

Análise dos impactos da crise do subprime nas principais empresas varejistas do Brasil no período de 2005 - 2010

Diogo Keller da Silva Botelho
diogo_keller@live.com
AEDB

Humberto Rodriguez dos Santos
humberto.rodriguez@aedb.br
AEDB

Resumo: O presente trabalho tem como objetivo analisar qual o impacto verificado nos indicadores econômicos e financeiros nas principais empresas do varejo do Brasil em função da crise econômica do subprime ocorrida em 2008. A pesquisa é considerada bibliográfica, documental e estudo de caso, com finalidade aplicada. A amostra é composta por cinco companhias com importante participação na economia brasileira. Após a coleta de dados foi realizada uma análise econômico/financeira, por meio dos indicadores: endividamento, liquidez, atividade e rentabilidade. Os resultados revelaram que as empresas sofreram impactos negativos em alguns desses indicadores no ano de 2008, como por exemplo, o aumento do endividamento e ampliação dos prazos de pagamento dos fornecedores. A liquidez e rentabilidade média das empresas foi reduzida de forma significativa. Uma rápida recuperação em 2009 e 2010 é evidenciada com as empresas apresentando valores semelhantes aos dos anos 2005 e 2006, anteriores à crise. Dessa forma conclui-se que a crise do subprime afetou as principais empresas brasileiras, do segmento do varejo, no ano de 2008, havendo uma sinalização de recuperação nos anos seguintes.

Palavras Chave: Subprime - Varejo - Análise - Indicadores - Crise

1. INTRODUÇÃO

O período de crise que teve início nos Estados Unidos e logo se espalhou pelo mundo no ano de 2008 tem o nome de crise do *subprime*. Há menos de 100 anos já haviam ocorrido outros períodos de crise, antes do início desta crise e o principal deles foi a Crise ocorrida em 1929. Além da Grande Depressão, em 1990 houve a crise da Ásia, que ocasionou expectativas, situações, e consequências parecidas às da crise de 2008 (KRUGMAN, 2009).

A bolha que gerou a crise do *subprime* foi gerada e concebida por conta do mercado imobiliário. Os preços dos imóveis ao final de 2006, em comparação a janeiro de 2000, tinham crescido 126,3% (BORÇA; 7 TORRES, 2008).

Esta elevação nos preços de residências nos primeiros anos do século XXI, aliados com a redução dos custos de construção, fez com que muitos agentes fossem atraídos para o mercado da construção civil. Investidores migraram para o setor imobiliário sendo evidenciado pelo crescimento dos gastos em construções residenciais nos EUA. Nos primeiros meses de 2006, o somatório dos gastos com construções residenciais era de 683 bilhões de dólares nos Estados Unidos, enquanto o valor não superava os 400 bilhões em 2001 (BORÇA e TORRES, 2008).

O gigante estoque de casas novas fez com que o mercado ficasse saturado, fazendo com que seus preços fossem derrubados. O início do crash do setor imobiliário aconteceu por conta da queda dos preços, que consigo arrastaria vários outros setores da economia. Além dos preços dos imóveis terem sofrido queda, e por consequência disso à perda de ganhos do setor, muitos dos que financiaram a compra de suas casas passaram a não pagar suas dívidas, principalmente os que possuíam menores condições de liquidar suas obrigações e, consequentemente, estes indivíduos ofereciam um risco mais alto à instituição financeira que concedeu crédito a ele.

O efeito colateral da crise expandiu-se por todos os setores. Os prejuízos foram significativos principalmente no setor varejista. Conforme dados do PROVAR/FIA 2009, órgão ligado a USP que pesquisa o impacto das perdas no varejo brasileiro, as perdas provocaram um prejuízo equivalente a 2,05% sobre o faturamento bruto das empresas. (SOBRINHO, 2009).

O varejo engloba todas as atividades relacionadas à venda de bens e serviços diretamente ao consumidor final, para o uso pessoal e não comercial. Uma loja de varejo ou varejista é todo empreendimento comercial onde o volume de vendas seja principalmente do varejo. Estão ligadas ao varejo as empresas que vendem para consumidores finais, sendo estas varejistas, atacadistas ou fabricantes. Esta classificação independe de como os bens ou serviços são vendidos (pessoalmente, pelo telefone, ou pela internet) ou onde eles são vendidos (na rua, loja ou diretamente na casa do consumidor). (KOTLER, 2012)

O varejo também pode ser classificado como o processo de compra de produtos em grandes quantidades das organizações produtoras atacadistas e outros fornecedores e posterior venda fracionada ao consumidor final. (RICHTER, 1954)

Mediante ao cenário apresentado surge a seguinte problemática da pesquisa: O varejo brasileiro foi impactado negativamente pela crise do *subprime*?

Para representar o setor varejista, foram selecionadas cinco empresas de diferentes ramos do varejo: Alpargatas (calçados e artigos esportivos), Lojas Renner (roupas e acessórios), GPA (eletrodomésticos e supermercados), Guararapes (têxtil) e Saraiva (livraria).

O fator que levou a realização da pesquisa foi a grande repercussão da crise econômica de 2008. O setor varejista foi o escolhido para análise devido sua importância para a economia

brasileira, pois este é responsável pela geração de grande número de empregos no país. Foram selecionadas 6 empresas do setor varejista para que sejam analisados os impactos que estas sofreram em razão da crise.

O objetivo geral visa analisar como as principais empresas do varejo do Brasil foram afetadas pela crise durante o período que ocorreu o *subprime*, a partir do cálculo e análise dos indicadores financeiros e econômicos no período de 2005 a 2010.

Para que o objetivo geral apresentado seja atingido, este trabalho possui os seguintes objetivos específicos:

- Estudar bibliograficamente, para adquirir maior conhecimento sobre a análise dos índices e a crise do *subprime*.
- Calcular os indicadores econômicos e financeiros, comparando os diversos índices e interligando as informações ao longo dos cinco anos;
- Evidenciar o desempenho demonstrado nos indicadores e interpretar os resultados obtidos, para responder ao problema da pesquisa.

A metodologia utilizada para o desenvolvimento desse trabalho, quanto aos procedimentos foram: documental, bibliográfica e estudo de caso. Quanto a finalidade esta pesquisa é aplicada.

A pesquisa documental, segundo Gil (2013) é muito parecida com a bibliográfica, tendo em vista que os dois tipos de pesquisa utilizam dados já existentes, porém a diferença está na natureza das fontes. Enquanto a pesquisa bibliográfica é baseada em obras de autores para um público específico, a pesquisa documental é baseada em documentos elaborados para diversos fins.

O estudo de caso, conforme descreve Beuren (2009), é uma pesquisa onde se estuda, de maneira mais aprofundada, em um caso específico. Na área da Contabilidade geralmente são realizadas pesquisas em organizações, visando à configuração, à análise e aplicação de teorias contábeis.

De acordo com Vergara (2013), a pesquisa aplicada tem finalidade prática, motivada pela necessidade de resolver problemas concretos.

Os dados utilizados neste trabalho, foram coletados em livros, legislações, sites e Demonstrações Contábeis das empresas usadas como estudo de caso. A análise foi realizada com base nas informações contidas nos Balanços Patrimoniais e Demonstrações do Resultado do Exercício, através do cálculo e análise dos índices econômico-financeiros.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. EFEITOS DA CRISE DO *SUBPRIME* NA ECONOMIA

Crises econômicas afetaram vigorosamente a economia em outras épocas da história do capitalismo, a mais considerável foi a grande depressão americana, ocasionada pela crise de 1929, a qual revolucionou o mundo com uma grande depressão econômica (MAZZUCHELLI, 2008).

A crise financeira que abalou a economia em 2008 e conhecida como crise *subprime* teve o seu apogeu no mês de setembro do ano de 2008, mas desde 2007 a economia americana apresentava sinais de dificuldade (MARTELANC; GHANI, 2008).

Martelanc e Ghani (2008) relatam que o mercado *subprime* foi abalado pela grandiosa inadimplência no setor imobiliário dos Estados Unidos e entrou em crise. Neste mercado de

títulos de *subprime*, a principal característica é a liberação de crédito a pessoas com capacidade instável de pagamento. Recorrendo-se as hipotecas de casas como garantia da dívida, tendo a gozo do título da dívida o banco pode negociar qualquer outro que esteja interessado, e este a outro, assim consecutivamente. Por mais que não haja o pagamento da dívida pelo adquirente do imóvel, as primeiras instituições conseguem ceder mais dinheiro emprestado. Isto fez com que surgisse uma bolha financeira, que explodiu em 2008. (MARTELANC; GHANI, 2008).

Em seu relato, Dawbor (2009) descreve como se deu a evolução da bolha financeira no mercado imobiliário *subprime*: um corretor oferece uma casa de 300 mil dólares para uma pessoa com baixo recurso financeiro, com a perspectiva de valorização, de um ano o imóvel passa a valer 380 mil, a diferença de 80 mil da valorização pode ser usada para amortizar uma parte das parcelas que estão atrasadas e refinar o montante restante. O corretor transfere este contrato *subprime*, para um banco e os dois repartem a expectativa da valorização do imóvel, que serão recebidos e pagos por meio de reembolso e juros. O banco, ao verificar um elevado volume de *subprime* em sua carteira, transfere uma parcela para o agente que transformará esta dívida em títulos negociáveis (securitização). As instituições financeiras que aglomeram elevado número de *junk* (títulos financeiros de alto rendimento e risco elevado) passam os papéis para frente. Como um exemplo, certo poupador de outro país a quem uma agência local oferta um “excelente negócio” para sua aposentadoria, pagando juros notáveis, porém arrojado, mas por conta disso, os títulos vão se difundindo, enquanto o custo das propriedades nos EUA cresce, criando a denominada “bolha”.

Ainda segundo Dawbor (2009), os compradores da propriedade imobiliária não honraram com suas dívidas. Mediante a este cenário, os bancos acabaram sendo forçados a reivindicar a hipoteca. Para os bancos, estes imóveis inutilizáveis, retornam a venda no mercado, e como sequela este bem sofre depreciação do valor e também os títulos *subprime*, neste caso, o investidor final é o maior perdedor.

Imediatamente houve consequências nos mercados, acarretando problemas financeiros em grandes e importantes empresas de vários países. Algumas das principais razões para que ocorresse a crise foi a quantidade de investimentos em derivativos, o dólar significativamente valorizado internacionalmente, e os preços das commodities sofreram uma depreciação brusca. (FARHI; BORGHI, 2009).

Segundo Pinho (2009), embora a economia brasileira, durante aquele período ser tida como estável, ocorreu um impacto significativo na conjuntura econômica, iniciou-se então, em 2008, um processo de desaceleração do Produto Interno Bruto – PIB, ligado ao crescimento do desemprego com demissões em massa em variados segmentos, baixa do dispêndio doméstico, redução de investimentos produtivos e diminuição na cessão de crédito.

Porém, conforme Dulci (2009) por conta de no Brasil haver um sistema bancário sólido e uma supervisão dos órgãos públicos incumbidos pelo setor bem eficaz, ficou um tanto quanto protegido da catástrofe do sistema financeiro dos Estados Unidos e da Europa.

No entanto, os efeitos da crise em outros países abalaram a economia brasileira, em virtude de uma forte contração do crédito externo, a uma série de quebras de bancos e ao aumento na acumulação do capital (CRUZ, 2009).

Quase que imediatamente foram tomadas medidas pelo governo brasileiro, estas medidas amenizaram o impacto da crise do *subprime* no Brasil que poderia ter tomado maiores proporções. Além de alavancar a economia em alguns setores, reduzindo as chances de haver problemas mais graves (TCU, 2010).

Ainda que a crise não tenha abalado a economia brasileira de forma significativa e medidas terem sido utilizadas quase que imediatamente pelo governo, mesmo assim, segundo Dulci (2009) a crise impactou a produção e ao comércio de maneira progressiva em vários países nestes, também o Brasil, houve dois pontos máximos de impactos, restrição do crédito, que se tornou mais difícil de adquirir e com valor mais elevado e a redução nos valores dos produtos básicos que são exportados (commodities). É possível observar que as ações tomadas pelo governo geraram efeito praticamente instantâneo ou ao menos durante o ano de 2009, portanto o setor que sofreu maior retração foi o agrícola, em virtude da depreciação do valor das commodities, além de diminuição nas exportações. Dulci (2009).

2.2. AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As Demonstrações Contábeis, também conhecidas como demonstrações financeiras, são o conjunto de informações que devem ser obrigatoriamente divulgadas anualmente pela administração de uma empresa e representa a sua prestação de contas para os sócios e acionistas e também os diversos usuários da contabilidade. São destinadas também a atender as necessidades dos usuários que não estejam em condições de exigir relatórios adaptados para atender às suas necessidades específicas de informação. (CRC BA, 2017)

Podem ser apresentadas separadamente ou dentro de outro documento público, como um relatório anual ou um prospecto. Aplica-se igualmente às demonstrações contábeis individuais de uma entidade componente de um grupo ou consolidadas. (CRC BA, 2017)

Os dados que constam nas demonstrações, são extraídos de relatórios da contabilidade após o registro de todos os documentos que fizeram parte do sistema contábil de qualquer entidade em um determinado período. Esses dados que expressam a situação patrimonial da empresa, auxiliam os diversos usuários no processo de tomada de decisão. (CRC BA, 2017)

As demonstrações deverão obedecer aos critérios e formas conforme a lei 6.404/76. Ao final de cada exercício social, serão elaboradas, com base na escrituração mercantil da companhia, as seguintes demonstrações financeiras:

- I. Balanço patrimonial;
- II. Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- III. Demonstração do resultado do exercício;
- IV. Demonstração dos fluxos de caixa (redação dada pela lei nº 11.638, de 2007);
- V. Se companhia aberta, demonstração do valor adicionado (Incluído pela lei nº 11.638, de 2007).

2.2.1 BALANÇO PATRIMONIAL

O balanço patrimonial é uma demonstração contábil que tem por objetivo demonstrar a situação financeira e patrimonial de uma organização em um determinado período. Segundo Buffett e Clark (2010, p. 62):

“Os balanços patrimoniais são diferentes das demonstrações de resultados, pois referem apenas a determinada data, não a um ano ou um trimestre. Podemos gerar um balanço patrimonial para qualquer dia do ano, mas ele será relativo só àquela data específica. O departamento contábil de uma empresa gera esse balanço no fim de cada trimestre fiscal. Considere-o um instantâneo da condição financeira da companhia na data específica em que ele foi gerado.”

O balanço patrimonial se divide em Ativo e Passivo. Ainda conforme Buffett e Clark (2010, p. 62):

“Um balanço patrimonial é dividido em duas partes: a primeira compreende todos os ativos, e existem muitos tipos diferentes. Incluem-se caixa, investimentos, Contas a receber, Estoques e ativo imobilizado. A segunda parte do balanço patrimonial compreende o passivo e o patrimônio líquido.”

2.2.2. DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO (DRE).

A demonstração do resultado do exercício tem por objetivo evidenciar a formação de resultado líquido do exercício, por meio do confronto das receitas, custos e despesas apuradas conforme competência vigente. De acordo com Buffet e Clark (2010, p. 28), a demonstração do resultado do exercício tem três componentes básicos: a receita, as despesas, e o lucro ou prejuízo que é definido após subtrair da receita todas as despesas.

2.3. INDICADORES ECONÔMICOS FINANCEIROS

2.3.1. ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

Os índices de endividamento serão utilizados para identificar o quanto as empresas estão utilizando de capitais de terceiros para manter sua operação.

Tabela 1: Índices de Endividamento

Indicador	Descrição	Fórmula
Participação de Capital de Terceiros	Indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 1 de capital próprio.	$\frac{\text{Capitais de terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Composição do Endividamento	Indica o percentual de obrigações de Curto Prazo em relação às obrigações totais.	$\frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Capitais de terceiros}}$
Imobilização do Patrimônio Líquido	Indica quanto à empresa aplicou no Ativo não Circulante para cada \$ 1 de Patrimônio Líquido.	$\frac{\text{Ativo não circulante}}{\text{Patrimônio líquido}}$
Endividamento Global	Indica como é composta a estrutura de capital da empresa.	$\frac{\text{PC} + \text{Passivo não circulante}}{\text{Ativo total}}$
Imobilização dos Recursos não correntes	Este índice revela a proporção existente entre o ativo imobilizado e recursos não circulantes.	$\frac{\text{Ativo não circulante}}{\text{PL} + \text{Passivo não circulante}}$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2008)

2.3.2. ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os índices de liquidez demonstram a capacidade da empresa de liquidar em dia as suas obrigações. Segundo Gitman (2010, p. 51) “a liquidez de uma empresa é medida em termos de sua capacidade de saldar suas obrigações de curto prazo à medida que se tornam devidas”.

Tabela 2: Índices de Liquidez

Indicador	Descrição	Fórmula
Liquidez Imediata	Representa o valor de quanto se dispõe imediatamente para saldar dívidas de curto prazo.	$\frac{\text{Disponibilidade}}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez Geral	Indica quanto a empresa possui para receber em relação a sua dívida total.	$\frac{\text{Ativo circulante} + \text{realizável longo prazo}}{\text{PC} + \text{exigível longo prazo}}$
Liquidez Corrente	Indica quanto à empresa possui a receber no curto prazo em relação a sua dívida no curto prazo.	$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$
Liquidez Seca	Indica a disponibilidade de ativos líquidos em relação a sua dívida no curto prazo.	$\frac{\text{Ativo circulante} - \text{estoques}}{\text{Passivo circulante}}$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2008)

2.3.3. ÍNDICES DE ATIVIDADE

Os indicadores de atividade demonstram as rotações ocorridas no capital e os valores utilizados na produção, indicando o número de vezes que foram empregados e recuperados.

Tabela 3: Índices de Atividade

Índice	Descrição	Fórmula
Prazo Médio de Renovação dos Estoques	Indica em quantos dias, na média, a empresa renova seus estoques.	$\frac{\text{Estoque final}^*}{\text{Custo do produto vendido}}$
Prazo médio de recebimento das vendas	Indica em quantos dias, na média, recebe suas vendas a prazo.	$\frac{\text{Duplicatas a receber}^*}{\text{Vendas}}$
Prazo médio de pagamento de Compras	Indica em quantos dias, na média, a empresa paga suas compras a prazo.	$\frac{\text{Fornecedores}^*}{\text{Compras}}$
Ciclo operacional	Indica o período entre a data da compra até o recebimento de cliente.	Prazo médio de renovação de estoques + Prazo médio de recebimento de vendas
Ciclo financeiro	Indica a folga financeira da empresa.	Prazo médio de renovação de estoques + Prazo médio de recebimento de vendas – Prazo médio de pagamento de compras

Fonte: Adaptado de Borely (2018)

2.3.4. ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade interpretam o desempenho global da empresa e sua capacidade de geração de lucros.

Segundo Marion (2009 p. 129):

“A rentabilidade é medida em função do investimento. As fontes de financiamento do ativo são o capital próprio e capital de terceiros. A administração adequada do ativo proporciona maior retorno para a empresa”.

Tabela 4: Índices de Rentabilidade

Índice	Descrição	Fórmula
Margem Bruta	Indica o percentual das vendas que fica na empresa para cobrir despesas operacionais próprias.	$\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Receita Líquida vendas}}$
Giro do Ativo	Demonstra quanto a empresa vendeu para cada real investido do total.	$\frac{\text{Venda líquida}}{\text{Ativo médio}}$
Margem Líquida	Indica o lucro obtido pela empresa em relação suas vendas.	$\frac{\text{Lucro líquido}^*}{\text{Vendas líquidas}}$
Rentabilidade do Ativo	Indica o lucro obtido pela empresa em relação a seu investimento total.	$\frac{\text{Lucro líquido}^*}{\text{Ativo total}}$
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Indica o lucro obtido pela empresa em relação ao capital próprio investido.	$\frac{\text{Lucro líquido}^*}{\text{Patrimônio líquido}}$

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2008)

* O resultado encontrado deve ser multiplicado por 100.

2.4. POPULAÇÃO E AMOSTRA

A população desta pesquisa é composta por empresas do setor varejista, e a amostra é composta por cinco empresas. Sendo elas: Alpargatas, Lojas Renner, GPA, Grupo Guararapes e Saraiva. As demonstrações destas empresas serão analisadas no período de 2005 a 2010.

A Alpargatas está sediada em São Paulo e possui 13 unidades de produção no Brasil, sendo cinco fábricas e cinco satélites. As operações internacionais próprias estão sediadas em: Colômbia, Buenos Aires, Hong Kong, Nova York, Madri, Paris, Londres e Bolonha. Na Argentina, a produção é realizada em oito fábricas distribuídas no país. A Alpargatas é detentora das marcas Havaianas, Osklen, Mizuno, Dupé, Topper, Sete Léguas e Meggashop. (ALPARGATAS, 2019).

A Lojas Renner, que compreende também lojas da Camicado e YouCon, atualmente conta com mais de 500 operações. Está presente nas cinco regiões do país e iniciou em 2017 operações no Uruguai. (LOJAS RENNEN, 2019).

Em 2014, sua marca foi considerada a 9ª mais valiosa no varejo da América Latina, a 3ª no setor de vestuário na América Latina, e 1ª no setor de vestuário no Brasil, segundo a Interbrand. (SABE, 2019).

As Lojas GPA são um grupo varejista e de distribuição, com mais de 2.000 pontos de venda em todas as regiões do país. A Companhia faz parte do Grupo Casino e é também a uma grande empregadora privada do Brasil em seu segmento de atuação, com mais de 140 mil colaboradores. A estrutura de negócio do GPA está dividida em cinco Unidades de Negócios: Multivarejo, Assaí Atacadista, Via Varejo, Compre Bem e GPA Malls. As suas marcas estão: Extra, Casas Bahia, Barateiro, Ponto Frio, Pão de Açúcar, dentre outras. (GPA, 2019).

O Grupo Guararapes, além da Riachuelo, é proprietário do Shopping Midway em Natal (RN), da Midway Financeira, da Transportadora Casa Verde e de três Centros de Distribuição localizados em pontos estratégicos (em Guarulhos, SP; Natal, RN; e Manaus, AM). O Grupo Guararapes aposta também na cultura, com os Teatros Riachuelo no Rio de Janeiro (RJ) e o Teatro Riachuelo em Natal (RN). (GUARARAPES, 2019).

O Grupo Saraiva, companhia nacional de capital, cria e distribui conteúdo, tecnologia e serviços por meio de suas lojas físicas e e-commerce. Com 82 lojas em 15 Estados brasileiros e Distrito Federal, possui a maior rede varejista de conteúdo, cultura e entretenimento do País. Desde que lançou sua plataforma de e-commerce em 1998, opera com uma abordagem integrada, que oferece ao cliente produtos e serviços on-line ou nas lojas físicas. (SARAIVA, 2019).

3. RESULTADOS E DISCUSSÃO

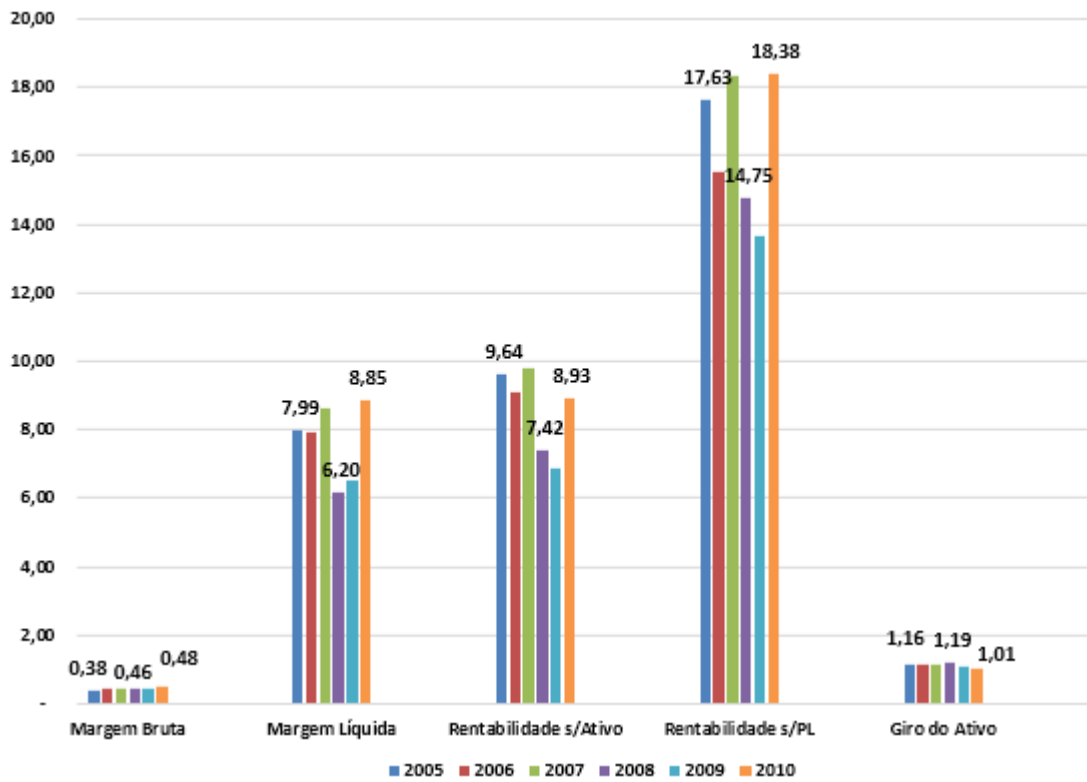
Esta seção apresenta os resultados dos cálculos efetuados sobre os demonstrativos em estudo: Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício. Todos os cálculos referem-se aos períodos de 2005 a 2010 e foram extraídos dos relatórios divulgados pelas empresas Alpargatas, Lojas Renner, GPA, Grupo Guararapes e Saraiva, em seus portais de relacionamento com investidores na rede mundial de computadores.

3.1. ANÁLISE DA SITUAÇÃO ECONÔMICA

A situação econômica compreende a análise dos Índices de Rentabilidade e dos Índices de Atividade. Para estas análises, serão usadas, neste trabalho, as médias resultantes do cálculo dos índices das cinco empresas utilizadas como amostra.

O Gráfico 1 apresenta as médias dos Índices de Rentabilidade das empresas Alpargatas, Lojas Renner, GPA, Grupo Guararapes e Saraiva. Os valores destacados, referem-se aos anos de 2005, que antecede a crise do *subprime*, 2008, ano em que esta crise se desencadeou e 2010, de forma a verificar se houve recuperação.

Gráfico 1: Índices de Rentabilidade - Média da Amostra



A margem bruta mostra que o percentual das vendas que fica na empresa para cobertura de suas despesas operacionais não sofreu grandes alterações no decorrer dos seis anos analisados.

Já a margem líquida, que indica quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100 vendidos, teve uma queda de 22,4% em 2008 (ano em que iniciou a crise do *subprime*), em relação a 2005. No ano de 2010 as empresas conseguiram recuperar este índice e alcançaram um percentual superior ao período anterior à crise.

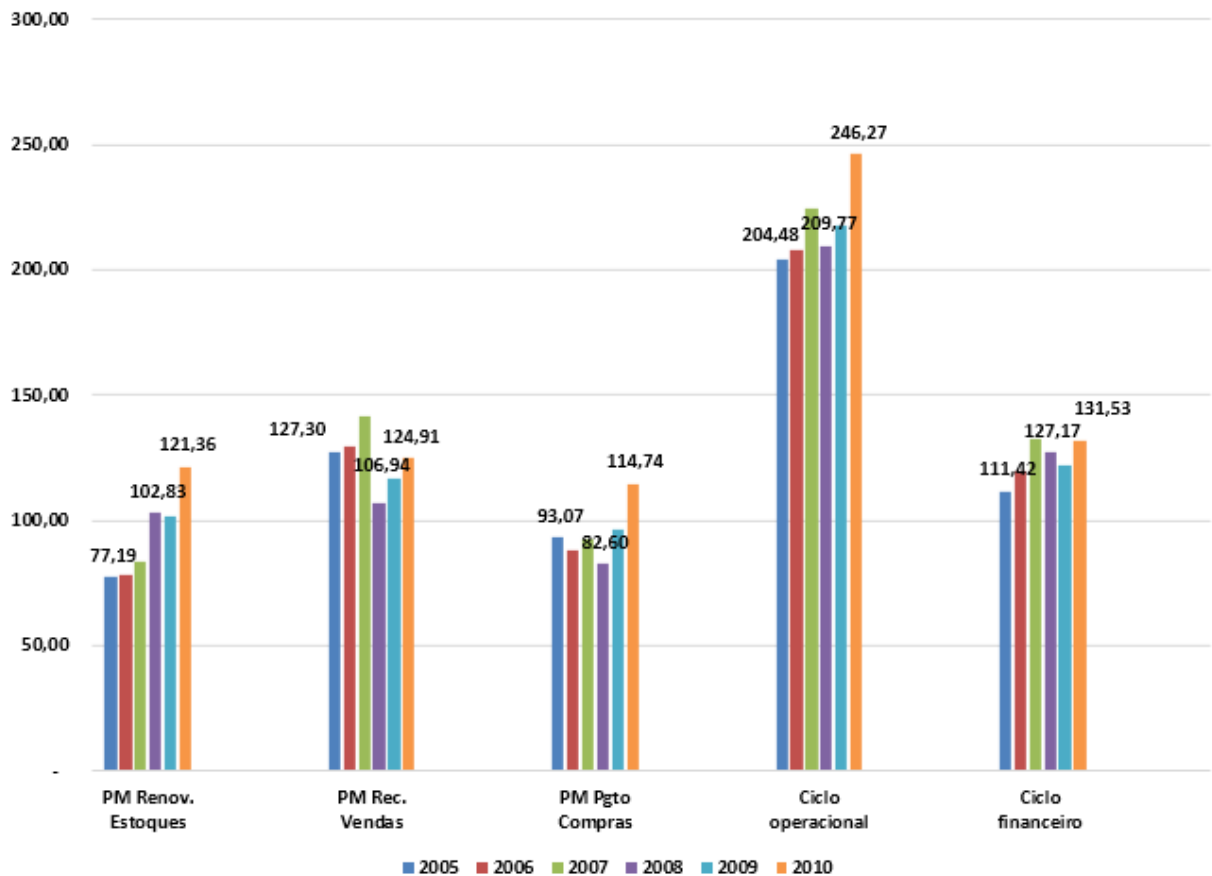
O índice rentabilidade sobre o ativo, mostra que o lucro obtido para cada \$100 de ativos à disposição caiu em 2008 cerca de 23% se comparado com o ano de 2005. No ano de 2010 as empresas conseguiram recuperar o lucro sobre os ativos em 16,91% em comparação ao valor de 2008.

A Rentabilidade do Patrimônio Líquido indica que as empresas obtiveram o menor lucro para cada \$100 de capital próprio investido em 2008 e 2009, anos em que a crise financeira se manteve forte. Em 2010 a recuperação foi de 24,61% em relação à 2008.

O giro do ativo não teve nenhuma alteração significativa. Porém, em 2010, o percentual das vendas para cada \$1 de investimento total foi reduzido.

O Gráfico 2 apresenta as médias dos Índices de Atividade das empresas Alpargatas, Lojas Renner, GPA, Grupo Guararapes e Saraiva. Os valores destacados, referem-se aos anos de 2005, que antecede a crise do *subprime*, 2008, ano em que esta crise se desencadeou e 2010, de forma a verificar se houve recuperação.

Gráfico 2: Índices de Atividade - Média da Amostra



* PM = Prazo Médio

Fonte: Elaborado pelo autor.

O prazo médio de renovação de estoques se traduz em quanto tempo os produtos permanecem na empresa até ser comercializado. O valor deste índice indica, em dias, o tempo que a organização leva para liquidar os itens de seu estoque. Dessa forma quanto menor for este intervalo, melhor. O prazo médio de estocagem em 2005 era de 77 dias. Este prazo cresceu ao longo dos anos, chegando a 121 dias em 2010.

Quanto menor for o prazo médio de recebimento das vendas, melhor para o fluxo de caixa de uma empresa. Os prazos médios de recebimento de vendas foram menores nos anos de 2008 e 2009. Em 2010 este índice se aproximou da mesma média de antes do início da crise financeira.

Quanto maior for o prazo médio de pagamento, melhor para o caixa da empresa, pois esta terá tempo de vender, receber pela venda e pagar o fornecedor sem depender de capitais de terceiros. O prazo médio para pagamento de compras reduziu 11,25% em 2008 se comparado a 2005. Em 2010, este prazo cresceu 28% em relação a 2008, mostrando uma rápida recuperação.

O ciclo operacional compreende o período entre a data da compra até o recebimento do cliente. Quanto menor for este prazo, melhor para o fluxo de caixa da empresa. Entre 2005 e 2007 este índice cresceu 9,91%, com a crise no ano de 2008 sofreu queda de 7,14%. Na média geral dos anos houve crescimento do ciclo operacional, iniciou com 204 dias em 2005 e terminou 2010 com um prazo 246 dias.

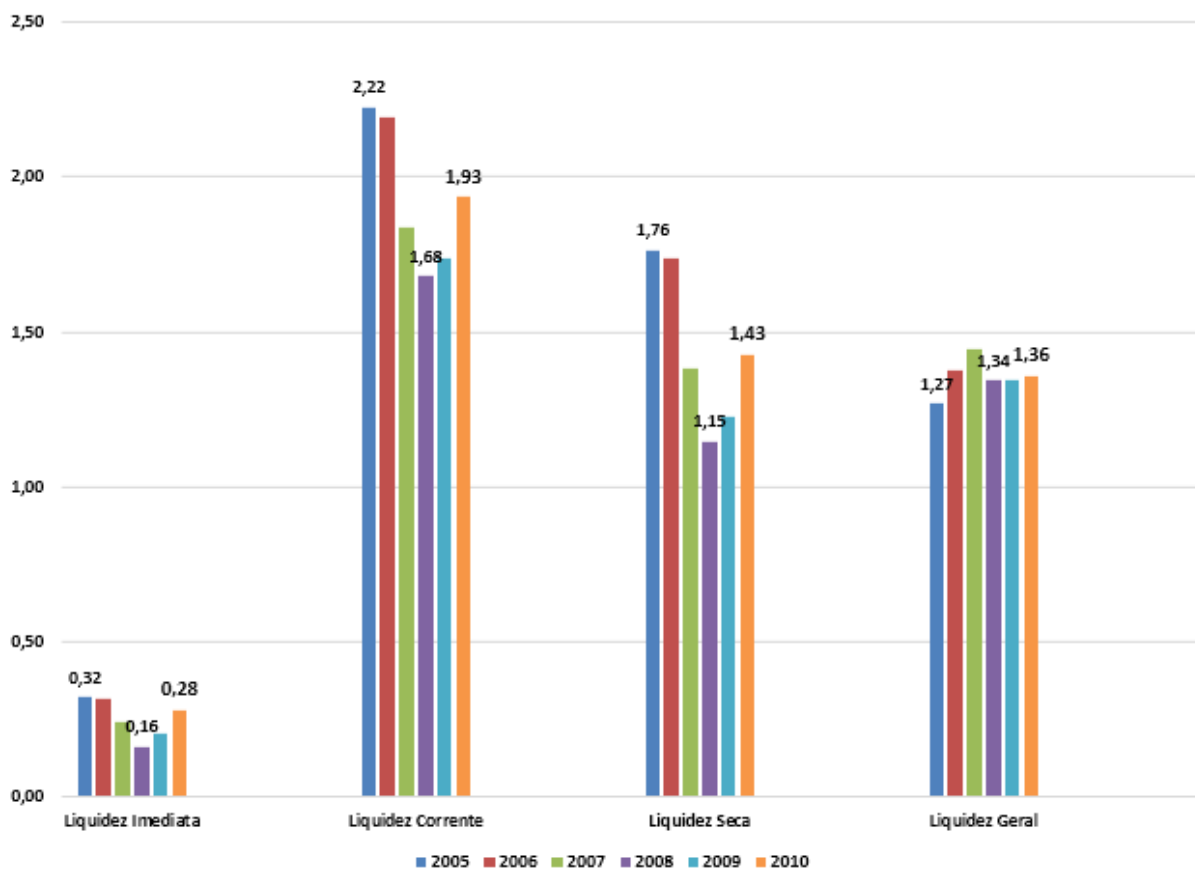
O Ciclo financeiro é o tempo entre o pagamento aos fornecedores e o recebimento das vendas. Quanto menor for o prazo, melhor para o fluxo de caixa da empresa. No período analisado este prazo aumentou cerca de 18%.

3.2. ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA

A situação financeira compreende a análise dos Índices de Liquidez e dos Índices de Endividamento. Para estas análises, serão usadas, neste trabalho, as médias resultantes do cálculo dos índices das empresas utilizadas como amostra.

O Gráfico 3 apresenta as médias dos Índices de Liquidez das empresas Alpargatas, Lojas Renner, GPA, Grupo Guararapes e Saraiva. Os valores destacados, referem-se aos anos de 2005, que antecede a crise do *subprime*, 2008, ano em que esta crise se desencadeou e 2010, de forma a verificar se houve recuperação.

Gráfico 3: Índices de Liquidez - Média da Amostra



Fonte: Elaborado pelo autor.

O índice de liquidez imediata indica o percentual disponível para saldar as dívidas de curto prazo da empresa. O ano de 2008 apresentou queda neste índice de 50% em relação a 2005. Houve crescimento de cerca de 42% em 2010 se comparado a 2008.

A liquidez corrente indica quantos \$ a empresa dispõe conversíveis em curto prazo em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo. Este índice também apresentou seu pior resultado no ano de 2008, com uma queda de 24,32% em relação a 2005, período anterior à crise.

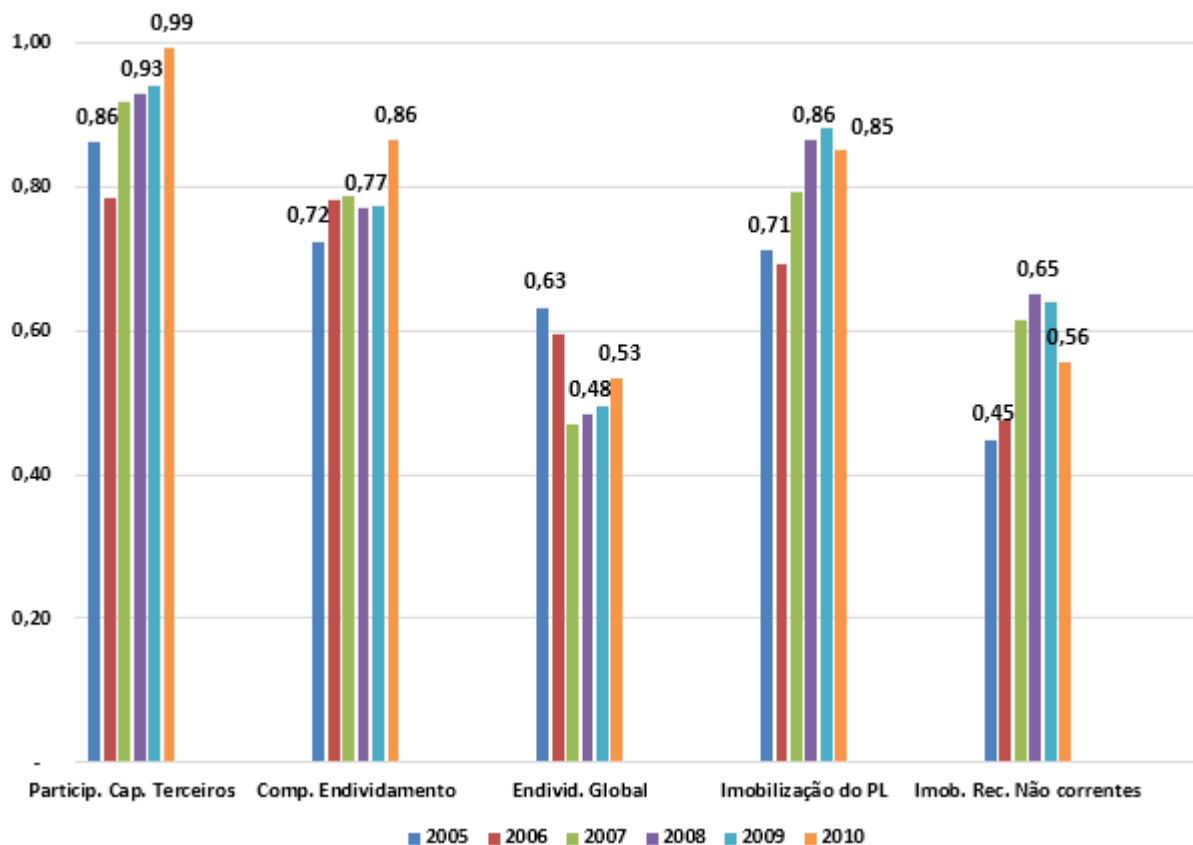
A Liquidez seca mostra quanto a empresa possui de ativo circulante, para cada \$ 1 de dívida de curto prazo, sem comprometer os estoques. Da mesma forma que nos outros índices, o pior ano foi 2008. A queda em relação à 2005 foi de 34,66%.

Como pode ser observado nos índices de liquidez, o ano de 2008 apresentam os piores resultados, demonstrando que a liquidez imediata, corrente e seca das empresas foram prejudicadas pela crise do *subprime*.

No entanto, a liquidez geral mostra que as empresas mantêm capacidade de liquidar todas as suas dívidas, não sofrendo este índice grandes variações no período analisado.

O Gráfico 4 apresenta as médias dos Índices de Endividamento das empresas Alpargatas, Lojas Renner, GPA, Grupo Guararapes e Saraiva. Os valores destacados, referem-se aos anos de 2005 (anterior à crise do *subprime*), 2008 (ano em que ocorreu a crise) e 2010 (após a crise).

Gráfico 4: Índices de Endividamento - Média da Amostra



Fonte: Elaborado pelo autor.

A participação de capitais de terceiros indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 1 de capital próprio. No decorrer dos anos este índice aumentou cerca de 13%.

A Composição do endividamento demonstra o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais. Essas obrigações cresceram 19,44% no período analisado.

O endividamento global indica como é composta a estrutura de capital da empresa. O endividamento foi reduzido no período, tendo em 2008 e 2009 o menor percentual de dívida.

Na imobilização do patrimônio líquido indica quanto a empresa aplicou no Ativo não Circulante para cada \$ 1 de Patrimônio Líquido. O valor cresceu em 19,72% no período analisado. Esta proporção cresceu em média 19,64% no período.

A Imobilização dos Recursos não correntes revela a proporção existente entre o ativo imobilizado e recursos não circulantes.

6. CONCLUSÃO

O presente trabalho teve como objetivo avaliar o impacto da crise do *subprime* (2008) por meio da análise dos resultados econômico-financeiros das empresas varejistas, atuantes na economia brasileira. Foi possível alcançar o objetivo deste trabalho, analisando os demonstrativos contábeis (balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício) das empresas Alpargatas, Lojas Renner, GPA, Guararapes e Saraiva, referentes aos exercícios de 2005 a 2010.

No início do trabalho foi proposto o questionamento: “O varejo brasileiro foi impactado negativamente pela crise do *subprime*?”, que foi respondido ao analisar o resultado do cálculo dos indicadores econômico-financeiros para as instituições acima citadas.

Os Índices de Liquidez demonstram como as empresas encontram-se financeiramente, aferindo a capacidade e a solidez de arcar com suas obrigações. Nos índices de liquidez (liquidez imediata, corrente e seca) no ano de 2008, as empresas apresentam os piores resultados.

O Ciclo Financeiro demonstra quanto tempo a empresa mantém suas atividades com recursos próprios ou de terceiros. Assim, observa-se que no período analisado este prazo aumentou cerca de 18%, o que significa que nesse período ela manteve-se com recursos próprios.

Os Índices de Rentabilidade mostram a capacidade da empresa de gerar lucros. Em 2008, as empresas apresentaram redução de cerca de 23% na rentabilidade, a recuperação ocorreu somente em 2010, apresentando percentual superior ao registrado antes da crise.

A Margem Bruta demonstra o percentual das vendas que permanece na empresa para cobrir despesas operacionais, não sofreu grandes alterações no decorrer dos seis anos analisados.

O Giro do Ativo não apresentou quaisquer alterações significativas. Entretanto, no ano de 2010, houve redução no percentual das vendas para cada \$1 de investimento.

O Índice de Rentabilidade Sobre o Ativo, caiu cerca de 23% em 2008, em comparação ao ano de 2005. No ano de 2010 as empresas conseguiram recuperar 16,91% do lucro em comparação à 2008.

A Rentabilidade do Patrimônio Líquido mostra quanto as empresas obtiveram de lucro para cada \$100 de capital próprio investido. Nos anos de 2008 e 2009, quando a crise financeira se manteve forte, as empresas apresentaram os piores resultados. Somente em 2010 houve uma recuperação de 24,61% em relação à 2008.

Para futuros trabalhos, sugiro a análise em nível mais avançado, utilizando outros índices não abordados neste artigo, bem como a análise das demonstrações de outras empresas do setor varejista ou empresas de outros segmentos da economia, para obtenção de resultados, de certa forma, mais amplos e abrangentes.



7. REFERÊNCIAS

ALPARGATAS. Disponível em: <<https://www.alpargatas.com.br>>. Acesso em: 06. Jun. 2019.

BORÇA, G. R.; Torres, E. T. Analisando a Crise do *Subprime*, Revista do BNDES, Rio de Janeiro, V. 15, N. 30, p. 129-159. Dezembro, 2008. Disponível em: <http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/revista/rev3005.pdf> Acesso em: 15. Mai. 2019.

BRASIL. Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 26. Mar. 2019.

_____. Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 28. Fev. 2019.

BUFFETT, M.; CLARK, D. Warren Buffett e a Análise de Balanços: Como classificar empresas com vantagem competitiva de longo prazo por meio de suas demonstrações financeiras. Rio de Janeiro: Sextante, 2010.

CRUZ, A. Cooperativas de crédito, integração macro-regional e ameaças sistêmicas diante da crise financeira internacional. Pelotas: arquivo eletrônico, 2009. Disponível em: <<http://antares.ucpel.tche.br/nesic/coopdecredintegracaoacro.pdf>>. Acesso em: 27 Jan. 2019.

BEUREN, I. M. Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. 3.ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BORELY A. M. Análise das Demonstrações Contábeis. Disponível em: <<http://www.crc.org.br>>. Acesso em 04.Abr. 2019

CRC BA. Demonstrações Contábeis. Disponível em: <<http://www.crcba.org.br/submissaodetrabalhos/arquivos/be20c9abd0.pdf>>. Acesso em: 06. Dez. 2017.

DAWBOR, L. A. Crise financeira sem mistérios, 2009. Disponível em: <<http://dowbor.org/crisessemisterios8.pdf>>. Acesso em: 10. Mar. 2019.

DULCI, O. S. Economia e política na crise global. Revista Estudos Avançados, V.23 N. 65, p. 105-119. Brasil. 2009.

FARHI, M.; BORGHI, R. A. Z. Operações com derivativos financeiros das corporações de economias emergentes. Estudos Avançados. 2009.

GIL, Antônio Carlos. Métodos e Técnicas de Pesquisa Social. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

GUARARAPES. Disponível em: < <https://www.riachuelo.com.br>>. Acesso em: 06. Jan. 2019.

GPA. Disponível em: <<http://www.gpabr.com>>. Acesso em: 06. Mai. 2019.

KOTLER, P; KELLER, K. L. Administração de marketing. 14. ed. São Paulo: Pearson, 2012.

KRUGMAN, P. A crise de 2008 e a economia da depressão. Campus. 1 ed. 2009.

LOJAS RENNER. Disponível em: <<https://portal.lojasrenner.com.br> >. Acesso em: 01. Jun. 2019.

MARION, José Carlos. Análise das Demonstrações Contábeis. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2009.



MATARAZZO, D. C. Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARTELANC, R.; GHANI, A. N. A. Crises de crédito: causas e medidas mitigadoras. Revista FACEF Pesquisa. V.11 N.3. 2008.

MAZZUCHELLI, F. A Crise em Perspectiva: 1929 e 2008. Novos estudos. 82: 57-66. 2008.

PINHO, T. F de. Economia brasileira e portuguesa: especificidades de sua demanda na crise mundial. XXIII Congresso Internacional de Economia Aplicada. Covilhã, Portugal. Jul. 2009. Disponível em: <https://www.oeb.org.br/ADM/depoimentos/public/meus_arquivos/VersaoFinalPaper_TFPAsepe09.pdf>. Acesso em 19 Nov. 2017.

RICHTER, H. G. Retailing: principles and practices. New York: Mc Graw Hill, 1954. p. 53

SABE. Disponível em: < <http://www.sabe.com.br/blog/detalhe/lojas-renner-exemplo-de-expansao-de-atuacao-local-para-nacional> >. Acesso em: 01. Jun. 2019.

SARAIVA. Disponível em: < <http://www.saraivari.com.br> >. Acesso em: 06. Jun. 2019.

SOBRINHO. O. CRISE MUNDIAL ALAVANCA O ÍNDICE DE PERDAS NO VAREJO. Disponível em: < <http://www.ice.edu.br/TNX/storage/webdisco/2009/11/26/outros/2b6990830d16874efe8804cd9b10beb8.pdf> >. Acesso em: 30 Jan. 2019.

TCU. Tribunal de Contas da União. Relatório e parecer prévio sobre as contas do governo da república: exercício de 2009. Brasília: TCU, 2010. Disponível em: < https://portal.tcu.gov.br/tcu/paginas/contas_governo/contas_2009/Textos/CG%202009%20Relat%C3%B3rio.pdf >. Acesso em 26. Fev. 2019.

VERGARA, S. C. Projetos e relatórios de pesquisa em administração. 14.ed. São Paulo: Atlas, 2013.