apoio, meu porto seguro, minha fiel companheira.

Aos meus irmãos, Carlos Eduardo e Juliene, que sempre torceram pelas as minhas conquistas.

As minhas amigas, Ana Carolina, Karen e Laysa, que estiveram ao meu lado durante a graduação, e que permaneceram para a minha vida.

E ao meu orientador, Fernando, pelo profissional que é. Por ter construído a monografia junto comigo e por ter me auxiliado em todas as etapas. Eu realmente não tenho palavras para agradecer tamanha parceria.

Na escola da vida, o melhor aluno não é aquele que tem consciência do quanto sabe, mas do quanto não sabe.

(Augusto Cury)

RESUMO

DEMÉTRIO, Maria Eduarda Carvalho. **Análise de Indicadores Econômico-Financeiros de Empresas do Setor Têxtil Catarinense**. 2019. 63 p. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina. Florianópolis - SC.

Na atualidade, em função da ampla concorrência do mercado externo, se tornou cada vez mais imprescindível obter informações que sejam determinantes em uma tomada de decisão. A análise econômico-financeira é uma das formas existentes de se obter informações confiáveis acerca da situação econômico-financeira de uma empresa. Nesse contexto, o presente estudo tem como objetivo analisar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros de empresas de capital aberto do setor têxtil catarinense. A análise compreende o período de 2008 a 2018, e é composta por cinco empresas, sendo essas: Cia Hering, Dohler, Karsten, Teka e Têxtil Renauxview. Foram utilizados ao todo 21 indicadores na análise, sendo os dados coletados nas demonstrações financeiras consolidadas das empresas. Os resultados demonstraram que a Cia Hering e a Dohler apresentaram uma melhor situação econômico-financeira frente as demais empresas. A Karsten, Teka e a Têxtil Renauxview, apresentaram uma situação econômico-financeira mais delicada, em razão principalmente de demonstrarem prejuízos e de terem o seu patrimônio líquido negativo em determinados períodos.

Palavras-chave: Análise Econômico-Financeira. Setor Têxtil. Indicadores.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Indicadores selecionados da Hering.....	32
Figura 2 – Indicadores selecionados da Dohler.....	37
Figura 3 – Indicadores selecionados da Karsten	42
Figura 4 – Indicadores selecionados da Teka.....	47
Figura 5 – Indicadores selecionados Têxtil Renauxview.....	53
Figura 6 – Indicador de Liquidez das Empresas.....	54
Figura 7 – Outros Indicadores das Empresas	56
Figura 8 – Indicador de Composição do Endividamento das Empresas.....	57
Figura 9 – Indicador de Margem do Ebitda das Empresas	58

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Principais Grupos e Índices	18
Quadro 2 – Indicadores Utilizados nos Estudos Anteriores	21
Quadro 3 – Indicadores Seleccionados para a Pesquisa	25
Quadro 4 – Apresentação das Empresas	28

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Indicadores de Liquidez da Cia Hering.....	28
Tabela 2 – Indicadores de Rentabilidade da Cia Hering	29
Tabela 3 – Indicadores de Estrutura de Capital da Cia Hering	30
Tabela 4 – Outros Indicadores da Cia Hering	31
Tabela 5 – Indicadores de Liquidez da Dohler.....	33
Tabela 6 – Indicadores de Rentabilidade da Dohler	34
Tabela 7 – Indicadores de Estrutura de Capital da Dohler.....	35
Tabela 8 – Outros Indicadores da Dohler.....	35
Tabela 9 – Indicadores de Liquidez da Karsten.....	38
Tabela 10 – Indicadores de Rentabilidade da Karsten	38
Tabela 11 – Indicadores de Estrutura de Capital da Karsten.....	40
Tabela 12 – Outros Indicadores da Karsten	41
Tabela 13 – Indicadores de Liquidez da Teka.....	43
Tabela 14 – Indicadores de Rentabilidade da Teka	43
Tabela 15 – Indicadores de Estrutura de Capital da Teka.....	45
Tabela 16 – Outros Indicadores da Teka.....	46
Tabela 17 – Indicadores de Liquidez da Têxtil Renauxview	48
Tabela 18 – Indicadores de Rentabilidade da Têxtil Renauxview.....	49
Tabela 19 – Indicadores de Estrutura de Capital da Têxtil Renauxview	50
Tabela 20 – Outros Indicadores da Têxtil Renauxview	52

LISTA DE ABREVEATURAS E SIGLAS

ABIT - Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção

B3 - Brasil, Bolsa e Balcão

CNI - Confederação Nacional da Indústria

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

FIESC - Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina

IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IEMI - Instituto de Estudos e Marketing Industrial

IPCA - Índice de Preços ao Consumidor Amplo

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	14
1.1 OBJETIVO GERAL.....	15
1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	15
1.3 JUSTIFICATIVA.....	16
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	17
2.1 INFORMAÇÕES PARA A TOMADA DE DECISÃO	17
2.2 ESTUDOS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS.....	18
3 METODOLOGIA	24
3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO.....	24
3.2 PROCEDIMENTOS PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	24
4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS	27
4.1 CARACTERIZAÇÃO DO SETOR E DAS EMPRESAS.....	27
4.2 ANÁLISE INDIVIDUAL DAS EMPRESAS	28
4.2.1 Cia Hering	28
4.2.2. Dohler	33
4.2.3 Karsten	37
4.2.4 Teka	43
4.2.5 Têxtil Renauxview	48
4.3 ANÁLISE CONJUNTA DAS EMPRESAS.....	54
5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES	60
REFERÊNCIAS	61

1 INTRODUÇÃO

No mundo dos negócios, possuir informações que sejam relevantes sobre o desempenho de uma empresa é determinante para a tomada de decisão, tanto para o usuário interno quanto para o externo. Em algumas situações, a ausência de um dado que seja pertinente acaba fazendo com que empresas e/ou investidores tomem decisões que não estão de acordo com a sua realidade. Dessa forma, ter clareza e conhecimento acerca dos elementos que são essenciais em uma tomada de decisão, como os indicadores financeiros, torna-se uma vantagem competitiva ou, até mesmo, um elemento de sobrevivência das empresas.

De acordo com Marion (2009, p.25):

A contabilidade é o grande instrumento que auxilia a administração a tomar decisões. Na verdade, ela coleta todos os dados econômicos, mensurando-os monetariamente, registrando-os e resumindo-os em forma de relatórios ou de comunicados, que contribuem sobremaneira para a tomada de decisão.

Dessa forma, conforme apontam Lousada e Valentim (2011), um dos insumos no processo de tomada de decisão é a informação, tendo fundamental importância para qualquer modelo de gestão empresarial.

Sobre isso sabe-se que, na atualidade, setores tradicionais da economia têm sofrido com a ampla concorrência do mercado externo e em momentos como esse, uma informação que adequada é de importância. A cadeia têxtil e de confecção é um exemplo desses segmentos de mercado que têm enfrentado essa situação comercial e sobre a qual é dado ênfase no presente estudo.

De acordo com a Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção (ABIT), o Brasil é um grande produtor e consumidor de têxteis e vestuário e possui a maior cadeia produtiva integrada do Ocidente, desde as fibras até as confecções. Segundo o Instituto de Estudos e Marketing Industrial (IEMI), o país ocupa a quarta posição entre os maiores produtores mundiais de artigos de vestuário e a quinta posição entre os maiores produtores de manufaturas têxteis. No entanto, sua participação no comércio mundial é pequena, pois detém apenas 0,3% em valor exportado o que o coloca na 40ª posição no ranking, segundo dados de 2016.

No cenário nacional, no que corresponde a esse segmento, o Estado de Santa Catarina é considerado o segundo maior polo produtivo no país (BRASIL, BOLSA e

BALCÃO - B3, 2019). Segundo informações do guia Santa Catarina em Dados, elaborado pela Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina (FIESC, 2017), o setor têxtil é um dos mais representativos no Estado, sendo responsável por 18,5% dos estabelecimentos industriais e 21,8% dos empregos da indústria catarinense.

Dessa forma, o segmento da cadeia têxtil e de confecção tem auxiliado a economia do presente Estado a ter um bom desenvolvimento. De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Santa Catarina possui a 7ª posição no ranking do PIB nacional, correspondendo a 256.661 bilhões de reais, sendo esses indicadores referentes a um território de apenas 1,12% do total de todo o país. Dessa forma, comparando a sua extensão territorial e a porcentagem de sua arrecadação para o governo federal, Santa Catarina é considerado um estado com forte representação de capital.

Com base nesse contexto, este estudo tem como problema de pesquisa identificar qual o comportamento dos indicadores econômico-financeiros das indústrias de capital aberto do setor têxtil do estado de Santa Catarina. Tal análise visa servir de guia de consulta para que as empresas analisadas possam verificar informações sobre seus indicadores e das demais empresas catarinenses do ramo, de forma a terem maior subsídio de informações para momentos de tomada de decisão, no que corresponde a operações de capital.

1.1 OBJETIVO GERAL

Analisar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros de empresas de capital aberto do setor têxtil catarinense.

1.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Caracterizar o setor têxtil catarinense e as empresas listadas na B3.
- Selecionar os indicadores de desempenho para a análise econômico-financeira.
- Analisar o comportamento dos indicadores das empresas de forma individual.
- Analisar o desempenho das empresas estudadas, de forma comparada, a partir da seleção dos indicadores.

1.3 JUSTIFICATIVA

Segundo Lupatini (2007), a indústria têxtil e de vestuário é composta por diversas etapas produtivas inter-relacionadas, tais como: fiação, tecelagem, acabamentos e confecção. Além disso, a área têxtil compõe uma das áreas da indústria mais disseminadas no mundo, constituindo importante fonte de geração de renda e de emprego para muitos países. Atualmente, o Brasil está entre os principais produtores da indústria têxtil e de vestuário.

Em vista desse segmento ser de grande importância para economia do país e em razão do Estado de Santa Catarina ser considerado o segundo maior polo produtivo no ramo têxtil, de acordo com dados de 2018 da B3, surgiu a proposta da presente pesquisa, como uma possibilidade de ofertar informações sobre os principais indicadores econômico-financeiros do setor, de forma a evidenciar os seus resultados para o mercado acionário e contribuir para a tomada de decisão interna, pois por atuarem no mesmo ramo e no mesmo estado, essas empresas precisam ter informações consistentes sobre seus concorrentes, sendo que estudos como este podem fornecer insights importantes.

Por ser um setor representativo e de grande ascensão no mercado, o estudo visa ser um meio onde as empresas do ramo possam analisar os seus desempenhos e os de seus concorrentes.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 INFORMAÇÕES PARA A TOMADA DE DECISÃO

A palavra informação deriva do latim, *informatione*, o qual significa conhecimento amplo e bem fundamentado, resultante da análise e combinação de vários informes (AURÉLIO, 2009). Na visão de Barreto (1994) a informação é considerada um conjunto de estruturas significantes com a competência de gerar conhecimento no indivíduo, em seu grupo ou na sociedade.

De acordo com Beuren (2000), a informação é essencial no apoio às estratégias e processos de tomada de decisão, bem como no controle das operações empresariais. Diante disso, existem, nas empresas, uma multiplicidade de fontes e de usos da informação (DAVENPORT, 2000). A contabilidade é vista como uma das fontes de informações necessárias à utilização eficaz de recursos (AZEREDO; SOUZA; MACHADO, 2009). Horngren, Sundem e Stratton (2004) complementam ao afirmar que o objetivo básico da informação proveniente da Contabilidade é auxiliar seus diversos usuários no processo decisório, sendo que, para isso, é importante que tais informações sejam compreendidas de forma concreta, a fim de contribuir para um melhor resultado.

Segundo Viera *et al.* (2014) é a partir das informações provenientes das demonstrações contábeis que a análise econômico-financeira é realizada. Ainda de acordo com o autor, a relevância dessa análise relaciona-se com o fato de ser um método capaz de sintetizar uma quantidade ampla de informação e permitir a comparação com o desempenho econômico-financeiro de outras entidades.

Dessa forma, Marion (2010) relata que são necessários três tópicos fundamentais de análise para identificar a situação econômico-financeira de uma empresa, que são: Liquidez (Situação Financeira), Rentabilidade (Situação Econômica) e Endividamento (Estrutura de Capital). Tais índices são suficientes para se ter um panorama superficial e importante da empresa a ser analisada.

Os índices de liquidez são aplicados para avaliar a eficiência de pagamento de uma empresa e estabelecem uma opinião se ela possui a capacidade de saldar seus compromissos. Tal capacidade pode ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato (MARION, 2010).

Em relação aos indicadores de rentabilidade, Matarazzo (2010) descreve que os índices deste grupo revelam qual a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, quanto os investimentos renderam e quais os resultados econômicos da entidade.

Por fim, os indicadores de endividamento confrontam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição do capital próprio em relação ao capital de terceiros. Tais índices possuem grande relevância, pois sinalizam o elo de dependência da entidade em relação ao capital de terceiros (IUDÍCIBUS, 1990).

No Quadro 1, apresenta-se os principais grupos de indicadores segundo a nomenclatura de Matarazzo (2010).

Quadro 1 – Principais Grupos e Índices

Índice	Descrição
Estrutura de Capital	
Composição do Endividamento	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais.
Imobilização do Patrimônio Líquido	Quanto reais a empresa aplicou no Ativo Permanente para cada \$ 100 de Patrimônio Líquido.
Imobilização dos Recursos não Correntes	Que percentual dos Recursos não Correntes foi destinado ao Ativo Permanente.
Participação de Capitais de Terceiros	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio.
Liquidez	
Liquidez Corrente	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada \$ 1 de Passivo Circulante.
Liquidez Geral	Quanto a empresa possui de Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1 de dívida total.
Liquidez Seca	Quanto a empresa possui de Ativo Líquido para cada \$ 1 de Passivo Circulante.
Rentabilidade	
Giro do Ativo	Quanto a empresa vendeu para cada \$ 1 de investimento total.
Margem Líquida	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos.
Rentabilidade do Ativo	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total.
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de capital próprio investido, em média, no exercício.

Fonte: a autora (2019).

2.2 ESTUDOS DE INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Em referência a alguns estudos com objetivos similares aos deste trabalho, cita-se Azeredo, Souza e Machado (2009) que avaliaram o desempenho econômico-financeiro de indústrias calçadistas brasileiras, de forma a produzir informações úteis às decisões de seus respectivos usuários. Os autores coletaram dados das demonstrações contábeis

publicadas, correspondentes aos exercícios de 2000 a 2006, relativas a 15 indústrias do segmento. Foram utilizados ao todo 30 indicadores, organizados em 9 grupos, o que possibilitou a análise do conjunto das empresas, por meio de índices-padrão. Os grupos utilizados pelos autores foram os de: liquidez, atividade, lucratividade, rentabilidade, ebitda, endividamento, estrutura, alavancagem e demais indicadores. Os principais resultados da análise indicaram estabilidade na liquidez, melhora nos índices de solvência e redução do endividamento de curto prazo. A atividade operacional apresentou queda nas vendas líquidas e aumento nos prazos médios de estocagem e de recebimento de clientes. Houve redução nas margens de lucratividade e de rentabilidade reflexo, bem como na queda do giro dos ativos.

Com relação ao segmento da indústria manufatureira, Louzada *et al.* (2016), identificaram os índices econômico-financeiros mais relevantes para o monitoramento de sua situação patrimonial e, conseqüentemente, a sua relevância quando aplicados a setores específicos. Os autores selecionaram 24 índices das companhias de capital aberto com ações negociadas na B3, segregadas em siderurgia e metalurgia, alimentos e bebidas, química, têxtil e veículos e peças visando identificar a existência de indicadores comuns e específicos entre os setores e subsetores. Ao final, os resultados da análise fatorial mostraram que os índices mais relevantes para o setor manufatureiro estão agrupados em sete fatores com poder de explicação de 77% da variabilidade dos dados. A pesquisa mostrou ainda que não há diferenças significativas entre as características de mensuração dos índices de Indústrias Manufatureiras e os seus segmentos.

Em seu estudo, Almeida *et al.* (2007) buscaram analisar a situação econômico-financeira de seis empresas brasileiras de papel e celulose que possuem capital aberto. As informações analisadas foram obtidas junto a B3 por meio de balanços financeiros divulgados pelas empresas durante os períodos de 1994 a 2004. Os autores utilizaram para verificar o desempenho das empresas os seguintes indicadores: liquidez corrente, endividamento geral, composição do endividamento, rentabilidade do capital, giro do ativo e margem operacional. Ao final, concluíram que as empresas apresentaram uma situação de baixa liquidez e rentabilidade. Além disso, foi constatado um aumento do endividamento e uma melhora na utilização dos ativos no período estudado. Em relação à margem operacional e à rentabilidade do patrimônio líquido as empresas mostraram comportamentos semelhantes ao longo do tempo.

Coelho (2005) realizou a análise de indicadores econômico-financeiros de duas grandes empresas catarinenses, a Cecrisa Revestimentos Cerâmicos S/A e a Portobello

S/A, que atuam no segmento de revestimento cerâmico e apresentam os maiores faturamentos desse setor. O autor utilizou os indicadores de estrutura de capital, liquidez e endividamento. Ao final, pode-se concluir que, embora as empresas tenham adotado uma política de desenvolvimento de novos produtos e ampliação do parque fabril, as duas empresas, principalmente a Portobello S/A, passaram por momentos em que seu endividamento comprometeu sua estrutura.

Rezende *et al.* (2010) analisaram o desempenho financeiro e econômico da Petrobras, no período de 2008 e 2009, baseado em diferentes indicadores calculados a partir das demonstrações contábeis consolidadas (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado Exercício) publicadas nos sítios da Petrobras e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Com relação aos tratamentos dos dados, o estudo utilizou os índices de estrutura, liquidez e rentabilidade, baseados na classificação de Perez Junior e Begalli (2009). Ao final, os resultados revelaram que a análise financeira privilegia os investidores em termos de visão de curto prazo e que a Petrobras apresentou desempenho satisfatório.

Com relação ao segmento têxtil e de vestuário, que também é objeto do presente estudo, Perucelo, Silveira e Espejo (2009) identificaram se o mercado acionário é capaz de reconhecer o desempenho de empresas desse setor entre os anos de 1998 e 2007, através das análises econômico-financeira tradicional e dinâmica, com base no balanço patrimonial e demonstrativos de lucros e perdas. Foram utilizados documentos de empresas têxteis brasileiras que tinham ações na Bolsa de Valores de São Paulo-Bovespa. Os dados demonstraram que a empresa que obteve a melhor avaliação dos métodos de análise dinâmica e tradicional também foi considerada a melhor empresa do mercado de ações, sugerindo que os dados contábeis são importantes para os investidores.

Dessa forma, observa-se que todos os estudos mencionados anteriormente estão relacionados com indicadores econômico-financeiros. E demonstram a sua relevância, tanto para a análise individual e situacional de uma empresa/indústria quanto para análise conjunta e comparativa de setores ou entre setores.

Por essa razão, realiza-se um copilado dos indicadores utilizados em cada uma das pesquisas apresentadas. Com isso, verifica-se que alguns autores utilizaram a segregação dos indicadores entre índices de liquidez, endividamento e rentabilidade, outros consideram uma quantidade maior de segregações e alguns não realizaram nenhuma segregação por grupos de indicadores. Além disso, foi possível averiguar que dos 54 indicadores utilizados nos seis estudos mencionados, 33 foram utilizados apenas

uma única vez dentre os seis trabalhos. Deste modo, observa-se que, mesmo tendo um aspecto em comum entre os estudos, que é a análise econômico-financeira, cada estudo se diferencia quanto a forma de realizar a seleção dos indicadores, seja por classificações da literatura ou pela necessidade de explicação das possíveis causas e efeitos do comportamento econômico-financeiro das empresas.

O Quadro 2 contempla todos os indicadores que foram utilizados nos estudos mencionados anteriormente, sendo organizados por Grupo, Indicador, Frequência de vezes que esse indicador foi mencionado e os autores que os utilizaram.

Quadro 2 – Indicadores Utilizados nos Estudos Anteriores

Grupo	Indicador	Frequência de uso	Autores
Liquidez	Liquidez Corrente	6	Almeida <i>et al.</i> (2007); Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Liquidez Geral	5	Almeida <i>et al.</i> (2007); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Liquidez Imediata	3	Coelho (2005); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Liquidez Seca	4	Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Variação do Estoque de Liquidez	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
Rentabilidade	Capitalização	1	Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
	Evolução Nominal das Vendas	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Giro do Ativo	4	Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Giro do Ativo Operacional	1	Almeida <i>et al.</i> (2007).
	Índice de Desempenho Empresarial	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
	Margem Bruta	3	Azeredo, Souza e Machado (2009); Louzada <i>et al.</i> (2016); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Margem Líquida	5	Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Margem Operacional	4	Almeida <i>et al.</i> (2007); Azeredo, Souza e Machado (2009); Louzada <i>et al.</i> (2016); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Rentabilidade do Ativo Total	5	Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	6	Almeida <i>et al.</i> (2007); Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Valor do Lucro por Ação	1	Louzada <i>et al.</i> (2016).
Valor Econômico Agregado	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).	

	Valor Patrimonial por Ação	1	Louzada <i>et al.</i> (2016).
	Vendas por Ação	1	Louzada <i>et al.</i> (2016).
Estrutura de Capital	Capital de Giro	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
	Composição do Endividamento	4	Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Dependência Financeira	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
	Efeito Tesoura	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
	Endividamento de Curto Prazo	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Endividamento Geral	2	Almeida <i>et al.</i> (2007); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Endividamento Oneroso	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Endividamento Oneroso de Curto Prazo/ AC	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Endividamento Oneroso / P.L	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Imobilização do Patrimônio Líquido	5	Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Imobilização dos Recursos Não Correntes	5	Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009); Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Necessidade de Recursos	1	Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
	Nível de Desconto de Duplicatas	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Nível de Endividamento	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Obsolescência do Ativo Imobilizado	1	Rezende <i>et al.</i> (2010).
	Participação do Capital de Terceiros	4	Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
Percentual da Dívidas de Curto P. s/ o E.G.	1	Louzada <i>et al.</i> (2016).	
Perfil do Endividamento	1	Almeida <i>et al.</i> (2007).	
Atividade	Ciclo de Produção	1	Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
	Ciclo Financeiro	1	Louzada <i>et al.</i> (2016).
	Ciclo Financeiro Equivalente	1	Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
	Ciclo Operacional	2	Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
	Prazo Médio de Estocagem	2	Azeredo, Souza e Machado (2009); Louzada <i>et al.</i> (2016).
	Prazo Médio de Fornecedor	1	Louzada <i>et al.</i> (2016).
	Prazo Médio de Recebimento	2	Azeredo, Souza e Machado (2009); Louzada <i>et al.</i> (2016).
Alavancagem	Grau de Alavancagem Financeira	3	Azeredo, Souza e Machado (2009); Louzada <i>et al.</i> (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
	Grau de Alavancagem Operacional	2	Azeredo, Souza e Machado (2009); Louzada <i>et al.</i> (2016).
	Grau de Alavancagem Total	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
Ebitda	Cash Flow	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
	Margem do EBITDA	2	Azeredo, Souza e Machado (2009); Louzada <i>et al.</i> (2016).
	Índice de Cobertura de Juros	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
	Coefficiente de Overtrading	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).

Outros Indicadores	Previsão de Insolvência	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).
	Produtividade	1	Perucelo, Silveira e Espejo (2009).
	Taxa de Crescimento Sustentável	1	Azeredo, Souza e Machado (2009).

Fonte: Elaboração própria, a partir dos estudos de Almeida *et al.* (2007); Azeredo, Souza e Machado (2009); Coelho (2005); Louzada *et al.* (2016); Perucelo, Silveira e Espejo (2009) e Rezende *et al.* (2010).

Dentre os indicadores utilizados nos estudos anteriores, o de liquidez corrente e o de rentabilidade do patrimônio líquido foram os únicos mencionados em todos os seis estudos citados. Além desses, os mais utilizados foram também o de liquidez geral, margem líquida e rentabilidade do ativo, além dos de imobilização do patrimônio líquido e do de imobilização dos recursos não correntes.

3 METODOLOGIA

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

O estudo em questão analisa os indicadores econômico-financeiros das indústrias do setor têxtil do estado de Santa Catarina. Dessa forma, no que se refere aos objetivos, esta pesquisa caracteriza-se como sendo do tipo descritiva, a qual, segundo Gil (1999), busca descrever as características de determinada população ou fenômeno ou estabelecer relações entre variáveis.

Com relação a abordagem da pesquisa, essa é considerada quantitativa, que conforme Richardson (2008, p. 70), “caracteriza-se pelo emprego da quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas”.

Por fim, além de serem utilizados livros e artigos científicos que fundamentaram o desenvolvimento desta pesquisa, a principal forma de aquisição e análise dos dados para o presente estudo foi o uso das demonstrações contábeis das empresas selecionadas e, por esta razão, a pesquisa se classifica como sendo documental. De acordo com Sá-Silva, Almeida e Guindani (2009), a pesquisa documental recorre a materiais que ainda não receberam tratamento analítico.

3.2 PROCEDIMENTOS PARA COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

A população desta pesquisa é composta por cinco indústrias do segmento têxtil do estado de Santa Catarina que possuem o seu capital aberto com ações negociadas na B3, sendo elas: Cia Hering, Dohler, Karsten, Teka e Tex Renaux. Os períodos utilizados para a realização desse estudo foram os anos de 2008 a 2018.

Com relação à escolha dos indicadores para a presente análise, essa se deu a partir dos índices expostos no Quadro 2 do referencial teórico (tópico 2.2). Dessa forma, optou-se por utilizar os indicadores que foram aplicados duas ou mais vezes dentre todos os estudos mencionados, o que totaliza 21 indicadores.

O Quadro 3 apresenta a listagem dos indicadores selecionados para esta pesquisa e, a partir dos pressupostos de Assaf Neto (2015), Marion (2010) e Matarazzo (2010), descreve as respectivas fórmulas de cálculo.

Quadro 3 – Indicadores Seleccionados para a Pesquisa

Indicador		Fórmula	Fonte da Fórmula
1	Liquidez Corrente	Ativo Circulante ÷ Passivo Circulante	Marion (2010)
2	Liquidez Geral	(Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) ÷ (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo)	Marion (2010)
3	Liquidez Imediata	Disponível ÷ Passivo Circulante	Marion (2010)
4	Liquidez Seca	(Ativo Circulante - Estoques) ÷ Passivo Circulante	Marion (2010)
5	Giro do Ativo	Vendas Líquidas ÷ Ativo Total	Marion (2010)
6	Margem Bruta	(Lucro Bruto ÷ Vendas Líquidas) x 100	Marion (2010)
7	Margem Líquida	(Lucro Líquido ÷ Vendas Líquidas) x 100	Marion (2010)
8	Margem Operacional	(Lucro Operacional ÷ Vendas Líquidas) x 100	Marion (2010)
9	Rentabilidade do Ativo	(Lucro Líquido ÷ Ativo Total) x 100	Marion (2010)
10	Rentabilidade do Patrimônio Líquido	(Lucro Líquido ÷ Patrimônio Líquido) x 100	Marion (2010)
11	Composição do Endividamento	Passivo Circulante ÷ (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo) x 100	Matarazzo (2010)
12	Endividamento Geral	(Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo) ÷ Ativo Total x 100	Assaf Neto (2015)
13	Imobilização do Patrimônio Líquido	(Ativo Permanente ÷ Patrimônio Líquido) x 100	Matarazzo (2010)
14	Imobilização dos Recursos Não Correntes	Ativo Permanente ÷ (Patrimônio Líquido + Exigível a Longo Prazo) x 100	Matarazzo (2010)
15	Participação de Capitais de Terceiros	(Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo) ÷ Patrimônio Líquido x 100	Matarazzo (2010)
16	Ciclo Operacional	Prazo Médio de Estocagem + Prazo Médio de Recebimento	Marion (2010)
17	Prazo Médio de Estocagem	(Estoques ÷ Custo das Mercadorias Vendidas) x 360	Marion (2010)
18	Prazo Médio de Recebimento	(Duplicatas a Receber ÷ Vendas Brutas) x 360	Marion (2010)
19	Grau de Alavancagem Financeira	Lucro Operacional ÷ (Lucro Operacional - Despesas Financeiras)	Assaf Neto (2015)
20	Grau de Alavancagem Operacional	Variação no Lucro Operacional ÷ Variação no Volume de Atividade	Assaf Neto (2015)
21	Margem do EBITDA	(Lucro Operacional + Depreciação + Amortização) ÷ Vendas Líquidas	Assaf Neto (2015)

Fonte: a autora (2019).

A coleta de dados é realizada por meio das demonstrações financeiras das empresas. Assim, a partir da seleção dos indicadores, coletam-se, através das demonstrações financeiras consolidadas, as informações necessárias para a realização do cálculo dos indicadores, sendo que todos os dados coletados foram multiplicados pela variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Esse indicador tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias (IBGE,2019). E para o cálculo dos indicadores utiliza-se software Microsoft Excel.

Com relação às análises do estudo, essas são realizadas de duas formas diferentes: primeiro é efetuada uma análise longitudinal, comparando a evolução dos 21 indicadores selecionados para cada empresa ao longo dos dez anos estudados. Em seguida, é realizada uma análise comparativa entre as empresas, durante todos os períodos, a partir da seleção de determinados indicadores.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Nesse tópico apresenta-se a análise dos dados. Primeiramente é exposta uma caracterização do setor têxtil e das cinco empresas selecionadas para essa pesquisa. Após realiza-se uma análise individual de cada empresa, apresentando os resultados obtidos através do cálculo dos indicadores. Por fim, é elaborada uma análise conjunta das empresas, expondo os resultados que todas apresentaram de determinados indicadores.

4.1 CARACTERIZAÇÃO DO SETOR E DAS EMPRESAS

De acordo com um estudo realizado pela Confederação Nacional da Indústria (CNI) e pela ABIT, a indústria têxtil foi a encarregada por iniciar a primeira revolução industrial, no século XVIII, ao substituir os teares manuais pelas máquinas movidas a vapor. Desde esse período, ela sempre esteve atenta as novas tecnologias de produção, nunca deixando de investir neste quesito, fato que a coloca na dianteira da implementação da indústria 4.0.

Ainda de acordo com os mesmos autores, no que corresponde ao contexto brasileiro, o setor têxtil detém mais de 33 mil empresas e emprega, diretamente, cerca de 1,5 milhão de pessoas. Além disso, o país apresenta o quarto maior parque industrial do mundo no setor e possui a maior cadeia produtiva integrada e verticalizada do hemisfério ocidental, de acordo com dados de 2017.

Em relação ao Estado Catarinense, esse possui cerca de 15,5% da mão de obra empregada do setor têxtil e de confecção do país, dentre todas as partes que compõem a cadeia de produção, ficando atrás apenas do estado de São Paulo, que possui cerca de 27,7% (IEMI, 2016).

Segundo informações do guia Santa Catarina em Dados, elaborado pela FIESC (2017), os municípios que detém a maior porcentagem de empregos relacionados ao setor têxtil e de confecção são Blumenau 13,7%, Brusque 9,7% e Jaraguá do Sul 8,4%. Esses municípios juntos empregam 31,8% dos trabalhadores desse setor em Santa Catarina.

Diante do exposto, o setor têxtil e de confecção exerce um importante papel tanto para a economia de todo o país, como para a do estado de Santa Catarina. Dessa forma, para poder demonstrar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros relativos ao setor têxtil e de confecção, o qual é o objetivo principal desse estudo, foram

selecionadas cinco indústrias catarinenses do segmento, sendo essas expostas no Quadro 4 abaixo, juntamente com a localização da sua sede e com a descrição da sua atividade principal.

Quadro 4 – Apresentação das Empresas

Denominação Social	Sede	Atividade Principal
Cia Hering	Blumenau (SC)	Fabricação e comercialização de produtos da indústria de fiação, tecelagem e malharia e confecção de produtos têxteis em geral.
Dohler S.A	Joinville (SC)	Fabricação de tecidos de fibras de algodão, artificiais, sintéticas ou mistas para uso doméstico ou industrial, seus artefatos e respectiva comercialização.
Karsten S.A	Blumenau (SC)	Industrialização e comercialização das linhas de produtos: cama, mesa, banho e tecidos para decoração e bordados.
Teka -Tecelagem Kuehnrich S.A	Blumenau (SC)	Indústria Têxtil.
Têxtil Renauxview S.A	Brusque (SC)	Produção de fios de algodão para consumo próprio e tecidos de algodão.

Fonte: Relatórios financeiros das empresas (2018).

4.2 ANÁLISE INDIVIDUAL DAS EMPRESAS

A seguir apresenta-se uma análise individual das empresas que compõem essa pesquisa, expondo o resultado do cálculo dos indicadores e o seu comportamento ao longo dos dez anos de estudo.

4.2.1 Cia Hering

A Tabela 1 apresenta os indicadores de liquidez da presente empresa.

Tabela 1 – Indicadores de Liquidez da Cia Hering

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Liquidez Corrente	1,86	2,28	2,36	2,85	2,70	2,99	3,23	3,68	3,66	3,56	3,26	2,95
Liquidez Geral	1,14	1,37	1,73	2,11	2,23	2,47	2,93	3,46	3,45	3,63	3,35	2,53
Liquidez Imediata	0,31	0,51	0,44	0,71	0,61	0,45	0,58	0,41	0,74	0,52	0,88	0,56
Liquidez Seca	1,49	1,81	1,63	2,07	2,03	2,04	2,28	2,47	2,54	2,34	2,38	2,10

Fonte: a autora (2019).

A partir dos dados informados na Tabela 1 é possível verificar que três índices apresentaram uma melhora de desempenho ao longo dos anos, sendo eles: liquidez corrente, geral e seca. Tais índices tiveram um crescimento constante do ano de 2008 até o ano de 2015 e algumas alterações nos três anos seguintes. Além disso, esses índices

sempre apresentaram resultados positivos (acima de 1,0) ao longo de toda a análise, revelando que a empresa possui uma boa situação de liquidez. O indicador de liquidez imediata foi o único que não obteve um resultado positivo no decorrer de toda a análise, levando ao entendimento de que a empresa não possui recursos imediatos para saldar com todas as suas dívidas de curto prazo. Ao analisar os dados da empresa é possível observar que a maior parte de suas dívidas está alocada no curto prazo, dessa forma, mesmo a entidade apresentando valores consideráveis na sua conta de disponibilidades, os valores do seu passivo circulante acabam sendo superiores.

A Tabela 2 evidencia os indicadores de rentabilidade da Cia Hering.

Tabela 2 – Indicadores de Rentabilidade da Cia Hering

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Giro do Ativo	0,74	1,10	1,12	1,22	1,26	1,29	1,17	1,08	0,96	1,02	0,90	1,08
Margem Bruta (%)	46,32	47,28	49,53	48,47	45,54	45,16	43,72	39,50	39,46	44,17	42,61	44,70
Margem Líquida (%)	7,33	15,89	20,92	21,97	20,86	18,94	19,00	17,70	13,52	16,88	15,56	17,14
Margem Operacional (%)	17,47	18,71	25,00	26,98	25,02	24,11	21,29	13,58	10,23	12,79	12,86	18,91
Rentabilidade do Ativo (%)	5,45	17,50	23,39	26,83	26,31	24,49	22,27	19,09	13,04	17,15	14,05	19,05
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	15,54	36,20	40,14	41,82	39,67	35,07	29,63	23,95	16,49	21,39	18,14	28,91

Fonte: a autora (2019).

O indicador de giro do ativo apresentou um crescimento progressivo do ano de 2008 até 2013. Após esse período, o valor desse indicador foi obtendo uma pequena redução a cada ano. Isso aconteceu em virtude de as vendas da empresa também terem diminuído gradativamente após 2013. Vale ressaltar que a Cia Hering possui altos valores em seu ativo total, principalmente nas contas de clientes, estoques e imobilizado, o que faz com que, muitas vezes, seja difícil que suas vendas superem o valor do seu ativo. Por essa razão o saldo desse indicador ao longo dos anos acaba não sendo muito alto.

O indicador de margem bruta apresentou um resultado praticamente constante ao longo de todos os anos analisados, com uma média de 44,70% de lucro bruto em relação às vendas líquidas. Com relação aos indicadores de margem líquida e operacional e rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido, todos esses apresentaram o mesmo comportamento ao longo do período analisado. De 2008 a 2011 os resultados foram aumentando gradativamente e após esse período ocorreu uma diminuição progressiva, sendo um dos piores momentos o ano de 2016. De acordo com informações dos demonstrativos da empresa, tal fato ocorreu em virtude dos efeitos negativos do cenário

macroeconômico, encadeando uma redução do fluxo de consumidores nas lojas e menor número de atendimentos, o que resultou em uma diminuição dos lucros da empresa. Ainda assim, mesmo a empresa apresentando os menores resultados desses indicadores no ano de 2016, os valores em questão não são considerados ruins. A média dos quatro indicadores, margem líquida e operacional e rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido foram todas acima de 10%.

A Tabela 3 apresenta os indicadores de estrutura de capital da Cia Hering.

Tabela 3 – Indicadores de Estrutura de Capital da Cia Hering

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Composição do Endividamento (%)	45,94	56,18	69,32	70,85	79,07	79,85	88,12	87,79	86,18	93,81	95,01	77,47
Endividamento Geral (%)	64,92	51,67	41,72	35,85	33,69	30,15	24,86	20,27	20,89	19,85	22,54	33,31
Imobilização do Patrimônio Líquido (%)	127,06	70,01	54,52	43,16	42,24	40,12	39,02	43,17	43,06	42,05	39,00	53,04
Imobilização dos Recursos Não Correntes (%)	63,51	47,67	44,70	37,11	38,18	36,91	37,54	41,87	41,54	41,42	38,44	42,63
Participação de Capitais de Terceiros (%)	185,11	106,90	71,59	55,88	50,81	43,17	33,08	25,43	26,40	24,76	29,09	59,29

Fonte: a autora (2019).

A respeito dos indicadores de estrutura de capital, expostos acima, um deles apresentou um comportamento diferenciado em relação aos demais, sendo esse o indicador de participação de capitais de terceiros. Esse índice obteve uma redução total acumulada de 156,02% do seu valor, entre os anos de 2008 e 2018. Ao analisar as demonstrações da empresa, foi possível observar que a conta de exigível a longo prazo, que integra esse indicador, obteve uma redução de R\$419.385 durante esse período. Visto isso, conclui-se que a empresa tem reduzido as suas dívidas de longo prazo.

O indicador de composição do endividamento também obteve um comportamento com variações consideráveis, aumentando o seu percentual em 49,07% no decorrer dos anos analisados. Isso significa que 95,01% (dado do ano de 2018) das dívidas da empresa devem ser pagas no curto prazo. Tal fato compila com a análise realizada anteriormente, pois a empresa reduziu suas dívidas de longo prazo e obtém a maior parte de suas dívidas no curto prazo. Ainda assim, de acordo com informações da empresa, a redução no endividamento é devido à estratégia adotada de não renovar empréstimos e financiamentos bancários com juros elevados e concentrar foco nas operações de financiamentos atreladas a investimentos produtivos que apresentam condições de prazo e taxas de juros mais atrativas.

O indicador de endividamento geral apresentou uma redução no seu valor de 42,38% em toda a análise, chegando no ano de 2018 com o percentual de 22,54%. Tal fato é considerado positivo para a empresa, pois ela reduziu o percentual do seu ativo que era comprometido para saldar com as dívidas da entidade.

Por fim, o indicador de imobilização do patrimônio líquido obteve uma redução no seu valor de 88,06% ao longo dos anos analisados, sendo a maior oscilação do ano de 2008 ao ano de 2009, após esse período, o valor desse índice manteve-se constante. A oscilação do primeiro para o segundo ano da análise é explicada pelo fato do saldo do patrimônio líquido da empresa ser superior ao saldo do ativo permanente. O indicador de imobilização de recursos não correntes apresentou um comportamento praticamente estável ao longo de toda a análise, com mínimas alterações.

A seguir é apresentada a Tabela 4, que demonstra os valores dos demais indicadores da Cia Hering.

Tabela 4 – Outros Indicadores da Cia Hering

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Ciclo Operacional	195,29	173,10	220,09	191,29	179,73	200,77	204,61	212,97	216,67	233,26	221,91	204,52
Prazo Médio de Estocagem	98,16	84,65	133,99	112,20	93,53	115,50	113,20	119,21	124,18	144,26	130,44	115,39
Prazo Médio de Recebimento	97,13	88,45	86,11	79,08	86,20	85,26	91,41	93,76	92,48	89,01	91,47	89,12
Grau de Alavancagem Financeira	2,06	1,26	1,12	1,10	1,09	1,08	1,09	1,22	1,42	1,17	1,19	1,26
Grau de Alavancagem Operacional	3,21	1,07	1,34	1,08	0,93	0,96	0,88	0,64	0,75	1,25	1,01	1,19
Margem do EBITDA (%)	18,75	20,04	26,19	28,12	26,18	25,05	22,34	14,92	12,17	14,88	14,82	20,31

Fonte: a autora (2019).

Na Tabela 4 são apresentados os valores de alguns indicadores, sendo três desses do grupo de atividade. O ciclo operacional da empresa apresentou uma média de 204 dias, ou seja, esse é o período que a empresa tem desde a compra da matéria prima até o recebimento de sua venda. O prazo médio de estocagem apresentou uma média de 115 dias, sendo esse o período desde a compra da matéria prima até a venda do produto para o cliente. E o indicador de prazo médio de recebimento apresentou uma média de 89 dias, sendo esse o período que a empresa dispõe desde a venda do produto até o recebimento total do seu valor.

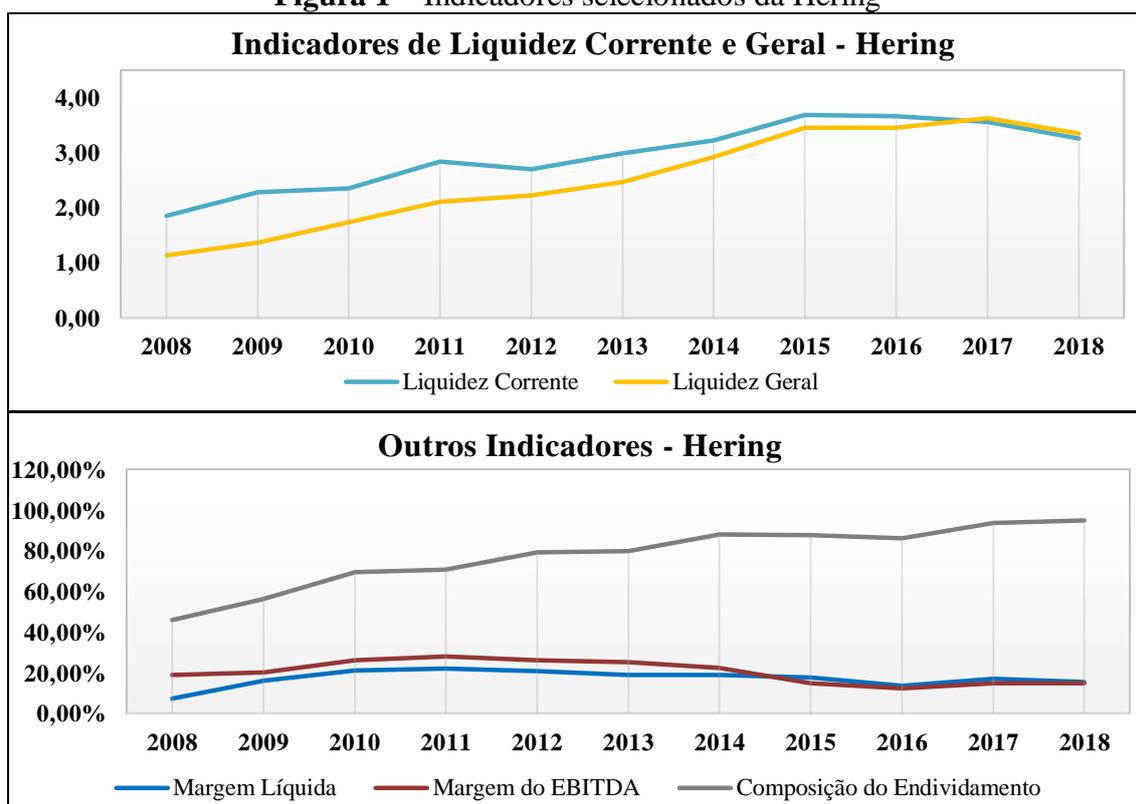
O indicador de grau de alavancagem financeira apresentou resultados favoráveis, sendo todos os índices, em todos os anos, acima de 1,0. O indicador de grau de alavancagem operacional apresentou o seu melhor índice no ano de 2008, em virtude de

o lucro operacional e das vendas líquidas da empresa apresentarem um saldo menor nesse período. Esse índice manteve uma média de 1,19 ao longo da análise.

No que corresponde ao indicador de margem do ebitda, esse demonstrou variações ao longo do período analisado, obtendo a sua máxima no ano de 2011, com a margem de 28,12%, e a sua mínima no ano de 2016, com a margem de 12,17%. A redução do índice no ano de 2016 é explicada em virtude do lucro operacional da empresa (conta que integra o cálculo desse indicador) ter o seu pior resultado nesse período. Como já explicado anteriormente, os resultados do ano de 2016 foram afetados pelos efeitos negativos do cenário macroeconômico, fazendo com que os lucros da empresa diminuíssem nesse período.

A Figura 1 apresenta os índices de liquidez corrente e geral da Cia Hering, além de outros indicadores da empresa. Essa imagem possui o intuito de se ter uma visão geral e resumida da entidade, por essa razão, ela contém um índice de cada grupo dos indicadores apresentados nas análises anteriores.

Figura 1 – Indicadores selecionados da Hering



Fonte: a autora (2019).

Em relação a Figura 1, dentre os indicadores apresentados, observa-se que a Cia Hering demonstra uma situação de liquidez favorável, obtendo os índices de liquidez

corrente e geral acima de 1,0, em todos os períodos, o que significa que os bens e direitos da companhia são superiores as obrigações de curto e longo prazo.

Já em relação aos outros indicadores da empresa, essa demonstrou um aumento no percentual de composição do endividamento, que como já mencionado é devido a estratégias adotadas, o que significa que a maior parte das suas dívidas está alocada no curto prazo. Além disso, apresentou os índices de margem líquida e de margem do ebitda acima de 10%.

4.2.2. Dohler

Segue a Tabela 5, que apresenta os indicadores de liquidez da empresa Dohler.

Tabela 5 – Indicadores de Liquidez da Dohler

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Liquidez Corrente	5,11	5,15	4,28	4,64	3,79	4,79	4,93	5,15	7,49	6,42	6,13	5,26
Liquidez Geral	3,55	2,17	2,08	2,14	1,94	2,13	2,01	2,09	2,37	2,43	2,32	2,29
Liquidez Imediata	2,44	2,17	1,00	1,10	0,97	1,10	1,29	1,07	1,85	1,34	0,72	1,37
Liquidez Seca	3,55	3,53	2,52	2,97	2,43	3,01	3,11	3,25	4,67	4,03	3,50	3,32

Fonte: a autora (2019).

Os indicadores de liquidez da empresa Dohler apresentaram um bom desempenho ao longo de toda a análise. Os quatro indicadores, de liquidez corrente, geral, imediata e seca apresentaram o mesmo comportamento, sendo os seus momentos de redução e de aumento praticamente iguais, mas em proporção de valores diferentes.

O indicador de liquidez corrente foi o que apresentou os valores mais altos, chegando ao ano de 2016 com o índice de 7,49. Tal fato é explicado em virtude do ativo circulante da empresa, formado principalmente pelas contas de clientes e estoques, possuir um saldo bem superior ao valor da conta de passivo circulante.

Com relação aos indicadores de liquidez geral e seca, o primeiro obteve uma média de 2,29 e o segundo uma média de 3,32 ao longo de toda a análise. Já o indicador de liquidez imediata foi o que apresentou os menores resultados. Em dois períodos (2012-2018) seu resultado ficou abaixo de 1,0, o que significa que a empresa não possuía de saldo disponível imediatamente para saldar com as suas obrigações de curto prazo. Ainda assim, a empresa possui uma boa situação de liquidez.

Segue a Tabela 6, que apresenta os indicadores de rentabilidade da empresa Dohler.

Tabela 6 – Indicadores de Rentabilidade da Dohler

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Giro do Ativo	0,62	0,41	0,49	0,58	0,57	0,64	0,63	0,62	0,67	0,68	0,66	0,60
Margem Bruta (%)	21,63	19,45	23,96	29,17	28,01	33,67	32,23	27,66	24,18	28,62	28,07	26,97
Margem Líquida (%)	3,37	2,36	5,02	8,02	6,70	10,89	10,67	7,09	3,60	7,43	10,32	6,86
Margem Operacional (%)	-0,06	-0,51	-0,51	7,72	7,20	12,24	10,49	6,80	4,17	7,18	6,67	5,58
Rentabilidade do Ativo (%)	2,09	0,98	2,47	4,64	3,80	6,95	6,77	4,38	2,41	5,08	6,84	4,22
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (%)	2,79	1,27	3,20	6,01	5,10	9,11	8,97	5,72	3,03	6,40	8,69	5,48

Fonte: a autora (2019).

A partir das informações da Tabela 6 apresentada, é possível identificar que o indicador de giro do ativo da empresa apresentou o seu menor índice no ano de 2009. Após esse período, seu valor foi aumentando gradativamente. Ainda assim, todos os valores demonstrados por esse indicador foram abaixo de 1,0, significando que as vendas da empresa não foram equivalentes ao valor do seu ativo. Esse fato é confirmado ao analisar o ativo total da empresa, que possui altos valores, principalmente nas contas de clientes, estoques e imobilizado (máquinas e equipamentos). Dessa forma, os valores que a empresa dispõe em seu ativo total acabam sendo superiores à média de vendas da empresa.

No que corresponde à análise do indicador de margem bruta, este apresentou um comportamento praticamente constante, com uma média de 27% ao longo de toda a análise. Já o indicador de margem operacional exibiu nos três primeiros anos da pesquisa um valor negativo. Tal fato é explicado em virtude de o lucro operacional da empresa ter seus três piores resultados nesse período.

Os indicadores de margem líquida e rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido, apresentaram exatamente o mesmo comportamento em todo o período analisado. Isso ocorreu em virtude de o lucro da empresa integrar o cálculo desses indicadores, fazendo com que os seus resultados se conduzissem da mesma maneira.

Assim como aconteceu com a Cia Hering, apresentada anteriormente, a Dohler também sofreu com os efeitos negativos do cenário econômico no ano de 2016. Por essa razão, os indicadores de margem líquida e rentabilidade do ativo e do patrimônio líquido, os quais vinham tendo progressões em seu valor desde o ano de 2008, apresentaram uma leve queda no ano de 2016, em virtude do lucro da empresa diminuir nesse período.

A Tabela 7 apresenta os índices de estrutura de capital da empresa Dohler.

Tabela 7 – Indicadores de Estrutura de Capital da Dohler

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Composição do Endividamento (%)	61,58	38,53	44,67	43,15	47,85	41,88	38,67	38,80	30,57	36,83	36,90	41,77
Endividamento Geral (%)	24,87	23,23	22,99	22,89	25,52	23,75	24,57	23,38	20,37	20,64	21,31	23,05
Imobilização do Patrimônio Líquido (%)	28,88	70,19	72,78	70,29	72,20	68,61	70,50	69,52	66,97	64,51	65,85	65,48
Imobilização dos Recursos Não Correntes (%)	25,62	59,18	62,46	60,14	61,25	58,09	58,76	58,58	56,87	55,40	56,23	55,69
Participação de Capitais de Terceiros (%)	33,11	30,26	29,85	29,68	34,27	31,14	32,56	30,51	25,58	26,01	27,09	30,01

Fonte: a autora (2019).

Os indicadores de imobilização do patrimônio líquido e de imobilização dos recursos não correntes demonstraram um comportamento semelhante no decorrer da análise, além de apresentarem um aumento considerável no seu valor do ano de 2008 para o ano de 2009. Dito comportamento pode ser explicado em razão de a empresa ter adquirido uma grande quantidade de imobilizado, pela aquisição de máquinas e equipamentos, fazendo com que o saldo da conta de ativo permanente (que compõe o cálculo desses dois indicadores) também aumentasse. Após esse período, o comportamento desses dois índices manteve-se estável.

O indicador de composição do endividamento da empresa apresentou uma redução total de 24,68% do primeiro ao último ano da análise. O motivo dessa redução é em razão das dívidas de curto prazo da empresa diminuírem nesse período.

Por fim, os indicadores de endividamento geral e de participação de capitais de terceiros mantiveram-se estáveis ao longo de toda a análise. O primeiro manteve uma média de 23,05%, e o segundo manteve uma média de 30,01%.

A Tabela 8 apresenta outros índices da empresa Dohler.

Tabela 8 – Outros Indicadores da Dohler

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Ciclo Operacional	240,41	229,91	252,17	220,39	224,10	226,92	218,16	225,64	193,36	211,69	235,08	225,26
Prazo Médio de Estocagem	177,24	156,77	173,87	145,00	145,55	151,35	144,58	139,13	124,85	134,33	156,21	149,90
Prazo Médio de Recebimento	63,17	73,14	78,30	75,39	78,55	75,57	73,58	86,50	68,51	77,36	78,86	75,36
Grau de Alavancagem Financeira	0,01	0,12	0,20	1,40	1,55	1,24	1,19	1,71	5,25	1,27	1,61	1,41
Grau de Alavancagem Operacional	0,02	8,58	0,99	-15,25	0,93	1,70	0,86	0,65	0,61	1,72	0,93	0,16

Margem do EBITDA (%)	4,71	3,42	2,18	10,19	9,74	14,56	12,79	9,36	6,86	9,65	9,53	8,45
----------------------	------	------	------	-------	------	-------	-------	------	------	------	------	------

Fonte: a autora (2019).

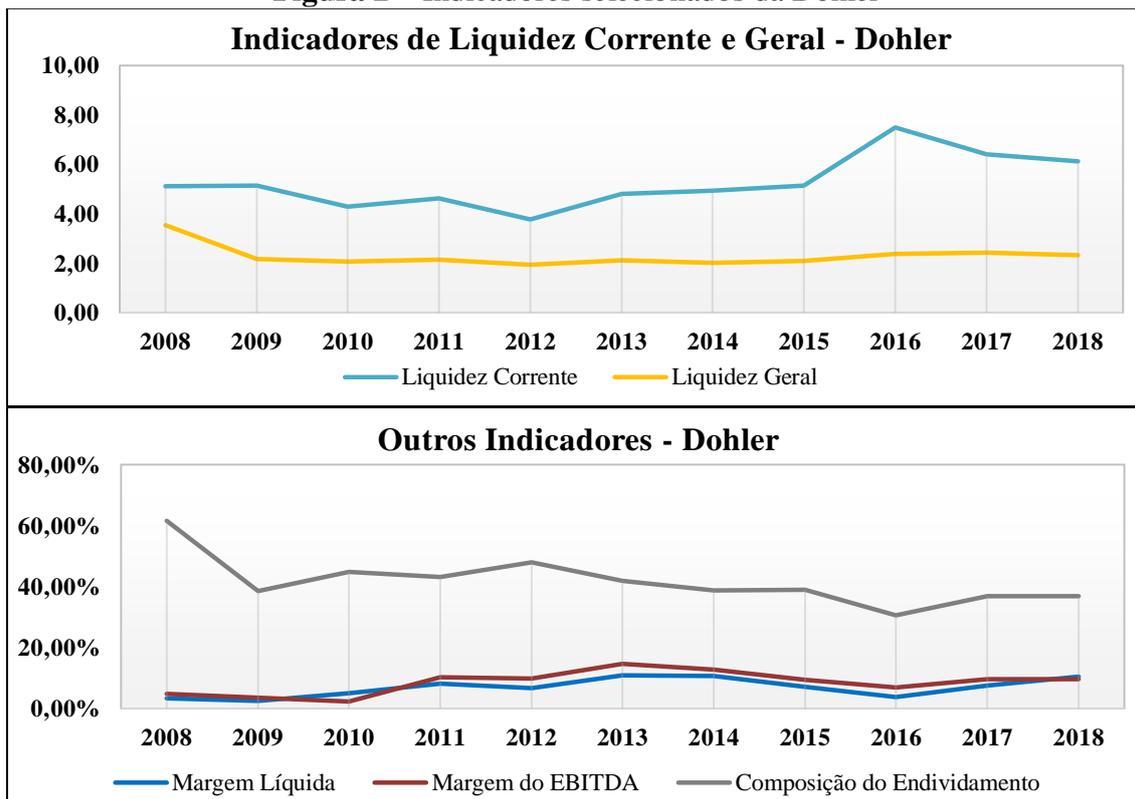
Em relação a Tabela 8, foram apresentados outros índices da empresa Dohler, sendo três desses do grupo de atividade. O indicador de prazo médio de estocagem manteve uma média de 149 dias e o indicador de prazo médio de recebimento obteve uma média de 75 dias. Ao todo, o ciclo operacional da empresa manteve uma média de 225 dias.

Com relação ao indicador de grau de alavancagem financeira, esse apresentou valores abaixo de 1,0 nos três primeiros períodos da análise. Tal comportamento pode ser explicado em virtude de o lucro operacional da empresa apresentar nesses três primeiros períodos saldos negativos. Após, a empresa conseguiu retomar um saldo positivo na conta de lucro operacional, e o indicador em questão manteve-se favorável, com saldos acima de 1,0.

Já em relação ao indicador de grau de alavancagem operacional, esse demonstrou algumas oscilações, principalmente no período de 2011, passando de um índice de 0,99 para -15,25. Primeiramente, as oscilações ocorrem em virtude de o cálculo desse indicador utilizar a variação do lucro operacional, sendo que o lucro operacional da empresa também apresentou oscilações no decorrer da análise. Dessa forma, a conjuntura total desses cálculos resulta nas variações apresentadas no quadro acima. No caso do período de 2011, a variação ocorreu em função do lucro operacional da empresa variar de - 2.000 no ano de 2010 para + 35.000 no ano de 2011.

A margem do ebitda apresentou algumas oscilações no decorrer da análise, atingindo o seu melhor índice no ano de 2013, com a margem de 15%, e o seu menor no ano de 2010, com a margem de 2%. As variações vão de acordo com o lucro operacional da empresa, que oscilou durante toda a análise. No ano de 2018, esse indicador apresentou uma margem de 10%.

Da mesma forma que a Cia Hering, para a Dohler apresenta-se um resumo, de forma gráfica, dos índices de liquidez corrente e geral e outros indicadores (Figura 2), a fim de se ter uma visão geral da entidade. Por essa razão, apresenta-se um índice de cada grupo dos indicadores apresentados nas análises anteriores.

Figura 2 – Indicadores selecionados da Dohler

Fonte: a autora (2019).

Em relação a Figura 2, dentre os indicadores apresentados, observa-se que a Dohler, assim como a Cia Hering, demonstra uma situação de liquidez favorável, obtendo os índices de liquidez corrente e geral com saldos bem acima de 1,0, em todos os períodos, o que significa que os bens e direitos da companhia são superiores as obrigações de curto e longo prazo.

Já em relação aos outros indicadores da empresa, essa demonstrou uma redução no percentual de composição do endividamento, o que significa que a maior parte das suas dívidas está alocada no longo prazo. Além disso, apresentou os índices de margem líquida e de margem do ebitda na faixa de 3% a 10%, o que é um retorno baixo, mas ainda assim, positivo.

4.2.3 Karsten

Segue a Tabela 9, que apresenta os indicadores de liquidez da presente empresa.

Tabela 9 – Indicadores de Liquidez da Karsten

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Liquidez Corrente	1,25	1,74	1,29	0,80	1,56	1,22	0,63	0,44	0,37	0,38	0,35	0,91
Liquidez Geral	0,90	0,92	0,84	0,61	0,65	0,53	0,55	0,40	0,35	0,36	0,34	0,59
Liquidez Imediata	0,06	0,01	0,03	0,08	0,37	0,06	0,11	0,01	0,00	0,00	0,00	0,07
Liquidez Seca	0,87	1,21	0,85	0,60	1,08	0,79	0,45	0,29	0,24	0,26	0,21	0,62

Fonte: a autora (2019).

Os indicadores de liquidez imediata da empresa Karsten foram os que mais se destacaram no quadro acima, em razão de apresentarem os piores resultados frente aos outros indicadores do grupo, mantendo uma média de 0,07 ao longo de toda a análise. Tal fato pode ser compreendido em virtude de a empresa possuir baixíssimos valores na sua conta de disponibilidades. Dessa forma, a empresa não possui recursos imediatos para saldar com as suas obrigações de curto prazo. Já o indicador de liquidez geral, foi obtendo uma redução gradativa no decorrer dos anos, fato que é explicado através das contas de ativo circulante e de realizável a longo prazo também apresentarem reduções ao longo de cada período. Os indicadores de liquidez corrente e seca apresentaram o mesmo comportamento no decorrer dos períodos, sendo os seus momentos de aumento e redução iguais. Ambos os índices apresentaram oscilações do ano de 2008 ao de 2014, após esse período, seus valores foram obtendo uma redução gradual. Dito comportamento explica-se em razão das dívidas de curto prazo da empresa serem superiores, principalmente a partir do período de 2014, ao valor do seu ativo circulante.

De forma geral, a empresa Karsten não apresenta uma boa situação de liquidez, visto que todos os índices expostos apresentaram uma média abaixo de 1,0 no decorrer de toda a análise, o que significa que a empresa não possui capacidade de saldar com suas obrigações de curto de longo prazo.

A Tabela 10 apresenta os indicadores de rentabilidade da empresa Karsten.

Tabela 10 – Indicadores de Rentabilidade da Karsten

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Giro do Ativo	0,9	0,9	0,9	1,0	0,8	0,9	1,0	0,9	1,0	1,0	0,9	0,9
Margem Bruta (%)	33,9	32,0	35,7	24,0	38,5	35,6	35,1	39,3	35,7	39,8	43,0	35,7
Margem Líquida (%)	-13,7	2,7	4,8	-19,6	-0,7	11,4	-32,5	-18,9	-31,0	-0,2	-16,6	-10,4
Margem Operacional (%)	7,5	8,7	9,2	-10,6	10,4	3,0	-14,1	4,7	-0,3	14,4	14,6	4,3
Rentabilidade e do Ativo (%)	-11,7	2,5	4,3	-19,7	-0,6	10,5	-33,7	-17,9	-30,7	-0,2	-15,4	-10,2

Rentabilidade e do Patrimônio Líquido (%)	-49,1	8,6	15,9	-178,9	-6,8	-2836	-155,8	-42,8	-46,1	-0,3	-20,3	-301
--	-------	-----	------	--------	------	-------	--------	-------	-------	------	-------	------

Fonte: a autora (2019).

De acordo com a tabela apresentada, o indicador de giro do ativo da empresa Karsten apresentou um comportamento praticamente estável no decorrer dos períodos, demonstrando poucas oscilações. Tal desempenho é explicado em razão da média de vendas da empresa ser inferior ao saldo do ativo total. Apenas nos períodos de 2011-2014, quando os índices demonstrados foram iguais ou superiores a 1,0, é que as vendas da empresa foram superiores ao saldo do ativo total.

Em relação à margem bruta, essa se mostrou contínua ao longo do período, sem grandes variações, apresentando uma média geral de 35%. Já a margem operacional, apresentou resultados negativos em três períodos analisados. Isso se explica em razão de a conta de lucro operacional da empresa também apresentar resultados negativos nesses períodos. Além de apresentar resultados negativos, a conta de lucro operacional também obteve grandes variações no decorrer da análise, o que reflete no comportamento do indicador em questão.

Com relação aos indicadores de margem líquida e rentabilidade do ativo, esses apresentaram exatamente o mesmo comportamento, o que é explicado em razão de a conta de lucro líquido compor o cálculo desses dois índices. Além disso, apenas em dois anos (2009 e 2010) a empresa apresentou lucro, obtendo prejuízo em todos os períodos restantes. Com isso, o saldo negativo e as oscilações nos valores desses índices são reflexos do prejuízo que a empresa tem apresentado.

A rentabilidade do patrimônio líquido apresentou a menor média quando comparado com os demais índices do grupo. Ainda assim, no ano de 2013, esse indicador obteve um percentual negativo discrepante. Tal fato pode ser explicado em razão do saldo do patrimônio líquido da empresa, o qual vinha sendo positivo e no período referido passou a ser negativo. Dessa forma, o saldo da conta de lucro líquido acabou sendo bem superior ao saldo negativo do patrimônio líquido, fazendo com que a divisão resultasse no discrepante percentual demonstrado no quadro acima. Além disso, a empresa apresentou lucro em apenas três períodos, em todos os demais obteve prejuízo.

Dado esse panorama, a Tabela 11 apresenta os indicadores de Estrutura de Capital da empresa Karsten.

Tabela 11 – Indicadores de Estrutura de Capital da Karsten

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Composição do Endividamento (%)	67	48	57	71	39	43	84	88	90	91	94	70
Endividamento Geral (%)	76	71	73	89	91	100	122	142	167	165	176	116
Imobilização do Patrimônio Líquido (%)	152	140	173	446	514	-12917	-166	-106	-66	-67	-55	-1087
Imobilização dos Recursos Não Correntes (%)	74	61	80	135	69	84	-1563	-180	-87	-86	-63	-134
Participação de Capitais de Terceiros (%)	320	248	271	809	1057	-27105	-562	-339	-250	-255	-231	-2367

Fonte: a autora (2019).

A empresa Karsten apresentou índices de estrutura de capital com valores bem expansivos. O indicador de composição do endividamento apresentou grandes oscilações ao longo da análise, apresentando uma redução nos anos de 2012 e 2013 e voltando a aumentar logo após, demonstrando no ano de 2018 um índice de 94%. Esse dado significa que a maior parte das dívidas da empresa está alocada no curto prazo.

Com relação ao endividamento geral, houve um aumento total de 100% do primeiro ao último período analisado. Esse dado representa que todo o ativo da empresa está comprometido para saldar com as dívidas de curto e longo prazo da entidade.

O indicador de imobilização do patrimônio líquido da Karsten, obteve um aumento gradativo do ano de 2008 ao ano de 2012 e após, seu valor passou a ser negativo. O que explica o comportamento desse indicador é o fato de o saldo da conta de ativo permanente da empresa ser superior ao da conta de patrimônio líquido em todos os períodos analisados. Já o fato desse índice ser negativo a partir do ano de 2013 é em razão da conta de patrimônio líquido da empresa também ser negativa a partir desse período.

Quanto à imobilização dos recursos não correntes não houve grandes oscilações e seu maior índice foi no ano de 2011. Tal desempenho é em função da conta de ativo permanente da empresa ser superior aos saldos das contas de patrimônio líquido e de exigível a longo prazo. Os saldos negativos desse índice a partir do ano 2014 são reflexos do valor negativo do patrimônio líquido da empresa.

A participação de capitais de terceiros apresentou saldos negativos, assim como os dois últimos indicadores apresentados, isso porque seus cálculos envolvem a conta de patrimônio líquido da empresa, sendo que essa conta apresentou uma redução em seu valor do período de 2008 ao de 2012, passando a ser negativo após esse período. Dessa

forma, os saldos dos três últimos índices do quadro acima foram influenciados pelas altas variações da conta de patrimônio líquido da empresa.

Com relação ao índice de capitais de terceiros, seu alto valor desde o primeiro período se dá em razão das dívidas de curto e longo prazo da empresa serem superiores ao saldo do patrimônio líquido.

Por fim, apresenta-se na Tabela 12, os outros índices da empresa Karsten.

Tabela 12 – Outros Indicadores da Karsten

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Ciclo Operacional	236,58	187,69	214,37	149,13	190,09	179,99	163,21	210,07	204,35	216,12	252,60	200,38
Prazo Médio de Estocagem	124,16	104,29	113,45	61,95	121,90	112,04	94,17	118,12	115,17	109,80	156,93	112,00
Prazo Médio de Recebimento	112,42	83,40	100,92	87,18	68,19	67,95	69,04	91,95	89,18	106,32	95,67	88,38
Grau de Alavancagem Financeira	-0,43	10,80	6,23	0,43	-2,10	-0,23	0,44	-0,22	0,01	-0,78	-0,79	1,22
Grau de Alavancagem Operacional	1,10	1,16	1,06	-1,15	-0,99	0,29	-4,74	-0,33	-0,06	-49,34	1,01	-4,73
Margem do EBITDA (%)	11,15	10,61	11,02	-8,96	12,57	5,55	-11,41	8,05	2,06	17,15	17,32	6,83

Fonte: a autora (2019).

Em relação ao indicador de prazo médio de estocagem, esse apresentou uma média de 112 dias. Já o indicador de prazo médio de recebimento apresentou uma média de 88 dias. Dessa forma, o indicador de ciclo operacional da empresa apresentou uma média de 200 dias.

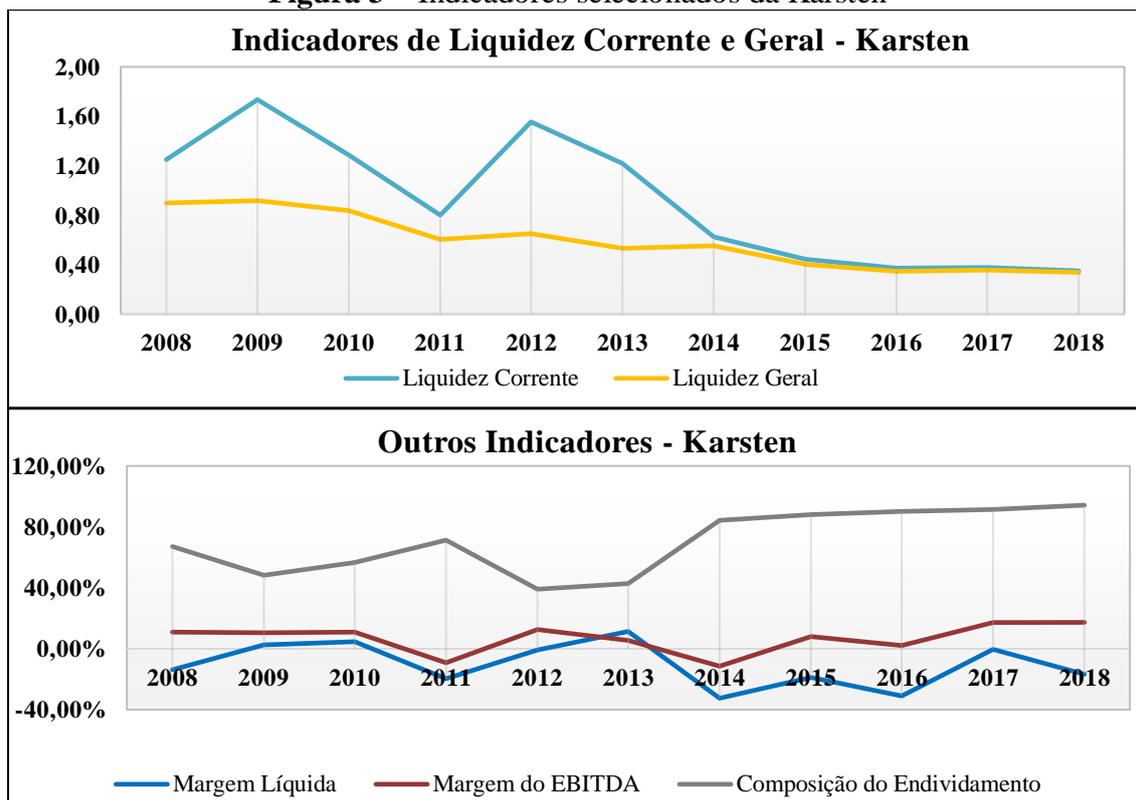
O indicador de grau de alavancagem financeira apresentou oscilações no decorrer da análise. Tal comportamento pode ser explicado por duas razões, a primeira em função dos baixos valores de lucro operacional da empresa, sendo esse em alguns períodos negativo. E a segunda, em razão de em alguns períodos, a despesa financeira da empresa apresentar um saldo superior ao do lucro operacional. Dessa forma, a união desses fatores fez com que a empresa apresentasse os devidos saldos desse índice.

O grau de alavancagem operacional apresentou, em alguns períodos, saldos negativos e um índice bem inferior no ano de 2017. Os saldos negativos são decorrentes dos períodos em que a empresa obteve o seu lucro operacional negativo. E a discrepância no saldo no período de 2017 é em função da variação que a conta de lucro operacional apresentou do período de 2016 para o de 2017, passando de um valor negativo para positivo.

Por fim, o indicador de margem do ebitda apresentou uma média de 7% no decorrer da análise. Ainda assim, os períodos em que os saldos desse índice foram negativos são em função de o lucro operacional da empresa também ser negativo.

A Figura 3 apresenta os índices de liquidez corrente e geral da Karsten, além de outros indicadores da empresa, um de cada grupo, no intuito de trazer uma visão geral e resumida da entidade.

Figura 3 – Indicadores selecionados da Karsten



Fonte: a autora (2019).

Em relação a Figura 3, dentre os indicadores apresentados, observa-se que a Karsten não demonstra uma situação de liquidez favorável, obtendo a partir de 2014 índices de liquidez corrente e geral com saldos abaixo de 1,0, significando que os bens e direitos da companhia são inferiores às suas obrigações de curto e longo prazo.

Já em relação aos outros indicadores da empresa, essa demonstrou um aumento no percentual de composição do endividamento, o que significa que a maior parte das suas dívidas está alocada no curto prazo. Além disso, apresentou oscilações nos índices de margem do ebitda e de margem líquida, obtendo períodos com percentuais negativos, em razão de o lucro operacional ser negativo e de a empresa obter prejuízos.

4.2.4 Teka

Antes de apresentar a análise dos indicadores da empresa, é importante ressaltar que no dia 26 de outubro de 2012 a companhia ajuizou ação denominada "Recuperação Judicial". No dia 08 de novembro de 2012 foi deferido o processamento.

Segue a Tabela 13, que apresenta os indicadores de liquidez da empresa Teka.

Tabela 13 – Indicadores de Liquidez da Teka

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Liquidez Corrente	0,11	0,17	0,19	0,16	0,41	0,38	0,03	0,03	0,03	0,03	0,03	0,14
Liquidez Geral	0,19	0,22	0,20	0,15	0,34	0,32	0,31	0,31	0,31	0,31	0,31	0,27
Liquidez Imediata	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Liquidez Seca	0,06	0,13	0,13	0,13	0,40	0,37	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,12

Fonte: a autora (2019).

Os índices de liquidez imediata da empresa apresentaram uma média de 0,0 ao longo de todo o período. Tal comportamento deve-se ao fato da empresa possuir valores baixíssimos na sua conta de disponibilidades, além de suas dívidas de curto prazo serem as maiores quando comparadas com as demais empresas do presente estudo.

O indicador de liquidez geral apresentou oscilações entre os anos de 2008 a 2013. Após esse período, esse índice se manteve constante, apresentando o mesmo valor do período de 2014 ao de 2018, haja vista que as dívidas de curto e longo prazo da empresa são superiores aos saldos das contas de ativo circulante e realizável a longo prazo.

Os índices de liquidez corrente e seca apresentaram o mesmo comportamento no decorrer do período de análise, sendo os seus momentos de aumento e redução exatamente iguais. Assim como o índice de liquidez geral, a partir do ano de 2014, esses dois índices se mantiveram exatamente constantes, apresentando o mesmo saldo até o último período. Isso é explicado em função das dívidas de curto prazo da empresa serem superiores ao saldo da conta de ativo circulante. Diante do exposto verifica-se que a empresa Teka não apresenta uma boa situação de liquidez.

Segue a Tabela 14, que apresenta os indicadores de rentabilidade da empresa Teka.

Tabela 14 – Indicadores de Rentabilidade da Teka

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Giro do Ativo	0,7	0,5	0,6	0,5	0,2	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,3
Margem Bruta (%)	18,9	24,7	26,0	13,7	24,5	30,6	23,4	27,2	21,4	21,2	15,2	22,4

Margem Líquida (%)	-57,6	-17,7	-42,2	-73,5	54,6	-135,1	-115,6	-92,1	-84,4	-87,4	-84,2	-66,9
Margem Operacional (%)	-5,8	11,6	2,1	-13,7	154,7	-45,8	-27,2	2,1	6,8	-6,7	-12,4	6,0
Rentabilidade de do Ativo (%)	-40,1	-9,0	-25,1	-38,3	12,1	-18,6	-16,7	-14,8	-14,1	-12,3	-13,0	-17,3
Rentabilidade de do Patrimônio Líquido (%)	-33,3	-9,2	-20,5	-22,4	-13,4	-17,0	-13,3	-11,1	-10,2	-8,8	-8,8	-15,3

Fonte: a autora (2019).

O giro do ativo da empresa apresentou uma redução total de 50% do primeiro ao último período da análise. Além disso, a média desse indicador foi de 0,3. Esse dado representa que as vendas da empresa não foram equivalentes, em nem um único período, ao ativo total da empresa. O índice de margem bruta apresentou uma média de 22% no decorrer dos períodos analisados, não apresentando grandes variações.

A margem líquida apresentou saldo positivo apenas no ano de 2012. Em todos os demais períodos o saldo desse índice foi negativo, em função de a empresa apresentar prejuízos. A média desse indicador foi de -67% no decorrer de toda a análise.

O indicador de rentabilidade do ativo apresentou um comportamento semelhante ao do índice de margem líquida, apresentando saldo positivo apenas no período de 2012, e em todos os demais, saldo negativo, em função dos prejuízos apresentados pela empresa. A média desse índice foi de -17% no decorrer dos períodos.

A margem operacional apresentou várias oscilações no decorrer dos anos, obtendo, em mais da metade dos períodos analisados, saldo negativo. Além disso, seu melhor resultado foi no período de 2012, com o índice de 154%. Esse dado é explicado em função de o lucro operacional da entidade ser superior ao saldo de vendas, em razão da empresa obter um valor considerável de receitas operacionais nesse período.

Em relação ao indicador de rentabilidade do patrimônio líquido, obteve-se uma média de -15% no decorrer dos períodos. Sendo o seu pior resultado no ano de 2008, com o percentual de -33%, e o seu melhor no período de 2018, com o percentual de -8%. Tais dados podem ser explicados em razão de no período de 2008 a empresa demonstrar um prejuízo maior do que no período de 2018.

Dado os indicadores de liquidez e rentabilidade, a Tabela 15 apresenta os indicadores de estrutura de capital da empresa Teka.

Tabela 15 – Indicadores de Estrutura de Capital da Teka

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Composição do Endividamento (%)	63,0	62,6	63,6	65,2	73,5	74,2	84,7	85,4	85,9	85,5	86,3	75,4
Endividamento Geral (%)	220,6	197,5	222,5	271,2	190,3	209,7	225,9	232,9	237,9	239,9	248,6	227,0
Imobilização do Patrimônio Líquido (%)	-70,4	-80,4	-59,8	-42,2	-47,2	-37,1	-75,1	-71,1	-67,7	-67,3	-63,1	-61,9
Imobilização dos Recursos Não Correntes (%)	-	-	-176	-94,2	-107,1	-73,1	-103,6	-95,6	-89,5	-89,6	-81,8	-132,8
Participação de Capitais de Terceiros (%)	-	-	-182	-158	-210,8	-191,2	-179,4	-175,2	-173	-	-171,5	-181,2

Fonte: a autora (2019).

Conforme análise do quadro acima, o indicador de composição do endividamento da empresa apresentou um aumento gradativo do primeiro ao último período da análise, apresentando um aumento total de 23,3%. No ano de 2018, o percentual desse índice foi de 86,3%. Isso significa que a maior parte das dívidas da empresa está alocada no curto prazo.

Já o indicador de endividamento geral apresentou altos valores desde o primeiro período da análise, mantendo uma média de 227% no decorrer de todos os períodos. Mesmo a empresa possuindo valores consideráveis em seu ativo total, quando comparada com as outras empresas desse estudo, os saldos das dívidas de curto e longo prazo ainda são superiores.

No que corresponde ao indicador de imobilização do patrimônio líquido, os resultados foram negativos em todos os períodos, em razão da conta de patrimônio líquido da empresa também se manter negativa em todos os anos. O percentual mais alto desse indicador foi no período de 2013, com o índice de -37%, em função da conta de ativo permanente da empresa apresentar o seu menor saldo nesse período. A média desse indicador foi de -62%. Isso também ocorreu com o indicador de imobilização dos recursos não correntes, que também apresentou saldos negativos em todos os períodos da análise, sendo tal resultado em função dos valores negativos da conta de patrimônio líquido. Ainda assim, a empresa obteve uma redução total nesse índice de 136,4%, do primeiro ao último ano, mesmo ele apresentando oscilações no decorrer dos períodos.

O índice de participação de capitais de terceiros também apresentou saldos negativos em todos os períodos, além de demonstrar valores consideráveis desde o primeiro ano, mantendo uma média de -181,2% no decorrer da análise. Os altos valores

são em função dos saldos das dívidas de curto e longo prazo da entidade serem superiores ao saldo do patrimônio líquido. E o valor negativo também é em função do saldo do patrimônio líquido se manter negativo em todos os períodos.

A Tabela 16 apresenta outros índices da empresa Teka.

Tabela 16 – Outros Indicadores da Teka

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Ciclo Operacional	60,22	125,30	143,59	126,65	74,13	137,77	120,90	106,03	119,72	126,88	127,73	115,36
Prazo Médio de Estocagem	43,15	53,78	64,58	45,02	30,08	58,73	52,94	38,54	43,14	55,14	58,10	49,38
Prazo Médio de Recebimento	17,07	71,52	79,01	81,63	44,05	79,04	67,97	67,49	76,58	71,74	69,62	65,97
Grau de Alavancagem Financeira	0,14	-0,44	-0,06	0,19	2,69	0,30	0,19	-0,02	-0,06	0,06	0,12	0,28
Grau de Alavancagem Operacional	4,82	-2,00	0,18	-6,39	-11,31	-0,30	0,59	-0,08	3,17	-0,99	1,86	-0,95
Margem do EBITDA (%)	3,17	15,99	5,07	-10,57	159,08	-38,86	-21,26	7,08	10,97	-1,91	-8,35	10,95

Fonte: a autora (2019).

Com base na tabela acima, verifica-se que o índice de prazo médio de estocagem apresentou uma média de 49 dias no decorrer da análise. Já o indicador de prazo médio de recebimento apresentou uma média de 65 dias e o indicador de ciclo operacional da empresa apresentou uma média de 115 dias.

O índice de grau de alavancagem financeira da empresa apresentou uma média de 0,28 no decorrer da análise. Apenas no ano de 2012 o saldo desse indicador foi acima de 1,0. Tal fato pode ser explicado em razão da empresa obter um valor de lucro operacional discrepante nesse período, em função de um saldo considerável de receitas operacionais.

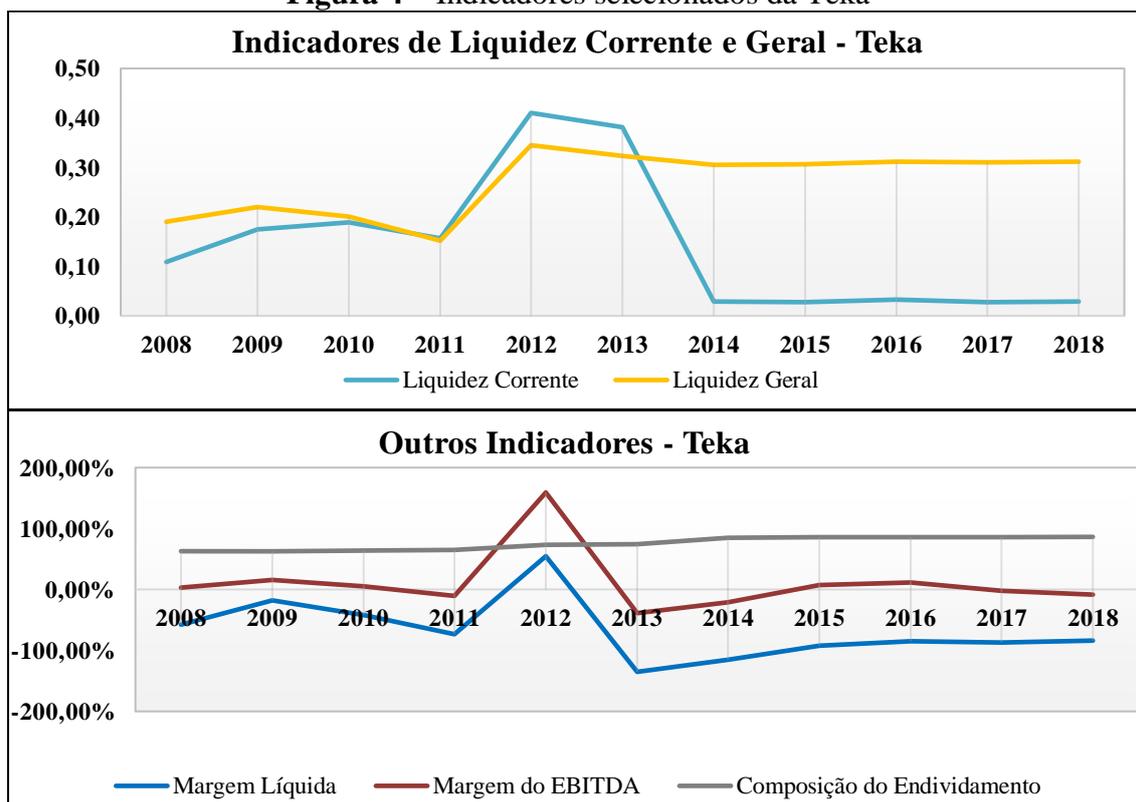
O indicador de grau de alavancagem operacional apresentou várias oscilações no decorrer dos períodos, além de resultados negativos. Tal comportamento se dá em função da variação do lucro operacional da empresa, que é utilizada no cálculo desse indicador. A média desse índice foi de -0,95.

A margem do ebitda da empresa também apresentou alterações em seu saldo ao longo de toda análise. Tiveram períodos de saldos negativos, outros de saldos positivos, e um de saldo bem discrepante, sendo esse último no ano de 2012. A margem de 159% nesse período aconteceu em razão da empresa obter um considerável lucro operacional, em função de receitas operacionais, como já explicado anteriormente. Dessa forma, o saldo de lucro operacional foi superior ao saldo das vendas líquidas da empresa. Ainda assim, o pior resultado desse indicador foi no ano de 2013, com a margem de -39%. Tal

fato é explicado em razão da empresa apresentar o seu pior saldo de lucro operacional nesse período.

Por fim, a Figura 4 apresenta os índices de liquidez corrente e geral da Teka, além de outros indicadores da empresa. Assim como para as demais empresas, essa imagem busca apresentar uma visão geral e resumida da entidade

Figura 4 – Indicadores selecionados da Teka



Fonte: a autora (2019).

Em relação a Figura 4, dentre os indicadores apresentados, observa-se que a Teka não demonstra uma situação de liquidez favorável, obtendo, em todo o período analisado, índices de liquidez corrente e geral com saldos bem abaixo de 1,0, o que significa que os bens e direitos da companhia são inferiores as obrigações de curto e longo prazo.

Já em relação aos outros indicadores da empresa, essa demonstrou um alto índice de composição do endividamento, o que significa que a maior parte das suas dívidas está alocada no curto prazo. Além disso, apresentou oscilações no índice de margem do ebitda, obtendo períodos com percentuais negativos, tal como a empresa Karsten, também em razão de o lucro operacional ser negativo. Em relação ao índice de margem líquida, apenas em um único período esse se mostrou positivo, o que significa que a empresa demonstrou prejuízo na maior parte da análise.

4.2.5 Têxtil Renauxview

Primeiramente, antes de apresentar a análise dos indicadores, é importante ressaltar que no dia 05 de maio de 2010, a companhia protocolou pedido de homologação de Plano de Recuperação Extrajudicial (PRE). Em 14 de fevereiro de 2011, o juízo indeferiu a homologação do plano, sendo que a Companhia protocolou a apelação 03 de março de 2011. No último trimestre de 2013 a Companhia protocolou pedido de desistência de seu recurso de apelação.

Em 28 de fevereiro de 2019 a Companhia requereu novamente pedido de homologação judicial do Plano de Recuperação Extrajudicial, em caráter de urgência. Em 1 de abril de 2019 foi requerida a homologação de Plano de Recuperação Extrajudicial.

Quanto à análise dos indicadores, a Tabela 17 apresenta os índices de liquidez da presente empresa.

Tabela 17 – Indicadores de Liquidez da Têxtil Renauxview

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Liquidez Corrente	0,22	0,36	0,47	0,42	0,18	0,27	0,22	0,10	0,09	0,15	0,15	0,24
Liquidez Geral	0,19	0,26	0,30	0,31	0,17	0,21	0,17	0,09	0,09	0,11	0,11	0,18
Liquidez Imediata	0,01	0,01	0,04	0,00	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,01
Liquidez Seca	0,14	0,21	0,23	0,18	0,06	0,11	0,09	0,05	0,04	0,06	0,07	0,11

Fonte: a autora (2019).

Assim como as duas últimas empresas analisadas, a Têxtil Renauxview também não apresentou uma situação favorável em relação ao índice de liquidez imediata. A média desse indicador durante todos os períodos foi de 0,01. Esse dado pode ser compreendido em função da empresa possuir valores extremamente baixos em sua conta de disponibilidades, e em função disso, os recursos imediatos da companhia são insuficientes para saldar com as suas obrigações de curto prazo. Já os índices de liquidez corrente, geral e seca apresentaram exatamente o mesmo comportamento, sendo os seus períodos de aumento e redução, iguais.

O indicador de liquidez corrente foi o que apresentou a melhor média dentre todos os outros índices desse grupo, com o percentual de 0,24. Seguido pelo índice de liquidez geral, que apresentou uma média de 0,18 e pelo índice de liquidez seca, que apresentou uma média de 0,11 no decorrer da análise. Os saldos baixos desses indicadores ocorrem em função das dívidas de curto e longo prazo da empresa serem superiores aos saldos do ativo circulante e da conta de realizável a longo prazo.

No geral, a empresa em questão não apresenta uma boa situação de liquidez, visto que a média de todos os índices apresentados foram abaixo de 1,0, o que é considerado desfavorável para uma companhia.

Os indicadores de rentabilidade da empresa Têxtil Renauxview são descritos na Tabela 18.

Tabela 18 – Indicadores de Rentabilidade da Têxtil Renauxview

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Giro do Ativo	0,9	0,4	0,5	0,6	0,4	0,7	0,8	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6
Margem Bruta (%)	25,8	25,7	27,2	36,4	12,8	27,9	17,3	9,2	29,1	29,4	27,3	24,4
Margem Líquida (%)	-50,1	14,9	-17,1	-10,6	-56,1	-21,9	-38,3	-195	-98,4	113,9	-13,1	-33,8
Margem Operacional (%)	0,2	-18,5	7,3	17,5	16,1	3,1	-3,0	-17,1	1,7	201,1	15,9	20,4
Rentabilidade de do Ativo (%)	-45,3	5,6	-8,3	-6,0	-21,2	-16,2	-30,4	-81,5	-46,1	54,3	-6,5	-18,3
Rentabilidade de do Patrimônio Líquido (%)	-26,1	-12,7	-17,4	-12,5	-23,4	-10,0	-14,5	-39,2	-18,2	-31,9	-3,7	-19,1

Fonte: a autora (2019).

De acordo com a Tabela 18, com relação ao índice de giro do ativo da empresa, esse obteve uma média de 0,6 no decorrer da análise, o que é desfavorável para uma entidade. Tal comportamento ocorre em função de as vendas da empresa serem inferiores em todos os períodos ao saldo do ativo total. O melhor período desse indicador foi no ano de 2008, com o índice de 0,9. Nesse caso, esse foi o período em que as vendas da empresa e o saldo de ativo total da companhia estiveram mais próximos.

O índice de margem bruta demonstrou um comportamento praticamente constante no decorrer dos períodos, exceto no ano de 2015, quando o saldo desse indicador sofreu uma redução. Tal fato pode ser explicado em razão de tanto o saldo de lucro bruto da empresa quanto o das vendas líquidas apresentarem o pior resultado nesse período. No mais, esse índice apresentou uma média de 24% no decorrer da análise.

A margem líquida apresentou saldo positivo apenas em dois anos (2009 e 2017), em razão de a empresa obter lucro. Em todos os demais períodos o mesmo índice apresentou resultados negativos, em função de a empresa obter prejuízos. O pior resultado desse indicador foi no ano de 2015, com o percentual de -195%, e o melhor foi no ano de 2017, com o índice de 114%. Esses dados são explicados em razão de a empresa apresentar o seu pior prejuízo e o seu maior lucro nesses períodos.

Por outro lado, a margem operacional apresentou várias oscilações no decorrer da análise, demonstrando saldos negativos em três períodos analisados. Esse comportamento ocorre em razão de o lucro operacional da empresa também apresentar saldos negativos nesses períodos. Ainda assim, no ano de 2017, esse indicador demonstrou um percentual bem discrepante em comparação aos demais períodos da análise, de 201%. Esse dado pode ser explicado em função de a empresa obter um saldo significativo de receitas operacionais nesse período, fazendo com que o valor da conta de lucro operacional fosse superior ao das vendas líquidas.

O índice de rentabilidade do ativo apresentou, na maioria dos períodos analisados, saldos negativos. Esse fato também ocorreu com o indicador de margem líquida e se justifica em função de a empresa demonstrar mais períodos de prejuízos do que de lucros. O pior resultado desse indicador foi no ano de 2015, em função do maior prejuízo da empresa ter sido dado nesse período. A média desse índice foi de -18% no decorrer da análise.

Com relação à rentabilidade do patrimônio líquido, teve-se uma média de -19% ao longo dos períodos. Sendo o menor resultado no período de 2015, com o percentual de -39%, e o melhor no ano de 2018, com o percentual de -3%. A diferença entre esses dados é explicada em razão de no período 2015 a empresa apresentar um prejuízo maior do que no período de 2018. A Tabela 19 apresenta os indicadores de estrutura de capital da empresa Têxtil Renauxview.

Tabela 19 – Indicadores de Estrutura de Capital da Têxtil Renauxview

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Composição do Endividamento (%)	66	39	42	49	72	69	69	82	87	69	70	65
Endividamento Geral (%)	273	144	148	148	190	262	309	308	353	270	279	244
Imobilização do Patrimônio Líquido (%)	-35	-181	-149	-145	-83	-32	-25	-36	-29	-43	-40	-72
Imobilização dos Recursos Não Correntes (%)	-74	182	186	250	-202	-63	-47	-48	-35	-84	-76	-1
Participação de Capitais de Terceiros (%)	-158	-327	-310	-309	-211	-162	-148	-148	-140	-159	-156	-202

Fonte: a autora (2019).

Conforme a tabela apresentada acima, o indicador de composição do endividamento da empresa apresentou várias oscilações no decorrer dos anos, no entanto, os saldos do primeiro e do último período foram praticamente iguais. No ano de 2018, a

empresa apresentou um índice de 70%. Esse dado representa que a maior parte das dívidas da empresa está alocada no curto prazo.

O endividamento geral demonstrou altos percentuais desde o primeiro período. Assim como o índice apresentado anteriormente, esse indicador também obteve variações ao longo dos anos, entretanto, o percentual do primeiro e do último período foram bem semelhantes. Ao final da análise, a empresa demonstrou um índice de 279% de endividamento geral. Esse dado é explicado em função das dívidas de curto e longo prazo da entidade serem superiores ao saldo do ativo total.

O indicador de imobilização do patrimônio líquido demonstrou no decorrer de todos os períodos saldos negativos. Tal fato é explicado em razão de a conta de patrimônio líquido da empresa também ser negativa em todos os anos da análise. Os piores resultados desse índice foram nos anos de (2009-2010-2011), em razão de a empresa obter os seus maiores saldos na conta de ativo permanente. A média desse indicador foi de -72%.

Com relação à imobilização dos recursos não correntes houve várias oscilações no decorrer de toda a análise. Ainda assim, como acontecido com índices anteriores, apesar das consideráveis variações, os saldos do primeiro e do último período foram praticamente iguais. Além disso, esse indicador apresentou resultados negativos na maioria dos períodos analisados, sendo esses em função do saldo negativo da conta de patrimônio líquido. Em relação aos três períodos em que a empresa obteve saldo positivo desse índice, esses ocorreram em razão do saldo da conta de exigível a longo prazo ser superior ao saldo da conta de patrimônio líquido. Anulando, dessa forma, o saldo negativo dessa última conta. No último período da análise, o percentual de imobilização dos recursos não correntes foi de -76%.

O índice de participação de capitais de terceiros foi o que apresentou os percentuais mais baixos do grupo de indicadores de estrutura de capital. A média desse indicador foi de -202% no decorrer da análise. Os discrepantes percentuais desse índice são explicados em razão de as dívidas de curto e longo prazo da entidade serem superiores ao saldo da conta de patrimônio líquido. Além disso, os saldos negativos desse indicador ocorrem em função da conta de patrimônio líquido também ser negativa.

A Tabela 20 apresenta outros indicadores da empresa Têxtil Renauxview.

Tabela 20 – Outros Indicadores da Têxtil Renauxview

Indicador	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Média
Ciclo Operacional	130,27	177,09	203,65	215,85	215,90	252,74	199,77	190,34	218,90	226,61	212,66	203,98
Prazo Médio de Estocagem	78,29	109,07	151,29	173,46	180,06	195,06	149,17	131,53	166,84	166,74	158,82	150,94
Prazo Médio de Recebimento	51,98	68,01	52,36	42,39	35,84	57,68	50,60	58,82	52,06	59,87	53,84	53,04
Grau de Alavancagem Financeira	0,00	0,44	-0,39	-1,51	-0,33	-0,15	0,06	0,09	-0,02	1,77	-1,18	-0,11
Grau de Alavancagem Operacional	-0,04	-76,20	-0,39	2,42	0,92	0,20	-0,97	5,62	-0,10	121,21	0,08	4,79
Margem do EBITDA (%)	4,43	-13,24	11,25	20,40	21,43	7,93	2,32	-10,77	7,72	207,03	21,89	25,49

Fonte: a autora (2019).

Na tabela acima são demonstrados outros indicadores da empresa em questão, sendo três desses do grupo de atividade. O índice de ciclo operacional da empresa apresentou uma média total de 204 dias. Já o prazo médio de estocagem do período é de 151 dias e o índice de prazo médio de recebimento apresentou uma média total de 53 dias. Dentre todas as empresas analisadas, a Têxtil Renauxview foi a que demonstrou o menor prazo de recebimento de clientes.

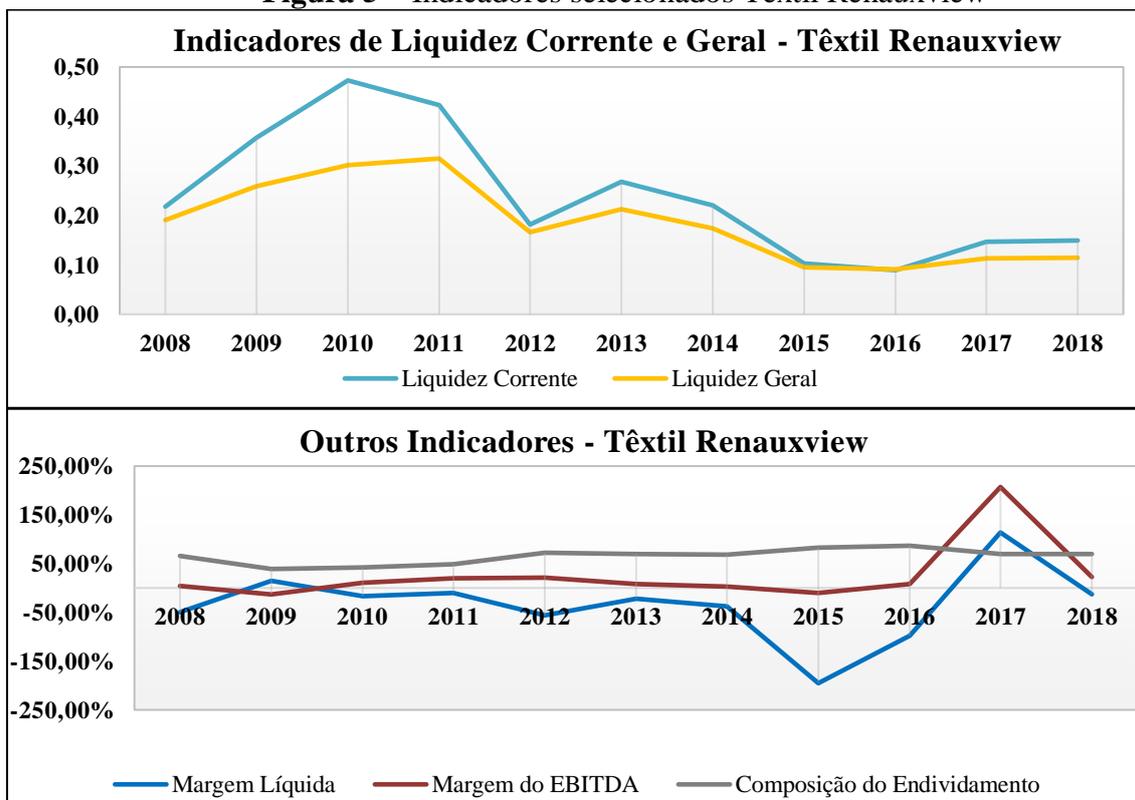
O grau de alavancagem financeira apresentou várias oscilações no decorrer da análise, obtendo saldos negativos na maioria dos períodos. Tais oscilações podem ser explicadas em razão da conta de lucro operacional da empresa também demonstrar decorrentes variações. O ano de 2017 foi o período em que a empresa demonstrou o melhor índice de grau de alavancagem financeira, em razão de um saldo de lucro operacional discrepante dos demais períodos, devido a receitas operacionais. A média desse indicador foi de -0,11.

O indicador de grau de alavancagem operacional também demonstrou variações consideráveis no decorrer dos períodos. O ano de 2009 foi o período em que esse indicador apresentou o pior resultado, de -76,20. Esse dado pode ser explicado em razão da variação da conta de lucro operacional, que é utilizada no cálculo desse indicador. Dessa forma, o saldo negativo do período de 2009 é em função da variação de um saldo positivo para um saldo negativo considerável. Ainda assim, no ano de 2017, a empresa demonstrou um alto índice desse indicador, também em função da variação entre dois períodos dos saldos da conta de lucro operacional. A média desse indicador foi de 4,79 no decorrer da análise.

Com relação à margem do ebitda, 2017 obteve o saldo mais discrepante quando comparado com os demais períodos. O percentual de 207% se dá em razão do saldo das contas de lucro operacional e de depreciação e amortização serem bem acima do saldo de vendas líquidas da empresa. Ainda assim, os saldos negativos desse indicador ocorrem em função dos saldos negativos da conta de lucro operacional.

Enfim a Figura 5 apresenta os índices de liquidez corrente e geral e outros indicadores da Têxtil Renauxview, a fim de se ter uma visão geral da entidade.

Figura 5 – Indicadores selecionados Têxtil Renauxview



Fonte: a autora (2019).

Em relação a Figura 5, dentre os indicadores apresentados, observa-se que a Têxtil Renauxview não demonstra uma situação de liquidez promissora, obtendo em todo o período analisado índices de liquidez corrente e geral com saldos abaixo de 1,0, o que significa que os bens e direitos da companhia são inferiores as obrigações de curto e longo prazo.

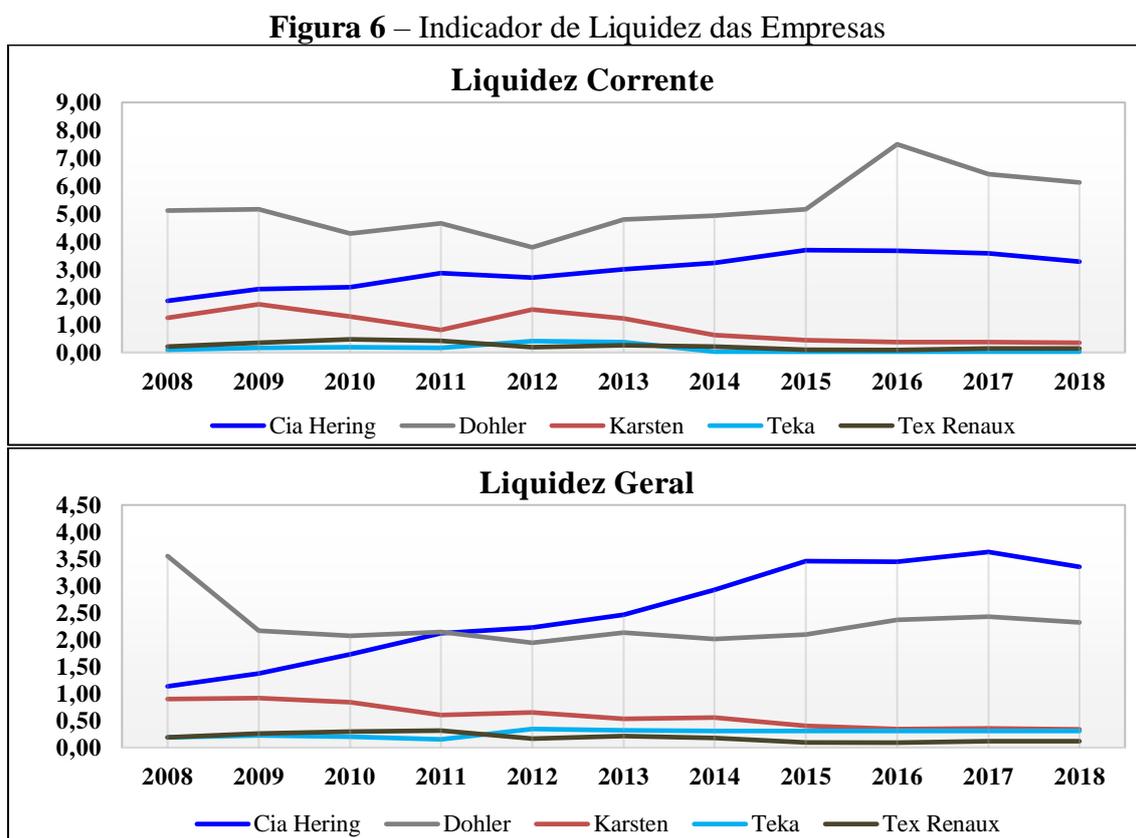
Já em relação aos outros indicadores da empresa, essa demonstrou um alto índice de composição do endividamento, o que significa que a maior parte das suas dívidas também está alocada no curto prazo, bem como outras empresas da análise. Além disso, apresentou oscilações no índice de margem do ebitda, obtendo períodos com percentuais

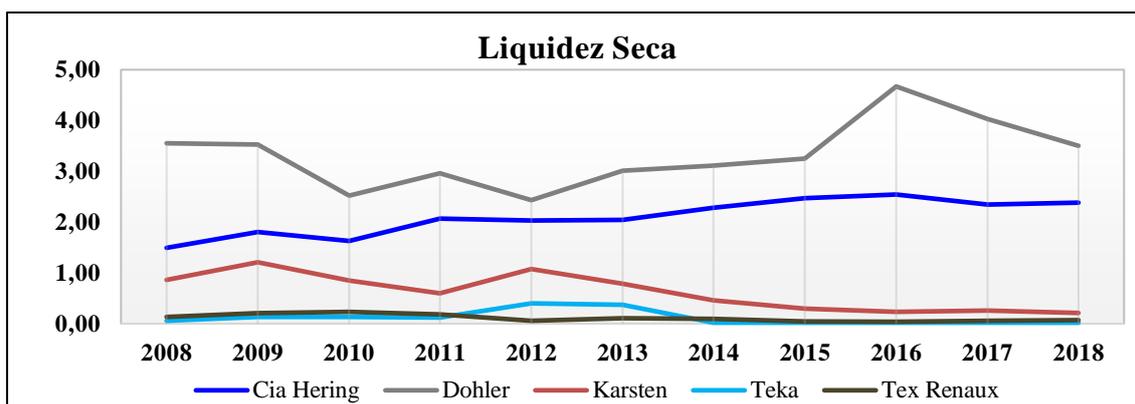
negativos, também em razão de o lucro operacional ser negativo. Em relação ao índice de margem líquida, apenas em dois períodos esse se mostrou positivo, o que significa que a empresa demonstrou prejuízo na maior parte da análise.

4.3 ANÁLISE CONJUNTA DAS EMPRESAS

A seguir serão apresentados os gráficos com os indicadores analisados nesse estudo, contendo os percentuais de todas as empresas analisadas, no decorrer dos anos observados nesse trabalho, a fim de realizar uma análise comparativa entre as companhias.

A Figura 6 apresenta os indicadores de liquidez corrente, geral e seca de todas as empresas, ao longo dos dez anos analisados





Fonte: a autora (2019).

De acordo com os dados expostos na Figura 6, dentre os indicadores apresentados, a empresa Dohler foi a que obteve a melhor situação de liquidez entre as empresas, em decorrência de atingir os melhores resultados frente aos indicadores de liquidez corrente e seca. Além disso, a empresa também apresentou ótimos índices de liquidez geral, ficando atrás apenas da Cia Hering a partir do período 2011.

A Cia Hering também apresentou ótimos resultados em relação aos índices de liquidez corrente e seca, além de ser a empresa que obteve os melhores índices de liquidez geral a partir do ano de 2011. Dessa forma, a empresa foi a que apresentou o segundo melhor desempenho frente aos indicadores de liquidez.

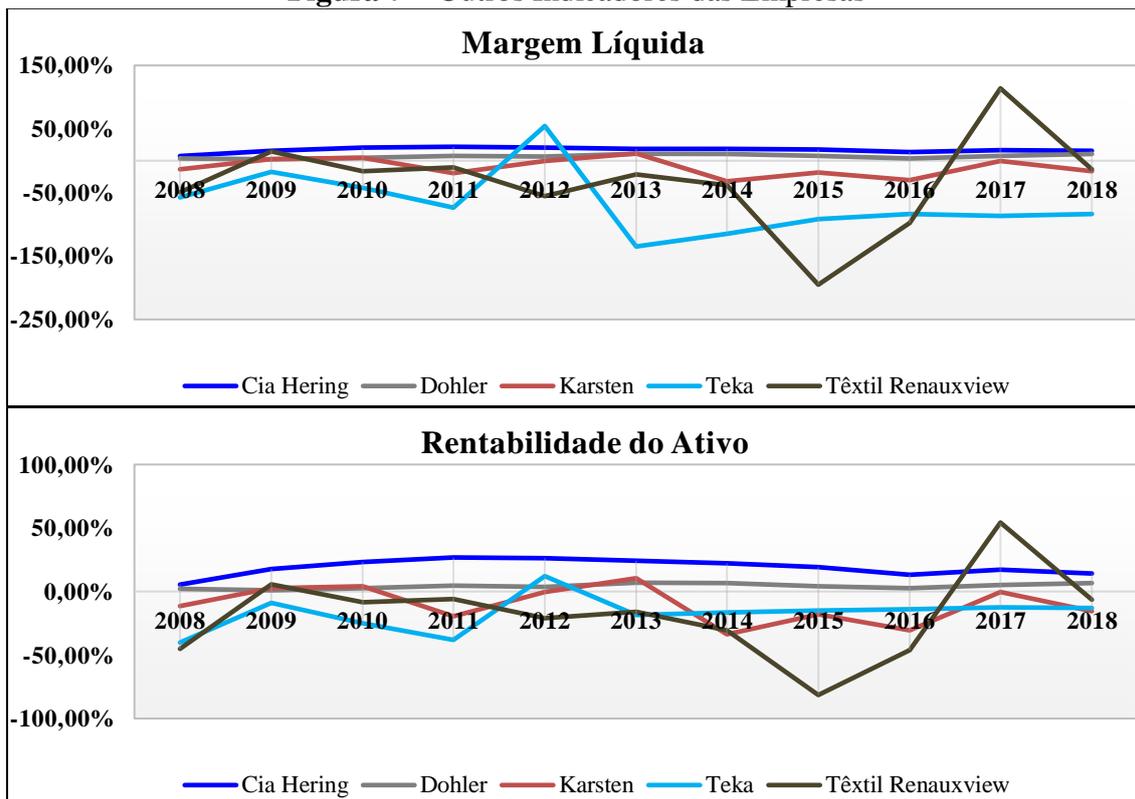
A terceira empresa que alcançou um melhor resultado em relação aos índices de liquidez expostos foi a Karsten. Nos primeiros anos da análise, essa empresa demonstrou ótimos dados em relação aos indicadores de liquidez corrente, geral e seca, no entanto, no decorrer dos períodos, os saldos desses índices sofreram reduções, ficando abaixo de 1,0, o que é desfavorável para uma entidade.

Com relação a empresa Têxtil Renauxview, essa não obteve bons resultados frente aos indicadores de liquidez apresentados, no entanto, os seus resultados em relação aos índices de liquidez corrente e seca ainda foram superiores ao da empresa Teka. Em virtude disso, a Têxtil Renauxview obteve a quarta posição dentre os melhores índices de liquidez apresentados.

Já a empresa Teka, essa obteve os piores desempenhos frente aos índices de liquidez corrente e seca. Apenas em relação ao índice de liquidez geral, o seu resultado foi superior ao da empresa Têxtil Renauxview.

Dado o panorama de liquidez das empresas, a Figura 7 apresenta os índices de margem líquida e de rentabilidade do ativo.

Figura 7 – Outros Indicadores das Empresas



Fonte: a autora (2019).

Os indicadores do grupo de rentabilidade expostos na

Figura 7, demonstram que a empresa que obteve um melhor desempenho frente aos índices de margem líquida e rentabilidade do ativo foi a Cia Hering. Tal colocação se dá em razão de a entidade apresentar em praticamente todos os períodos os maiores percentuais, além de todos esses serem positivos.

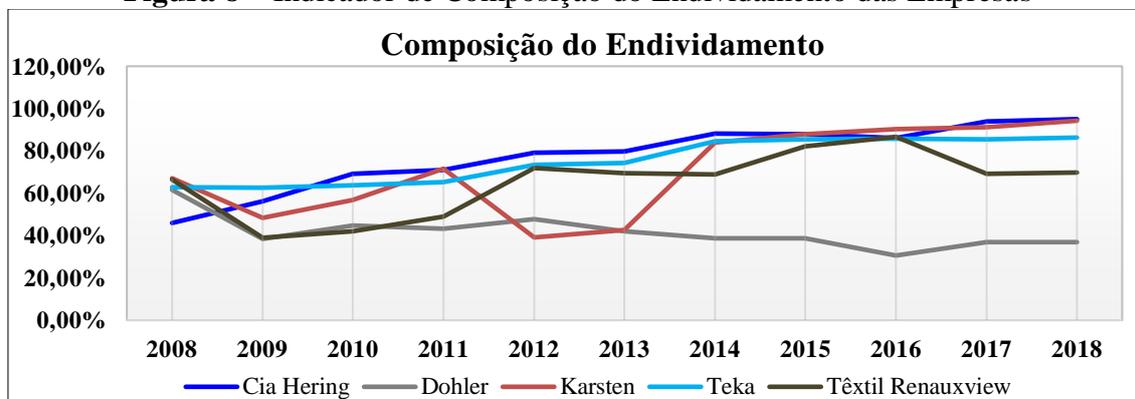
A empresa que demonstrou o segundo melhor desempenho frente aos índices de rentabilidade apresentados foi a Dohler. Essa posição é em função de a empresa também apresentar em todos os períodos saldos positivos e promissores.

Já a empresa que obteve o terceiro melhor desempenho frente aos índices apresentados foi a Karsten. No entanto, a empresa obteve na maioria dos períodos saldos negativos em relação aos índices de margem líquida e de rentabilidade do ativo.

Em relação as empresas Teka e Têxtil Renauxview, ambas oscilaram entre os piores desempenhos dos índices de margem líquida e de rentabilidade do ativo. A empresa Teka foi a que obteve os piores resultados frente ao indicador de margem líquida, e a empresa Têxtil Renauxview, foi a que apresentou os piores desempenhos em relação ao índice de rentabilidade do ativo.

A Figura 8 apresenta os índices de composição do endividamento de todas as empresas.

Figura 8 – Indicador de Composição do Endividamento das Empresas



Fonte: a autora (2019).

Em relação aos índices de composição do endividamento das empresas, expostos acima na Figura 8, a empresa que apresentou os maiores percentuais, em quase todos os períodos, foi a Cia Hering. A empresa em questão apresentou um crescimento gradativo desse indicador, desde o primeiro período da análise.

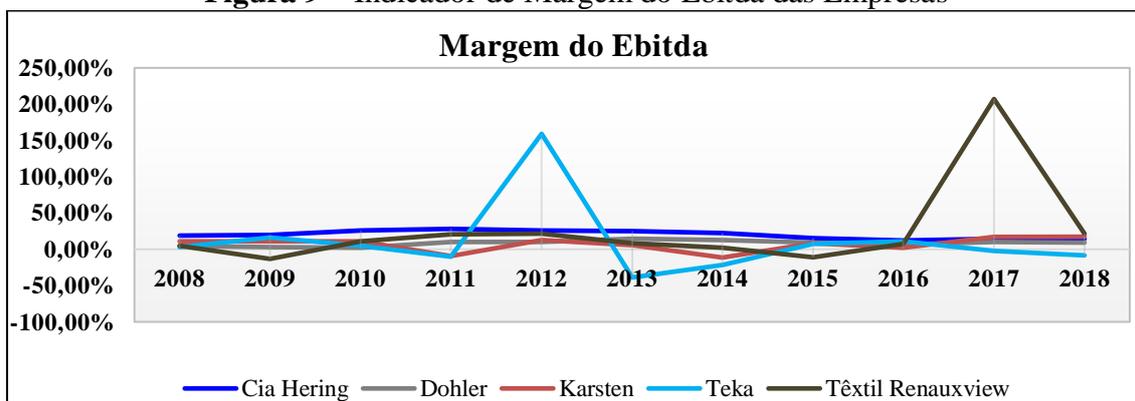
A segunda companhia que demonstrou os maiores percentuais do indicador de composição do endividamento foi a Karsten. Esse fato ocorreu mesmo a empresa obtendo algumas oscilações nesse índice no decorrer dos períodos.

A terceira empresa que apresentou os maiores percentuais do indicador em questão foi a Teka. A companhia também obteve um aumento gradativo nesse índice desde o primeiro período, assim como a Cia Hering, no entanto, a partir do ano de 2014, esse índice se manteve praticamente constante.

A quarta companhia que demonstrou o maior percentual do indicador de composição do endividamento foi a Têxtil Renauxview. Realizando uma análise inversa, essa foi a empresa que obteve o segundo menor índice de composição do endividamento. Já a quinta empresa, ou seja, a que apresentou o menor percentual do índice de composição do endividamento, foi a Dohler. Dessa forma, diferentemente das análises realizadas anteriormente, a Dohler não é a empresa que obteve os piores resultados do indicador em questão, por ser a quinta colocada, mas sim, é a empresa que apresentou os melhores resultados desse índice, em razão desses serem os menores percentuais.

Por fim, a

Figura 9 apresenta os índices de margem do ebitda de todas as empresas.

Figura 9 – Indicador de Margem do Ebitda das Empresas

Fonte: a autora (2019).

Com relação aos índices de margem do ebitda das companhias, expostos na

Figura 9, a empresa que obteve os melhores resultados foi a Cia Hering. Tal posição ocorre em função dessa empresa apresentar os maiores percentuais desse índice na maioria dos períodos analisados, além desses serem todos positivos.

A segunda empresa que demonstrou um melhor desempenho do indicador em questão, foi a Dohler, em razão de, assim como a Cia Hering, apresentar em todos os períodos saldos positivos do índice de margem do ebitda.

Em relação a terceira empresa que obteve um melhor resultado do indicador exposto, essa foi a Têxtil Renauxview, mesmo apresentando em dois períodos saldos negativos. Além disso, no ano de 2017, a Têxtil Renauxview obteve o maior percentual do índice de margem do ebitda de toda a análise, que como já mencionado no tópico da análise individual da empresa, ocorreu em função do saldo das contas de lucro operacional e de depreciação e amortização serem bem acima do saldo de vendas líquidas da empresa.

Já em relação a empresa Karsten, essa ocupou a quarta posição entre o melhor índice de margem do ebitda das empresas. Assim como a Têxtil Renauxview, a empresa também obteve em dois períodos saldos negativos, no entanto, os seus resultados foram inferiores ao dessa última.

E por fim, em relação a companhia Teka, essa demonstrou os piores índices de margem do ebitda das empresas, obtendo percentuais negativos em cinco períodos da análise desse indicador. Além disso, no ano de 2012, a empresa apresentou o segundo maior percentual do índice de margem do ebitda de toda a análise, fato que, como também

já explicado no tópico da análise individual da empresa, ocorreu em razão dessa obter um considerável lucro operacional, em função de receitas operacionais. Dessa forma, o saldo de lucro operacional junto ao saldo depreciação e amortização foi bem acima do saldo de vendas líquidas da empresa.

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

A presente pesquisa teve como objetivo analisar os indicadores econômico-financeiros das empresas têxteis de Santa Catarina que possuem o seu capital aberto com ações negociadas na B3. Para atingir tal objetivo, foram coletados dados das demonstrações contábeis consolidadas, correspondentes aos exercícios de 2008 a 2018, e relativas a 5 indústrias do segmento, sendo elas: Cia Hering, Dohler, Karsten, Teka e Têxtil Renauxview. Ao todo foram selecionados 21 indicadores econômico-financeiros, com base em estudos anteriores de pesquisas semelhantes.

No decorrer desse estudo foram caracterizados o setor têxtil e as empresas selecionadas para a análise. Também foram realizadas análises individuais do comportamento dos indicadores das empresas no decorrer de todos os períodos e uma análise comparativa de determinados indicadores entre as empresas no decorrer de todos os períodos.

Após as análises individuais e comparativas das empresas, observou-se que as companhias que demonstraram os melhores resultados foram a Cia Hering e a Dohler. Dentre os principais aspectos encontrados se destacam uma situação de liquidez favorável, uma margem líquida positiva e promissora e um baixo índice de composição de endividamento, sendo esse último em relação apenas a empresa Dohler. A Cia Hering apresentou altos índices de composição do endividamento, no entanto, essa foi uma estratégia adotada pela a companhia. As empresas Karsten, Teka e Têxtil Renauxview, apresentaram uma situação de liquidez desfavorável, além de apresentarem períodos de margem líquida negativa e de altos índices de composição do endividamento. Além disso, durante os períodos analisados, as empresas Teka e Têxtil Renauxview requereram pedido de recuperação judicial e extrajudicial.

Por não compor o escopo dessa investigação, a presente pesquisa apresenta limitações que a impedem de retratar mais especificamente os aspectos negativos das empresas que demonstraram uma situação econômico-financeira desfavorável. Estudos futuros podem, assim, abranger essa lacuna em relação a quantidade de indicadores selecionados, ou então, analisar especificamente a situação delicada em que as empresas Karsten, Teka e Têxtil Renaux se encontram.

REFERÊNCIAS

- ABIT. Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção. **Perfil do Setor**. Disponível em: <<https://www.abit.org.br/cont/perfil-do-setor>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- ALMEIDA, Alexandre Nascimento de et al. Desempenho econômico-financeiro de algumas empresas brasileiras de celulose e papel. **Pesquisa Florestal Brasileira**, Colombo, n. 54, p.111-118, 2007. Semestral. Disponível em: <<http://www.bdpa.cnptia.embrapa.br/consulta/busca>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**: Um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- AZEREDO, Adriano José; SOUZA, Marcos Antonio de; MACHADO, Débora Gomes. Desempenho econômico-financeiro de indústrias calçadistas brasileiras: uma análise do período de 2000 a 2006. **Revista de Contabilidade e Organizações**, São Paulo, v. 3, n. 6, p.117-142, 2009. Quadrimestral. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/rco>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- BARRETO, Aldo de Albuquerque. A questão da informação. **Revista São Paulo em Perspectiva**, São Paulo, v. 8, n. 4, p.3-8, 1994. Trimestral. Disponível em: <<http://produtos.seade.gov.br/produtos/spp/index.php?men=res>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- BEUREN, Ilse Maria. **Gerenciamento da Informação**: Um recurso estratégico no processo de gestão empresarial. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.
- Brasil, Bolsa e Balcão. **Relatórios Estruturados**. Disponível em: <http://www.b3.com.br/pt_br/>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- CIA HERING. **Relação com Investidores**. Disponível em: <<https://www.ciahering.com.br/novo/>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- COELHO, Ediomar César. **Análise Econômico-financeira de Empresas de Revestimento Cerâmico**. 2005. 63 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2005.
- Confederação Nacional da Indústria e Associação Brasileira da Indústria Têxtil e de Confecção. **O setor têxtil e de confecção e os desafios da sustentabilidade** – Brasília: CNI, 2017.
- DAVENPORT, Thomas H. **Ecologia da Informação**: Porque só a tecnologia não basta para o sucesso na era da informação. São Paulo: Futura, 1998. 312 p.
- DOHLER. **Relação com Investidores**. Disponível em: <<http://www.dohler.com.br/>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- FERREIRA, Aurélio Buarque de Holanda. **Novo dicionário Aurélio da língua portuguesa**. 4. ed. Curitiba: Positivo, 2009.

- FIESC, Laboratório. **Santa Catarina em Dados**. 2017. Disponível em: <<https://www.observatoriofiesc.com.br/textil-confeccao>>. Acesso em: 07 nov. 2019.
- GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- HORNGREN, Charles T.; SUNDEM, Gary L.; STRATTON, William O. **Contabilidade Gerencial**. 12. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2004.
- IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Santa Catarina**. Disponível em: <<https://cidades.ibge.gov.br/brasil/sc/panorama>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. **Contas Regionais**. 2018. Disponível em: <<https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/23038-contas-regionais-2016-entre-as-27-unidades-da-federacao-somente-roraima-teve-crescimento-do-pib>>. Acesso em: 07 nov. 2019.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1988.
- KARSTEN. **Relação com Investidores**. Disponível em: <<https://www.karstensa.com.br/>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- LOUSADA, Mariana; VALENTIM, Marta Lígia Pomim. Modelos de tomada de decisão e sua relação com a informação orgânica. **Revista Perspectivas em Ciência da Informação**, Pampulha - BH, v. 16, n. 1, p.147-164, 2011. Trimestral. Disponível em: <<http://portaldeperiodicos.eci.ufmg.br/index.php/pci/article/view/1028>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- LOUZADA, Luiz Cláudio et al. Análise comparativa entre os indicadores econômico-financeiros aplicados às indústrias manufatureiras listadas na Bovespa. **Revista Científica do Alto Vale do Itajaí**, Ibirama, v. 5, n. 7, p.17-36, 2016. Semestral. Disponível em: <<http://www.revistas.udesc.br/index.php/reavi/index>>. Acesso em: 05 nov. 2019.
- LUPATINI, M. **Relatório setorial - final: têxtil e vestuário**. FINEP, 7/12/2007. Disponível em: <<http://www.finep.gov.br/PortalDPP/>>. Acesso em: 05 nov. 2019
- MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- PERUCELO, Marcos Roberto; SILVEIRA, Moisés Prates; ESPEJO, Robert Armando. As análises econômico-financeira tradicional e dinâmica e o desempenho percebido pelo mercado de ações: um estudo de empresas do setor têxtil e vestuário do Brasil no período de 1998 a 2007. **Enfoque: Reflexão Contábil**, Maringá, v. 28, n. 3, p.36-50,

2009. Quadrimestral. Disponível em:
<<http://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/index>>. Acesso em: 05 nov. 2019.

RENAUXVIEW. **Relação com Investidores**. Disponível em:
<<https://renauxview.com.br/>>. Acesso em: 05 nov. 2019.

REZENDE, Isabelle Carlos Campos et al. Análise da performance empresarial da Petrobras: um estudo sob o enfoque dos indicadores econômico-financeiros. **Revista Ambiente Contábil**, Natal - RN, v. 2, n. 1, p.54-69, 2010. Semestral. Disponível em:
<<https://periodicos.ufrn.br/ambiente/issue/view/920>>. Acesso em: 05 nov. 2019.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: Métodos e Técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

SÁ-SILVA, Jackson Ronie; ALMEIDA, Cristóvão Domingos de; GUINDANI, Joel Felipe. Pesquisa Documental: Pistas Teóricas e Metodológicas. **Revista Brasileira de História e Ciências Sociais**, Rio Grande, v. 1, n. 1, p.1-15, 2009. Semestral. Disponível em: <<https://www.rbhcs.com/rbhcs/article/view/6>>. Acesso em: 05 nov. 2019.

TEKA. **Relação com Investidores**. Disponível em: <<http://www.teka.com.br/#>>. Acesso em: 05 nov. 2019.

VIEIRA, Edna Maria de Melo et al. Melhores Grupos de Índices e Demonstrações Contábeis para Análise da Situação Econômico-Financeira das Empresas na Percepção de Analistas do Mercado de Capitais. **Revista de Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 17, n. 3, p. 29-46, 2014. Quadrimestral. Disponível em: <<http://www.spell.org.br/documentos/ver/34043/melhores-grupos-de-indices-e-demonstracoes-contabeis-para-analise-da-situacao-economico-financeira-das-empresas-na-percepcao-de-analistas-do-mercado-de-capitais-->>. Acesso em: 05 nov. 2019.