

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA – UFU
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS – FACIC
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

JHENIFFER FIGUEIRA GONÇALVES

**CRISE ECONÔMICA NO BRASIL:
o desempenho dos indicadores financeiros de quatro empresas listadas na B3**

**UBERLÂNDIA
MAIO DE 2018**

JHENIFFER FIGUEIRA GONÇALVES

**CRISE ECONÔMICA NO BRASIL:
o desempenho dos indicadores financeiros de quatro empresas listadas na B3**

Artigo Acadêmico apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Orientador: Prof^ª. Dr^ª Maria Elisabeth M.
C. Andrade**

**UBERLÂNDIA
MAIO DE 2018**

JHENIFFER FIGUEIRA GONÇALVES**Crise econômica no Brasil: o desempenho dos indicadores financeiros de quatro empresas listadas na B3**

Artigo Acadêmico apresentado à Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Banca de Avaliação:

Orientador

Membro

Membro

Uberlândia (MG), 16 de Junho de 2018

RESUMO

A atual crise vivida no Brasil vem provocando vários reflexos no mercado empresarial. Este artigo fará uma análise econômico-financeira de quatro empresas de capital aberto listadas na B3, analisando como elas reagiram nos momentos de retração econômica. O objetivo geral do estudo é analisar o desenvolvimento dos indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento no período de 2011 a 2013, momento em que o país apresentava estabilidade financeira e nos anos de 2014 a 2016 período marcado pela recessão econômica no país. A amostra obtida foi composta por empresas de capital aberto sendo a CVC Brasil operadora e Agência de Viagens S.A., Guararapes Confeções S.A., Natura Cosméticos S.A, e Via Varejo S.A. A pesquisa é classificada pelos objetivos como descritiva, em relação aos procedimentos é documental e a abordagem do problema é definida como quantitativa. Baseado na análise das demonstrações contábeis e resultados dos indicadores financeiros, conclui-se que a crise econômica no Brasil teve influência nos resultados dos exercícios das quatro empresas escolhidas, e de acordo com relatórios da Administração e desempenho, os empresários usaram desse cenário para colocar em prática novas estratégias de mercado com intenção de alavancar seus resultados e realocação de posição setorial.

Palavras-chave: Crise econômica. Indicadores financeiros. Setor.

ABSTRACT

The present crisis lived in Brazil today is causing several reflexes in the market. This article will provide an economic-financial analysis of four companies with open capital listed in the B3, analyzing how they reacted in the moments of economic retraction. The general objective of the study is to analyze the development of the indicators of liquidity, profitability and indebtedness in the period from 2011 to 2013, moment that the country presented financial stability and in the years from 2014 to 2016, a period that was marked by the economic recession in the country. The collected sample was composed by companies with open capital being the CVC Brasil operadora e Agência de Viagens S.A., Guararapes Confecções S.A., Natura Cosméticos S.A, e Via Varejo S.A. The research is classified by the objectives as descriptive, regarding the proceedings it is documentary and the approach of the problem is defined as quantitative. Based on the analysis of the accounting demonstrations and results of the financial indicators, it is concluded that the economic crisis in Brazil influenced in the results of the exercises of the four chosen companies, and according to reports from the administration and performance, the businessmen used that situation to practice new market strategies aiming to increase their results and reallocation of sectorial position.

Key words: Economic crisis. Financial indicators. Sector.

1 INTRODUÇÃO

É de conhecimento geral que o Brasil passou por uma crise econômica entre os anos de 2014 a 2016. A presente recessão econômica foi ocasionada por uma união de elementos, sendo eles éticos, políticos e econômicos, criando uma situação preocupante para a população brasileira, sejam eles empresários ou empregados.

Em 2015, 4.451 empresas encerraram suas atividades e 3.584 fábricas pararam de produzir, de acordo com dados da Junta comercial do estado de São Paulo. O motivo para o fechamento das empresas foram ocasionadas pelas quedas nas vendas, aumento dos impostos e quedas nos investimentos, em detrimento da falta de segurança econômica do Brasil (SILVA, 2016).

Segundo Ricciardi (2016), os empresários não estão investindo, pois não estão seguros quanto as ações da política nacional, por esse motivo que a crise está se agravando, e quanto mais agravante é a crise, menor será a ajuda do Poder Executivo no Congresso.

De acordo com Costa (2016), já são vistos nos balanços das empresas os impactos da crise econômica. A diminuição das operações econômicas, elevação do dólar, e aumento da inflação fez com que o setor de hotelaria, varejo, alimentação e montadoras diminuíssem as receitas de vendas no ano de 2015.

A situação financeira de uma empresa pode ser observada pelos seus indicadores financeiros. Segundo Matarazzo (2010 p. 82) “assim como um médico usa certos indicadores, como pressão arterial e temperatura, para elaborar um quando clínico de um paciente, os índices financeiros permitem construir um quadro de avaliação da empresa”.

Diante da situação descrita, o problema da pesquisa que o trabalho procura responder é: qual o desempenho dos indicadores financeiros no período de crise econômica das empresas dos segmentos de hotelaria, vestuário e produtos de uso pessoal e turismo.

1.1 Objetivos

O objetivo geral do trabalho propõe analisar e reconhecer através da análise das demonstrações contábeis e cálculo dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento nos períodos de 2011 a 2016, o impacto da crise econômica nos resultados operacionais e

financeiros das empresas listadas na B3 dos segmentos de hotelaria, vestuário, produtos de uso pessoal e turismo, de fato que os mesmos estão presentes no cotidiano dos brasileiros.

Para alcançar o objetivo da pesquisa, serão coletados os dados das demonstrações contábeis das empresas e a partir desse processo realizar os cálculos dos índices de liquidez, rentabilidade e endividamento dos seis períodos, e após analisar os resultados verificar se os índices estão na média dos mesmos segmentos de acordo com dados disponibilizados no site Instituto Assaf.

1.2 Justificativas e Relevâncias

O Brasil segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), no ano de 2016, apresentou uma variação negativa do PIB de 3,6%, queda que não era vista desde os anos de 1930 e 1931, situação que afirma que o país entrou na mais profunda recessão econômica (CURY; SILVEIRA, 2017).

De acordo com Adriano Gomes Sócio - Diretor da Méthode Consultoria, entrevistado pela Revista Forbes Brasil, o ano de 2016 se iniciou com baixas atividades e sem perspectiva de melhorias. As instituições estão com um elevado índice de endividamento em curto prazo, sendo sensibilizadas com restrições de empréstimos das instituições financeiras (RICCIARDI, 2016).

Os brasileiros como consumidores e empregados defendem sua classe, criticam os comércios e prestadores de serviços pela elevação dos preços, mas não sabem quais são os sacrifícios e desafios que estão por trás das decisões tomadas pelos administradores nos momentos de crise econômica. Analisar se a crise impactou ou não o desempenho econômico e financeiro das empresas de 2011 a 2016, e os índices que serão demonstrados possuem grande relevância nas tomadas de decisões dos administradores, acompanhamento de desempenho e avaliação dos investidores.

A escolha do tema do trabalho apresentado, foi devido não ter muitos estudos anteriores referente a crise econômica no período de 2011 a 2016, e a finalidade de demonstrar como uma recessão influencia nos resultados financeiros de companhias de capital aberto de diferentes segmentos, em um momento que foi marcado como uma das maiores recessões do país, afirma (CORONATO; OLIVEIRA, 2016). A seleção dos segmentos se deu pelo reconhecimento de mercado que cada empresa possui e por oferecerem produtos e serviços que estão presentes na vida cotidiana dos brasileiros.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 A Crise econômica e o atual cenário no Brasil

Uma crise pode ser entendida como um momento crítico, podendo ser profunda ou não, tanto para o bem, quando para o mal, com ou sem catástrofe (GUÉNON,2007). Para Blanchard (2004), quando não há um acordo sobre a definição, a maioria dos economistas caracterizam o momento como crise, por se tratar de um período decrescente ou nulo, podendo ser longo como uma recessão, e menos agravante do que uma depressão.

Segundo (DIAS, 2010, p. 36) “Crises financeiras não são apenas resultados de comportamentos irracionais dos agentes, mas resultam da própria forma de operação dos mercados financeiros liberalizados e sem um sistema de regulação adequado”.

A economia do Brasil teve uma queda recorde em 2016, registrando pelo segundo ano seguido uma enorme recessão, e que no ano de 2017 haverá uma restauração na indústria, construção e aumento do consumo (GERBELLI, 2017).

Os motivos para o Brasil ter chegado a esse nível, há uma relação com a crise política, pois com o Executivo e o Legislativos paralisados não temos reformas econômicas. O Governo deveria ter estimulado reformas que auxiliasse nos negócios no país, e não baixar os juros e incentivar o consumo como foi feito (CORONATO; OLIVEIRA, 2016).

Segundo fontes extraídas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), foi constatado que o Produto Interno Bruto (PIB) do país fechou com variação negativa de 3,6% em relação ao ano de 2015. Esses números foram vistos anteriormente nos anos de 1930 e 1931, com redução de 2,1% e 3,3%, e mesmo assim a crise de 2016 ultrapassou a dos anos 30 (CURY; SILVEIRA, 2017). Também de acordo com Cury e Silveira (2017), a crise foi geral, e mostram que os três setores que mais retraíram foi o agrícola (-6,6%), indústria (-3,3%) e serviços (-2,7%).

Com as incertezas advindas da crise, as empresas de capital aberto congelaram seus investimentos em 2016, contribuindo para a retração do PIB. Em uma comparação de 20 empresas listadas na B3, foi constatado que 11 diminuíram os números em comparação com o

ano anterior, devido à queda da produção interna e da importação de bens de capital (CURY, 2017).

De acordo com a economista italiana Teresa Ter- Minassian, entrevistada pelo jornal O Estado de São Paulo, não é possível sair de uma crise econômica sem solucionar a crise política. As investigações da Lava Jato, gera uma repercussão em relação a corrupção, sobre as construtoras, Petrobrás, e toda a corrente de fornecedores, que possuem uma grande relevância para o Brasil, não ajudando a economia e gerando incertezas políticas. Ainda de acordo com a economista, todas as incertezas geradas com os acontecimentos políticos, retraem sobre as empresas, diminuindo a confiança dos investidores, aumento do desemprego e redução do poder aquisitivo dos consumidores, e não se realizam reformas na economia sem o apoio do Governo (SALOMÃO, 2016).

Para os economistas entrevistados pelo site G1, há uma projeção de melhoria gradativa, no PIB para o ano de 2017, mas esses resultados só serão vistos no segundo semestre. O desemprego que atinge 12 milhões de brasileiros, e continuará aumentando, pois são um dos passos incertos para reconstrução da economia. A inflação irá diminuir, devido à baixa do consumo, e é previsto um número abaixo de 5% conforme dados do Banco Central, e com um ritmo lento, irão continuar com a redução da taxa básica de juros, gerando aspectos positivos para o retorno dos investimentos (LAPORTA, MARTELLO, TREVIZAN, 2016).

O valor do dólar que em 2016 que foi o maior da história do Plano real, que chegou a casa dos R\$ 4,00, e uma queda considerável no mesmo ano, irá manter um equilíbrio em 2017. As medidas de reequilibrar as contas públicas tomadas pelo Governo já estão em andamento, porém ainda se projeta uma estimativa para fechamento de 2017 com um gasto R\$ 139 bilhões (LAPORTA; MARTELLO; TREVIZAN, 2016).

2.2 Indicadores de Liquidez, Endividamento e Rentabilidade

Para evidenciação das informações financeiras referente as empresas analisadas neste estudo, serão utilizados os indicadores tradicionais de liquidez, endividamento e rentabilidade. De acordo com Martins, Diniz e Miranda (2012), não é preciso calcular vários índices, mas sim calcular aqueles que nos levam a uma essencial compreensão da empresa analisada.

Segundo Diniz, Martins e Miranda (2014), para a maioria das empresas seus maiores desafios é manter a condição financeira estável, de maneira que as responsabilidades assumidas sejam efetivas para não impactar a rentabilidade da entidade.

2.2.1 Indicadores de Liquidez

De acordo com Diniz, Martins e Miranda (2014, p.125) “Índices são relações entre contas das demonstrações contábeis utilizados pelo analista para investigar a situação econômico- financeira de uma entidade”.

Os Índices de Liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato (MARION, 2007, pág.83).

Sendo assim, os indicadores de liquidez mostram a situação da empresa num determinado momento. Nesse estudo serão utilizados dois dos quatro índices de liquidez que são: corrente e seca.

2.2.2 Liquidez Corrente

Segundo Assaf Neto (2007, p.190) “indica o quanto existe de ativo para cada R\$1,00 de dívida a curto prazo”.

Sendo assim “quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro” (ASSAF NETO, 2007, p.191). A fórmula que será utilizada para o cálculo do indicador é a seguinte:

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

2.2.3 Liquidez Seca

Liquidez Seca “mostra a parcela das dívidas de curto prazo (passivo circulante) que poderiam ser pagas pela utilização de itens de maior liquidez no ativo circulante, basicamente disponível e contas a receber” (DINIZ; MARTINS; MIRANDA, 2014, p. 127).

Considerado um indicador apropriado para analisar a situação da empresa, é indicado pelos avaliadores de capitais. Segundo (IUDÍCIBUS, 2009, p.96) “pode- se traduzir num quociente bastante conservador, visto a alta rotatividade dos estoques.” A fórmula para calcular a liquidez seca é:

$$\text{Índice de Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.3 Índices de Endividamento

Os índices de endividamento formam uma ligação entre as origens dos financiamentos próprios ou de terceiros, revelando a necessidade que as empresas possuem quanto aos recursos de terceiros (DINIZ; MARTINS; MIRANDA, 2014).

2.3.1 Participação de Capital de Terceiros sobre Recursos Totais.

Esse indicador determina quanto a empresa necessitou de capital de terceiros, para cada R\$ 1,00 de capital próprio (MORANTE, 2009).

Segundo Matarazzo (2010) no sentido financeiro, quanto maior for a associação com Capitais de Terceiros e Patrimônio Líquido menor será a iniciativa de tomada de decisões financeiras ou notável necessidade aos terceiros. A fórmula para cálculo do quociente participação de terceiros é:

$$\text{Quociente de Participação de Capitais} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível total} + \text{Patrimônio Líquido}}$$

2.3.2 Composição do Endividamento

Depois de sabermos qual é o grau de endividamento da empresa, o próximo passo é descobrir qual a composição dos compromissos. Esse quociente revela em porcentagem suas obrigações em curto prazo. Para uma empresa, é favorável que ela tenha mais obrigações a longo prazo, pois a mesma terá tempo para captar recursos para quitação dessas dívidas (DINIZ; MARTINS; MIRANDA, 2014).

Se a composição do endividamento apresentar significativa concentração no Passivo Circulante (curto Prazo), a empresa poderá ter reais dificuldades num momento de reversão de mercado (o que não aconteceria se as dívidas estivessem concentradas no Longo Prazo) (MARION, 2007, p. 106).

A fórmula para cálculo da Composição do endividamento é:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$$

2.4 Indicadores de Rentabilidade

Segundo Assaf Neto e Lima (2011) os indicadores de rentabilidade tem a finalidade de analisar os resultados obtidos por uma entidade associando métodos que melhor representam suas variáveis.

O índice de rentabilidade que será utilizado nesse estudo é o ROI (Retorno sobre investimento), sendo considerado importante na análise financeira de uma entidade, pois demonstra o resultado que a empresa atingiu em associação com o capital DINIZ; MARTINS; MIRANDA, 2014).

2.4.1 Retorno sobre o Investimento (ROI)

O retorno sobre o investimento associa o lucro operacional com o investimento médio, demonstrando quando a entidade ganhou de lucro para cada R\$ 1,00 investido. Segundo Assaf (2010, p. 208) quando calculado o ROI, fica evidenciado a rentabilidade exercida pelos investimentos aplicados, que é “uma remuneração gerada aos acionistas e credores, no qual o investimento são os recursos investidos pelo proprietário de capital”. A fórmula para cálculo do Retorno sobre investimento é:

$$\text{Retorno sobre Investimento} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido (Ajustado)} \times 100}{\text{Investimento}}$$

Segundo Diniz, Martins e Miranda (2014) o ROI é um dos indicadores mais importantes, pois mostra o resultado que a empresa atingiu quantos aos investimentos efetuados. Na fórmula, para chegar no resultado do lucro líquido ajustado é necessário excluir as despesas financeiras do resultado do exercício.

2.5 Estudos anteriores

De acordo com os conceitos abordados no referencial teórico, nessa sessão serão abordados estudos dos autores Krigger e Panichi (2016); Teixeira, Silva, Durso e Cunha (2017); Vareiro e Pinheiros (2017); Machado, Pinheiro, Monteiro e Guerra (2012), afim de comparar com os resultados da presente pesquisa.

Krigger e Panichi (2016) realizaram um estudo que teve como objetivo analisar as influências da crise econômica nos indicadores financeiros de três empresas brasileiras de capital aberto listadas na B3 no período de 2013 a 2015. Foram analisados os segmentos de comércio varejista de artigos do vestuário e acessórios, mineração e uma metalurgia. Os autores demonstraram que a empresa do setor de vestuário apresentou bons resultados no período pesquisado, tendo uma queda somente na margem líquida devido ao aumento das despesas financeiras.

Ainda segundo o estudo dos autores, os resultados da empresa de metalurgia, mostraram que a crise afetou negativamente os indicadores financeiros, devido efeitos cambiais, baixa nos valores dos ativos, concorrência e queda na geração de caixa. O setor de mineração também apresentou redução nos indicadores financeiros em decorrência da crise e fatores externos como rompimento da barragem de rejeitos de minério de ferro no Estado de Minas Gerais, ocasionando aumento nas despesas, baixa dos ativos e aumento nas provisões futuras. Os autores constataram que a crise econômica no Brasil pode afetar os resultados das empresas de maneira positiva ou negativa, pois são nesses momentos que os empresários precisam ter um bom planejamento para não serem afetados com a crise acarretando na redução das receitas.

A pesquisa realizada por Teixeira et al., (2017), teve como objetivo verificar se a recessão econômica vivida em 2015 foi usada como motivo de menor desempenho no decorrer do ano, com empresas que compõem o índice IBRX 50 da B3. Os resultados obtidos mostram que as empresas que apresentaram resultados negativos, mencionaram nos relatórios da administração que os motivos dos números menores foram ocasionados pelos fatores externos, e que a crise econômica pode ter sido usada como explicação de desempenho econômico.

Um estudo realizado por Vareiro e Pinheiros (2017), teve como objetivo analisar como a crise econômica pode influenciar as pessoas na procura de uma agência de viagens ou a utilização de serviços on-line, buscando estudar as diferenças nos hábitos dos consumidores ao escolher um serviços de viagens. Foi constatado que a crise econômica tende a influenciar as pessoas a escolherem os serviços on-line, devido menores preços, serviços considerados mais atrativos e melhor comodidade.

Já o estudo feito por Machado et al., (2012), baseado na crise mundial de 2007, que gerou impactos pelo mundo todo, o objetivo do estudo foi analisar as estratégias usadas por empresas atuantes no setor calçadista, na crise econômica de 2007. Nos resultados obtidos, foi constatado que a crise econômica atinge as empresas de maneiras diferentes, e que os fenômenos econômicos fazem com que as entidades aumentem sua competitividade no setor, e possuem como estratégia principal a redução de custos frente aos concorrentes.

Os quatro estudos anteriores apresentados, abordaram a recente crise econômica exceto o trabalho de Machado et al., (2012), que dissertaram sobre a crise de 2007, porém todos os trabalhos evidenciaram o impacto da crise econômica nos resultados das empresas e nos hábitos dos brasileiros. Resultados que fizeram empresas diminuir suas receitas de vendas, mas que também foi um ponto de partida para as entidades criarem estratégias de mercado.

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo tem por objetivo descrever os caminhos a serem percorridos para atingir os objetivos da pesquisa.

3.1 Classificação, objetivos e abordagem

“Pesquisa científica se distingue de outra modalidade qualquer de pesquisa pelo método, pelas técnicas, por estar voltada para a realidade empírica e pela forma de comunicar o conhecimento obtido” (RUDIO, 2015, p. 9).

Quanto a classificação dos objetivos, a pesquisa é descritiva, que conforme Gil (2002) o objetivo das pesquisas descritivas compõem a caracterização de uma certa população ou a formação de relações entre variáveis. Em relação aos procedimentos, é definida como documental por recorrer a materiais que não receberam tratamento específico, e que de acordo Gil (2002) os documentos permanecem com o tempo se tornando uma fonte de dados mais significativa de qualquer categoria histórica.

A abordagem do problema, é definida como quantitativa devido ao uso de técnicas estatísticas através de informações obtidas nos relatórios contábeis que serão sujeitos a análise do pesquisador. Conforme Oliveira (2011, p. 81) as pesquisas quantitativas se baseiam em procedimentos estatísticos para comprovação ou contradição de suposições.

3.2 População e amostra da pesquisa

A amostra considerada para este estudo são empresas de capital aberto, selecionadas a partir de consultas no site B3 sendo elas CVC BRASIL OPERADORA E AGÊNCIA DE VIAGENS S.A., GUARARAPES CONFECÇÕES S.A., NATURA COSMÉTICOS S.A. e VIA VAREJO S.A. As empresas foram escolhidas devido seu alto potencial no segmento de atuação e valor de mercado.

As quatro companhias atuam em segmentos diferentes, sendo o Turismo, Confeção e comércio de roupas e tecidos em geral, produtos de uso pessoal e varejo. E a escolha dos setores foi aleatória, pois a partir dos resultados pode-se verificar o cenário de cada segmento de atuação em momentos de crise.

3.3 Coleta dos dados

Após a definição da população, neste estudo os dados serão coletados através dos balanços patrimoniais e demonstrativos financeiros, referente ao período de 2011 a 2016, disponibilizados nos sites das próprias companhias da amostra e no site da Bolsa de Valores de São Paulo (B3). A partir da coleta de dados serão realizados cálculos dos Índices de Liquidez (corrente e seca), Índices de Endividamento (Composição do endividamento e Participação de Capital de Terceiros sobre recursos totais), e Indicadores de Rentabilidade, nesse estudo será calculado somente Retorno sobre investimento (ROI).

As conclusões serão geradas com base nos resultados obtidos, pois diante de uma crise econômica, a análise das demonstrações contábeis é importante, pois demonstra a posição econômico – financeira das empresas, as causas que levaram aos resultados e as tendências futuras, servindo de premissas para tomadas de decisões dos usuários da informação (ASSAF NETO, 2010).

3.4 Forma de Análise

A forma de análise dos dados será feita primeiramente com levantamento das informações financeiras necessárias para cálculo dos índices, através dos balanços patrimoniais e das demonstrações dos resultados dos exercícios (DRE), referente ao período de 2011 a 2016. Para cálculo dos índices serão consultadas as contas do ativo circulante e não circulante, passivo circulante e não circulante e patrimônio líquido localizados no balanço patrimonial, e na

demonstração do resultado do exercício serão utilizados as contas receita de vendas, despesas financeiras, lucro operacional e líquido.

Após obtenção dos resultados dos índices, será realizada uma comparação dos anos de 2011, 2012 e 2013, intervalo em que o país estava com a situação econômica estável, com os anos de 2014 a 2016, período de maior recessão econômica, e verificar se os resultados dos últimos três períodos foram inferiores, e se há alguma relação com a crise econômica. Para auxílio na conclusão dessas informações, será feita uma análise das notas explicativas e relatórios da administração de cada empresa, em busca de informações referente aos índices financeiros, e também verificar se os resultados dos índices estão na média dos mesmos segmentos de acordo com dados disponibilizados no site Instituto Assaf.

3.5 Limites do Estudo

A pesquisa será limitada aos resultados obtidos, pois a conclusão referente a situação financeira das instituições, com base nos indicadores financeiros, não será generalizada para todos segmentos escolhidos, visto que as demais empresas brasileiras podem ter resultados diferentes e reagirem de maneiras distintas em momentos de crise econômica.

4 RESULTADOS E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 índices de Liquidez Corrente

Neste tópico é apresentado os resultados encontrados da Liquidez Corrente e a Liquidez Seca, bem como as análises para esses indicadores. Os indicadores de Liquidez como já dito no presente trabalho, mostram a capacidade das empresas em liquidar suas obrigações.

Tabela 1 – Resultados dos Índices de Liquidez Corrente

Liquidez Corrente	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CVC Brasil Operadora e Agência de viagens	1,06	1,09	1,06	1,10	1,17	1,12
Guararapes Confeções	2,38	2,38	2,11	2,17	1,52	1,57
Natura Cosméticos	1,73	1,40	1,51	1,36	1,32	1,15
Via Varejo	1,22	1,14	1,15	1,10	1,13	0,89

Fonte: Dados da pesquisa

Apesar da crise econômica no país, podemos observar na Tabela 1 que todas as empresas analisadas tiveram resultados acima de 1, exceto na empresa Guararapes Confeções S.A. que nos anos de 2015 e 2016 houve uma queda no resultado apesar de ainda estar acima de 1. Com base na análise realizada no passivo circulante de 2015 e 2016, teve um aumento considerável nos empréstimos e financiamentos em relação aos anos anteriores, e conforme mencionado nas notas explicativas os mesmos foram obtidos com a finalidade de aumentar os níveis de capital de giro da entidade. Os resultados apresentados pelo setor do vestuário diferem do estudo de Krigger e Panichi (2016), pois no período de 2013 a 2015 a liquidez corrente calculada foi 1,55, 1,72, 1,60. Vale ressaltar que os autores analisaram as Lojas Renner S.A.

A empresa Natura Cosméticos S/A, apesar de estar com índice acima de 1 em todos os anos, observa-se queda no índice em todo período, demonstrando perda de liquidez no período analisado.

E a empresa Varejo S.A apresenta a mesma situação da Natura, com um agravante que sua liquidez em 2016 foi abaixo de 1, demonstrando que poderá ter problemas de caixa no futuro. Analisando as demonstrações nota-se um aumento no passivo circulante e pouca variação de aumento no ativo circulante.

Ao analisar as contas do passivo, observamos que teve um aumento na conta de fornecedores e empréstimos e financiamentos, essa elevação não foi muito diferente do ano anterior, mas como não houve um aumento nos ativos da empresa o resultado foi menor que nos outros períodos. Com base nas notas explicativas, a empresa obteve empréstimos em moeda estrangeira para sair na frente das necessidades de caixa para investimentos.

Tabela 2 - Liquidez Corrente do setor

Liquidez Corrente	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Eletrodomésticos	1,20	1,27	1,33	1,23	1,17	1,19
Hotelaria	0,75	0,61	1,10	0,74	0,34	0,30
Perfumaria e Cosméticos	1,97	1,57	1,58	1,30	1,16	1,08
Vestuário	1,63	1,60	1,79	1,90	1,58	1,50

Fonte: Site Instituto Assaf Neto

De acordo com dados do site Instituto Assaf Neto representados pela Tabela 2, nota-se que as empresas analisadas estão com valores acima em relação com os mesmos setores. A empresa Guararapes S/A apesar apresentar queda no indicador no decorrer dos anos, ainda está com resultados maiores que do setor que foi 1,63, 1,60 e 1,79 nos três primeiros anos e 1,90, 1,58 e 1,50 de 2014 a 2016. E a empresa Via Varejo S/A no período de 2012 a 2016 ficou abaixo da média do setor.

4.2 índices de Liquidez Seca

Tabela 3 – Resultados dos Índices de Liquidez Seca

Liquidez Seca	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CVC Brasil Operadora e Agência de viagens	0,98	1,01	0,97	1,01	1,08	1,01
Guararapes Confecções	1,70	1,84	1,66	1,70	1,25	1,35
Natura Cosméticos	1,19	1,11	1,17	1,09	1,11	0,95
Via Varejo	0,83	0,78	0,85	0,80	0,85	0,63

Fonte: Dados da Pesquisa

O Índice de Liquidez Seca mostra quando a empresa poderá cumprir de suas obrigações a curto prazo, usando o ativo líquido, ou seja, excluindo os estoques e as despesas antecipadas.

Nos períodos analisados conforme Tabela 3, mostram que a maioria dos resultados foram maiores que R\$ 1,00, sendo considerados valores bons. A empresa CVC Brasil Operadora e Agência de viagens S.A, no ano de 2011 teve um resultado menor que R\$ 1,00, porém nos períodos considerados como recessão econômica a empresa manteve constante seus resultados, e lembrando que a empresa não possui estoques devido a característica de suas atividades ser de prestação de serviços. De acordo com o relatório da administração, a empresa apresentou aumento nas receitas em relação a vendas e reservas de pacotes on-line, o que vai de acordo com o estudo de Vareiro e Pinheiros (2017) que contataram que num momento de

recessão econômica os consumidores optam por serviços on-line, devido menores preços e serviços atrativos.

A Natura S.A. também apresentou um resultado abaixo de 1 no ano de 2016, devido uma redução de algumas contas do ativo circulante, e conforme análise do indicador a empresa possui um capital circulante líquido negativo. No relatório da Administração disponibilizado no site da B3, é relatado que a crise econômica contribuiu para uma redução do consumo de diversos tipos de produtos, e um rebaixamento na cesta de compra das consumidoras brasileiras.

A empresa que mais se destacou negativamente nesse indicador foi a Via Varejo S.A., pois em todos os períodos os valores foram menores que R\$ 1,00, obtendo um capital de circulante líquido negativo. No relatório da administração foi mencionada que no período da crise no Brasil, houve uma queda de vendas no setor e a alta da inflação prejudicou as atividades operacionais e financeiras da empresa.

Tabela 4 – Liquidez Seca do Setor

Liquidez Seca	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Eletrodomésticos	0,93	1,00	1,01	0,90	0,85	0,87
Hotelaria	0,70	0,55	1,03	0,72	0,32	0,29
Perfumaria e Cosméticos	1,20	1,10	1,04	0,87	0,84	0,80
Vestuário	1,01	1,09	1,19	1,19	1,08	1,13

Fonte: Site Instituto Assaf Neto

Nesse quociente de acordo com dados do site Instituto Assaf Neto demonstrado na Tabela 4, em relação aos setores das empresas analisadas, a maioria estão com resultados equiparados com o setor, e dentre as empresas estudadas nesse trabalho, a liquidez seca foi baixa para todo o setor de eletrodomésticos.

4.3 Índices de Endividamento

Os Índices de endividamento apresentam o nível de endividamento da empresa, e se são usados mais recursos de terceiros ou próprios. Serão apresentadas duas tabelas, uma com os resultados da Participação de Capital de Terceiros sobre recursos totais e a Composição do endividamento.

Tabela - 4 Participação de Capital de Terceiros

Participação de Capital de Terceiros	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CVC Brasil Operadora e Agência de viagens	0,39	0,37	0,38	0,37	0,39	0,42
Guararapes Confecções	0,39	0,40	0,41	0,46	0,51	0,53
Natura Cosméticos	0,67	0,76	0,81	0,84	0,89	0,88
Via Varejo	0,77	0,75	0,71	0,71	0,74	0,84

Fonte: Dados da Pesquisa

O índice de participação de terceiros é um indicador que quanto mais baixo, mostra que a empresa não necessita de tanto capital de terceiros para sua solvência, aumentando a confiança com bancos e investidores.

Todas as empresas analisadas tiveram resultados bons, porém a Natura Cosméticos S.A. e a Via Varejo S.A. trouxeram valores um poucos maiores em relação as outras, podendo concluir que ambas utilizam mais capitais de terceiros para manter sua solvência.

Tabela - 5 Composição do endividamento

Composição do Endividamento	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CVC Brasil Operadora e Agência de viagens	0,87	0,83	0,94	0,99	0,85	0,90
Guararapes Confecções	0,56	0,58	0,64	0,61	0,76	0,74
Natura Cosméticos	0,50	0,59	0,46	0,52	0,55	0,56
Via Varejo	0,76	0,82	0,82	0,86	0,79	0,82

Fonte: Dados da Pesquisa

Esse indicador mostra o percentual de compromissos de curto prazo em relação com as dívidas totais. Nos seis anos analisados todas as empresas tiveram resultados abaixo de 1, ou seja, as entidades que possuem os menores graus de endividamento no curto prazo, apresentam menos riscos para bancos e investidores.

Nota-se que a CVC Brasil Operadora e Agência de viagens S.A em todos os anos analisados obteve o maior valor em relação com as demais. Fazendo uma média dos seis períodos, podemos concluir que a empresa possui 90% de suas dívidas a curto prazo, não sendo favorável para a empresa, pois as obrigações a curto prazo precisam de capital no presente, ao contrário das dívidas a longo prazo.

A empresa Via Varejo S.A. também mostrou um resultado mais elevado, a média de todo intervalo é 81% de dívidas a curto prazo, tornando um ambiente desfavorável para a empresa.

4.4 Retorno sobre o Investimento (ROI)

O Retorno sobre o investimento é um indicador muito utilizado pelos analistas, pois possui a melhor forma de medir a eficiência operacional, de uma maneira que facilita o entendimento. Esse indicador compara o lucro operacional com a quantia do investimento médio mostrando quanto a entidade adquire de lucro para cada R\$ 1,00 de investimento.

A tabela abaixo mostra o resultado obtido no período de 2011 a 2016.

Tabela – 6 Retorno sobre o Investimento

Retorno Sobre Investimento	2011	2012	2013	2014	2015	2016
CVC Brasil Operadora e Agência de viagens S.A	17,16%	15,51%	15,96%	15,17%	13,50%	12,64%
Guararapes Confeccões S.A	18,28%	15,70%	16,63%	14,52%	14,52%	12,64%
Natura Cosméticos S.A.	45,67%	42,30%	39,98%	39,33%	50,43%	35,91%
Via Varejo S.A.	15,09%	15,70%	26,31%	21,44%	0,19%	*

Fonte: Dados da Pesquisa

Neste indicador é notável que todas as empresas tiveram queda e oscilações no decorrer dos anos, e é fato que todas tiveram impactos financeiros devido à crise econômica. De acordo com a tabela 6, no ano de 2011, considerado um período financeiramente estável, o ROI da empresa CVC Brasil Operadora e Agência de viagens S.A foi de 17,16%, esse valor reduziu nos anos posteriores. Comparando o ROI de 2011 com o de 2016 nota-se uma variação negativa de aproximadamente 26%.

A Guararapes Confeccões S.A obteve em 2011 uma rentabilidade de 18,28%, vindo com algumas quedas no decorrer dos anos, sendo o pior resultado em 2016 com 12,64% de rentabilidade, uma variação negativa de 31%. Tal fato ocorreu devido a uma queda no lucro líquido e um expressivo aumento do passivo oneroso.

Os resultados da Natura Cosméticos S.A. do mesmo modo teve oscilações negativas do ROI, comparando- se os anos de 2011 e 2016, tendo uma variação negativa de aproximadamente 21%, devido uma redução no lucro líquido e principalmente aumento do

passivo oneroso. Nota-se que o indicador da empresa é maior do que os demais setores estudados, devido ao elevado valor das despesas financeiras.

A empresa que mais se destacou negativamente nesse indicador foi a Via Varejo S.A., seu resultado em 2011 era de 15,09% de rentabilidade, em 2013 passou para 26,31%, que foi seu maior resultado em todo o período. Entretanto devido ao prejuízo apurado em 2016, a empresa não obteve retorno sobre investimentos.

Com base nos relatórios da administração das empresas estudadas, observa-se que os administradores possuem uma visão semelhante em relação ao futuro das entidades, pois em momentos de retração econômica é necessário planejamento estratégico para ficar à frente dos concorrentes, alavancar os resultados e diminuir as despesas.

5 CONCLUSÃO

Este estudo teve por objetivo geral analisar o desenvolvimento dos indicadores financeiros no período de recessão econômica vivida no País. Foram analisadas quatro empresas listadas na B3 de setores diversos sendo: CVC Brasil Operadora e Agência de viagens S.A (hotelaria), Natura S.A. (produtos de uso pessoal), Guararapes S.A. (vestuário) e Via Varejo S.A. (varejo).

Ao estudar as demonstrações contábeis e os cálculos dos indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento das quatro empresas escolhidas para o presente trabalho, nota-se que a recessão econômica vivenciada no Brasil impactou de maneira considerável os resultados das entidades, tanto negativamente, quanto positivamente.

Essas mutações podemos observar nos indicadores de liquidez corrente, pois nota-se que a CVC Brasil Operadora e Agência de viagens S.A e a Varejo S.A., obtiveram resultados distintos, enquanto uma aumentava sua capacidade de liquidar suas dívidas a curto prazo no decorrer do período, a outra vinha conduzindo uma regressão no mesmo indicador.

Quanto a utilização de ativos líquidos para cumprir com as obrigações a curto prazo, todas as companhias estudadas tiveram oscilações no intervalo de 2011 a 2016, entretanto damos destaque para a Via Varejo S.A. que manteve os números abaixo de 1 em todos os anos, concluindo que a mesma não possui ativos líquidos suficientes para quitar suas dívidas a curto prazo.

De entre as quatro empresas, a Via Varejo S.A foi a única que encerrou seu exercício com prejuízo, totalizando R\$ - 95.000,00 em 2016. Em relação ao setor de eletrodomésticos, a redução nas receitas de vendas atingiram todo o segmento conforme a Pesquisa Mensal de Comércio (PMC) do IBGE, mencionada no relatório da administração da Via Varejo S/A, em decorrência do aumento no índice de desemprego e manutenção da taxa de juros (SELIC), e conforme dados do Instituto Assaf neto apresentados neste trabalho, a liquidez seca do setor foi a menor em relação aos demais segmentos analisados.

Em meio à crise econômica as companhias buscam criar estratégias operacionais para atenderem expectativas do mercado e dos consumidores, visto que em momentos de recessão os clientes buscam preços mais baixos, fato comprovado pela empresa Natura S.A. que teve uma queda nas vendas de produtos de maior qualidade. Mesmo com essa redução, a empresa vem aumentando suas receitas de vendas em todo o período, colocando em prática sua estratégia de interação de pessoas, devido utilização de tecnologia e conectividade, crescimento da oferta de marcas e produtos, e meios de canais de distribuição.

O presente trabalho foi desenvolvido com base em uma análise simples dos indicadores financeiros. Sugere-se para pesquisas futuras estudos com uma quantidade maior de setores, visto que os resultados encontrados não podem ser generalizados, porque foram analisadas somente quatro empresas. E também acrescentar no estudo o ano de 2017, pois como várias empresas colocaram em execução suas estratégias de mercado nos anos marcados pela recessão, seria interessante uma análise desse exercício.

Conclui-se que a crise econômica que marcou o Brasil como uma das maiores recessões vividas com dados que não eram vistos desde os anos de 1930 afirma Cury e Silveira (2017), influenciou financeiramente e operacionalmente uma quantidade grande de empresas no país. Seus desafios macroeconômicos aumentavam a cada dia, a retração dos consumidores refletiu consideravelmente nos resultados operacionais das empresas, entretanto vários empresários usaram desse cenário para colocar em prática novas estratégias de mercado com intenção de alavancar seus resultados e realocação de posição setorial.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A.; LIMA. **Curso de Administração financeira** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico e Financeiro**. 8.ed. São Paulo: Atlas, 2007.p.190, 191.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**.9.ed. São Paulo: Atlas, 2010, p.208.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

B3 S.A – **Empresas Listadas no Setor de Atuação: Consumo cíclico, Consumo não Cíclico** Disponível em: http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/listados-a-vista-e-derivativos/renda-variavel/empresas-listadas.htm. Acesso em: 10 mar.2018.

BLANCHARD, O. **Macroeconomia**. 3. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2004.

CORONATO, Marcos; OLIVEIRA, Grazielle. **Como o Brasil entrou, sozinho, na pior crise da história**. Disponível em:<<http://epoca.globo.com/ideias/noticia/2016/04/como-o-brasil-entrou-sozinho-na-pior-crise-da-historia.html>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

COSTA, Daiane. **Na crise, operações no Brasil já prejudicam as multinacionais**. Disponível em:<<https://oglobo.globo.com/economia/na-crise-operacoes-no-brasil-ja-prejudicam-resultado-de-multinacionais-19041853>> Acesso em: 20 jul .2017.

CURY, Anay. **Empresas reduzem investimento e contribuem com queda do PIB em 2016**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/empresas-reduzem-investimento-e-contribuem-com-queda-do-pib-em-2016.ghtml>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

CURY, Anay; SILVEIRA, Daniel. **PIB recua 3,6% em 2016, e Brasil tem pior recessão da história**. Disponível em: < <http://g1.globo.com/economia/noticia/pib-brasileiro-recua-36-em-2016-e-tem-pior-recessao-da-historia.ghtml>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

DIAS, E. L. C. **A Crise Econômica de 2008 e o Sistema Financeiro Nacional na Perspectiva pós-Keynesiana**. Finanças Públicas – XV Prêmio Tesouro Nacional – 2010.p.36.

DINIZ, Josedilton Alves; MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José. **Análise avançada das demonstrações contábeis**: uma abordagem crítica. São Paulo: Atlas, 2012.

DINIZ, Josedilton Alves; MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto José. **Análise didática das demonstrações contábeis**. São Paulo: Atlas, 2014.p. 125, 127, 140.

GERBELLI, Luiz Guilherme. **Economistas descartam risco de recessão em 2017**. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/economia/economistas-comecam-a-ver-melhor-crescimento-do-brasil-em-2017/>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2002.
GUÉNON, R. **A Crise do Mundo Moderno**. São Paulo: Constantino Kairalla Riemma, 2007.
INSTITUTO ASSAF. **Indicadores Ind. comércio e serviço**. 2011 a 2015. Disponível em: <<http://www.institutoassaf.com.br/2012/>>. Acesso em: 20 mai. 2018.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2009. p.96.

KRIGGER, Guilherme; PANICHI, Lauro Mazzini. **A crise econômica no Brasil**: influências nos indicadores financeiros das sociedades anônimas de capital aberto. 2016. 23 f. Trabalho de Conclusão de Curso em bacharel em Ciências Contábeis- Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias- Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2016. Disponível em: <<https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/148431/001000741.pdf?sequence=1>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

LAPORTA, Taís; MARTELLO, Alexandro; TREVIZAN, Karina. **O que esperar da economia em 2017**. Disponível em: <<http://especiais.g1.globo.com/economia/2016/o-que-esperar-da-economia-em-2017/>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

MACHADO, Diego de Queiroz, et al. Crise financeira mundial e seus impactos no setor calçadista. **Pensamento & Realidade**, v. 27, n. 3, p. 4-18, 2012.

MARION, José Carlos Marion. **Análise das Demonstrações Contábeis**: Contabilidade Empresarial. 3. São Paulo: Atlas, 2007.p.83, 106, 141).

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanço**. 7ª Edição. São Paulo: Atlas, 2010.p.82.

MORANTE, Antonio Salvador. **Análise das Demonstrações Financeiras**: Aspectos Contábeis da Demonstração de Resultado e do Balanço Patrimonial. 2º Edição. São Paulo: Atlas, 2009.

OLIVEIRA, Antonio Benedito Silva. **Métodos da pesquisa contábil**. São Paulo: Atlas, 2011. p. 81.

RICCIARDI, Alex. **Crises política x econômica: será possível superá-las neste ano?** Disponível em: <<http://www.forbes.com.br/fotos/2016/01/crises-politica-economica-sera-possivel-supera-las-neste-ano/>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

RUDIO, Frans Victor. **Introdução ao projeto de pesquisa científica**. 43 ed. Petrópolis, RJ: Vozes, 2015. p.9.

SALOMÃO, Alexa. **'Brasil não sai da crise econômica se não resolver a crise política'**. Disponível em: < <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,brasil-nao-sai-da-crise-economica-se-nao-resolver-a-crise-politica,10000023324>> Acesso em: 15 de jun. 2017.

SILVA, Cleide. **Crise provoca fechamento de mais de 4 mil fábricas em São Paulo em um ano**. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,crise-provoca-o-fechamento-de-mais-de-4-mil-fabricas-em-sao-paulo-em-um-ano,10000023406>> Acesso em: 20 jul .2017.

TEIXEIRA, Danielle Penido, et al. A Crise Econômica de 2015 nas Narrativas Contábeis das Empresas Brasileiras: Uma Investigação do Gerenciamento de Impressões nos Relatórios da Administração. **Revista Capital Científico - Eletrônica**, v. 15, n. 2, p. 1-16, 2017.

VAREIRO, L. M. C.; PINHEIRO, T. C. S. A Influência da Crise na Escolha pelo Consumidor entre Agências de Viagens ou Operadores On-Line. **Turismo: Visão e Ação**, v. 19, n. 2, p. 220-243, 2017.