

UNIVERSIDADE FEDERAL DE PERNAMBUCO
CENTRO ACADÊMICO DO AGRESTE
NÚCLEO DE GESTÃO
ADMINISTRAÇÃO

EMERSON PHILIFE SINESIO

ADMINISTRAÇÃO DE CRISE: EVIDÊNCIAS DO IMPACTO NAS
VARIÁVEIS DE *PERFORMANCE* ORGANIZACIONAL EM EMPRESAS
DO SEGMENTO DE CONSUMO CÍCLICO

CARUARU

2017

EMERSON PHILIPPE SINESIO

ADMINISTRAÇÃO DE CRISE: EVIDÊNCIAS DO IMPACTO NAS
VARIÁVEIS DE *PERFORMANCE* ORGANIZACIONAL EM EMPRESAS
DO SEGMENTO DE CONSUMO CÍCLICO

Trabalho apresentado à Coordenação do Curso de Graduação em Administração, da Universidade Federal de Pernambuco, Centro Acadêmico do Agreste, como requisito parcial para aprovação na disciplina Trabalho de Conclusão de Curso.

Orientador: Prof. Dr. José Lindenberg Julião Xavier Filho.

CARUARU
2017

Catálogo na fonte:
Bibliotecária – Simone Xavier CRB/4 – 1242

S616a Sinesio, Emerson Philipe.

Administração de crise: evidências do impacto nas variáveis de performance organizacional em empresas do segmento de consumo cíclico. / Emerson Philipe Sinesio. – 2017.

44f.; il. : 30 cm.

Orientador: José Lindenberg Julião Xavier Filho.

Monografia (Trabalho de Conclusão de Curso) – Universidade Federal de Pernambuco, CAA, Administração, 2017.

Inclui Referências.

1. Crise econômica. 2. Administração financeira. 3. Indicadores financeiros. I. Xavier Filho, José Lindenberg (Orientador). II. Título.

658 CDD (23. ed.)

UFPE (CAA 2017-473)

EMERSON PHILIPPE SINESIO

**ADMINISTRAÇÃO DE CRISE: EVIDÊNCIAS DO IMPACTO NAS
VARIÁVEIS DE *PERFORMANCE* ORGANIZACIONAL EM EMPRESAS
DO SEGMENTO DE CONSUMO CÍCLICO**

Este trabalho foi julgado adequado e aprovado para a obtenção do título de graduação em
Administração da Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste

Caruaru, 06 de Dezembro de 2017.

Prof. Dr. Marconi Freitas da Costa
Coordenador do Curso de Administração

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Jose Lindenberg Julião Xavier Filho
Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste
Orientador

Prof. Dr. Kécia da Silveira Galvão
Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste
Banca

Prof. M. Raquel Souza Ramos
Universidade Federal de Pernambuco - Centro Acadêmico do Agreste
Banca

DEDICATÓRIA

Dedico este trabalho especialmente a Deus, por ter me ajudado em tudo nesta caminhada, por ser o responsável pela realização deste sonho, que me iluminou, foi o meu guia e me trouxe até aqui.

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por ser minha condição e ter me ajudado em todos os momentos difíceis.

Aos meus pais, pelo incentivo e apoio incondicional.

A esta Universidade e a todo corpo docente, por ter me proporcionado conhecimentos e experiências ímpares pertinentes a minha formação.

Ao meu orientador José Lindenberg, pelas orientações, incentivo e paciência.

A minha noiva Emmily, pelo carinho, apoio e compreensão nos momentos de ausência, na qual a realização deste sonho exigiu foco e dedicação.

A todos que, direta ou indiretamente contribuíram para a minha formação tanto profissional quanto educacional.

*“Nunca alguém tão grande se fez tão
pequeno para tornar grandes os pequenos”*

(Augusto Cury)

RESUMO

Este trabalho tem como objetivo entender quais os impactos da crise atual na *performance* financeira das organizações, abrangendo o cenário macroeconômico do Brasil antes e durante a crise. Para compor o quadro de referências teóricas e conceituais foram utilizados o paradigma de administração de crises inspirado no trabalho de Santana (2000) e indicadores de desempenho organizacional a partir do entendimento de Iudícibus (2009). Considerou-se as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP's) das empresas do segmento de tecidos, vestuário e calçados listadas na BM&FBovespa padronizadas em planilha Excel®, compreendido entre os períodos pré-crise (2011-2014) e crise (2015-2016). Os resultados analisados, por meio dos indicadores de *performance* financeiros considerando as médias do segmento, permitiram sugerir que houve piora nos índices de liquidez de curto prazo, giro do ativo, rentabilidade e faturamento, ao passo que, houve melhora no quociente de liquidez de longo prazo, giro do estoque e redução da curva de queda da margem de lucro. As evidências ainda sugerem que algumas estratégias de prevenção e contenção foram tomadas, tais como o des-investimento em ativos e melhora na liquidez geral e mudança no perfil da estrutura de capital diante da incerteza do cenário econômico com a redução do quociente de participação de capital de terceiros e aumento das dívidas de curto prazo. Sugere-se, portanto, que pesquisas posteriores sobre o tema abarquem uma análise individual das empresas, se faça uma comparação com outros setores e ainda que o tema seja estendido para pequenas empresas. É válido ainda, buscar outras formas de mensuração da *performance* das organizações e um estudo mais detalhado se os efeitos da crise passada contribuíram para a atual, bem como, uma análise mais completa evidenciando o período pré-crise e pós crise econômica e um teste estatístico a fim de medir a correlação dos indicadores com a variável independente (PIB).

Palavras-Chave: Administração de crise; indicadores de desempenho financeiros; crise econômica.

ABSTRACT

This paper aims to understand the impact of the current crisis on the financial performance of organizations, covering the macroeconomic scenario of Brazil before and during the crisis. In order to compose the framework of theoretical and conceptual references, the crisis management paradigm, inspired by the work of Santana (2000) and organizational performance indicators were used, based on the understanding of Iudícibus (2009). We considered the Standardized Financial Statements (DFPs) of the companies in the segment of fabrics, clothing and footwear listed on the BM & FBovespa standardized in Excel® worksheets, between the periods pre-crisis (2011-2014) and crisis (2015-2016). The results analyzed, through the financial performance indicators considering the averages of the segment, allowed to suggest that there was worsening in the short-term liquidity, asset turnover, profitability and billing indices, while there was an improvement in the long liquidity quotient term, stock turnover and reduction of the profit margin curve. The evidence still suggests that some prevention and containment strategies have been taken, such as de-investment in assets and improvement in general liquidity and change in the profile of the capital structure in the face of the uncertainty of the economic scenario with the reduction of the capital participation quotient increase in short-term debt. It is suggested, therefore, that further research on the subject encompasses an individual analysis of the companies, a comparison with other sectors and even if the theme is extended to small companies. It is still valid to seek other ways of measuring the performance of organizations and a more detailed study if the effects of the past crisis contributed to the current one, as well as a more complete analysis evidencing the pre-crisis and post-economic crisis and a statistical test in order to measure the correlation of the indicators with the independent variable (GDP)

Keywords: *Crisis management; financial performance indicators; economic crisis.*

LISTA DE ILUSTRAÇÃO

Gráfico 1: Variação do PIB do Brasil (2010-2016).....	13
Gráfico 2: Fases da Administração de Crise.	17
Tabela 1: Descrição dos Indicadores de <i>Performance</i> Financeiros.....	22
Tabela 2: Formulário dos Indicadores Financeiros	25
Tabela 3: Indicadores de Liquidez das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	27
Tabela 4: Indicadores de Endividamento das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	28
Tabela 5: Indicador de Rotatividade do Estoque das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	29
Tabela 6: Indicador de Rotatividade do Ativo das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	30
Tabela 7: Indicador do Grau de Imobilização de Ativo das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	31
Tabela 8: Indicadores de Lucratividade das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	32
Tabela 9: Indicadores de Rentabilidade das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	33
Tabela 10: Análise Horizontal das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA	34
Tabela 11: Evolução Nominal do Faturamento e da Margem Líquida	35
Tabela 12: Síntese dos efeitos da crise na <i>performance</i> das organizações.....	37

LISTA DE SIGLAS

AC	Ativo Circulante
AH	Análise Horizontal
CPV	Custo do Produto Vendido
DFP'S	Demonstrações Financeiras Padronizadas
E1	Etapa 1
E2	Etapa 2
E3	Etapa 3
E4	Etapa 4
E5	Etapa 5
EBITDA	Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização
ELP	Exigível à Longo prazo
GIA	Grau de imobilização do Ativo
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
IPEADATA	Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – base de dados macroeconômicos
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LI	Liquidez Imediata
LL	Lucro Líquido
LO	Lucro Operacional
LS	Liquidez Seca
ML	Margem Líquida
MO	Margem Operacional
PC	Passivo Circulante
PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio Líquido
QPCT	Quociente de Participação de Capital de Terceiros
QPDCP	Quociente de Participação de Dívidas de Curto Prazo
QRI	Quociente de Retorno sobre o Investimento
QRPL	Quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido
RA	Rotatividade do Ativo
RE	Rotatividade do Estoque
RLP	Realizável à Longo Prazo

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	12
1.1 Problemática	12
1.2 Problema de Pesquisa	14
1.2.1 Justificativas.....	14
1.2.2 Justificativa Teórica.....	14
1.2.3 Justificativa Prática.....	15
1.2.4 Justificativa Social.....	15
1.3 Objetivo	15
1.3.1 Objetivo Geral.....	15
1.3.2 Objetivos Específicos	15
2. REFERENCIAL CONCEITUAL	16
2.1 Administração de Crises: Uma nova Dimensão da Gestão	16
2.2 Performance Organizacional: Dimensões de Análise e Indicadores	19
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	23
4. RESULTADOS E DISCURSÃO	26
4.1 Análise Global	26
4.1.1 Índices de Liquidez.....	26
4.1.2 Índice de Endividamento	28
4.1.3 Índice de Rotatividade	29
4.1.4 Índice de Lucratividade	31
4.1.5 Índice de Rentabilidade	32
4.1.6 Análise Horizontal	33
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
REFERÊNCIAS	41

1. INTRODUÇÃO

1.1 Problemática

Nos últimos tempos, a economia global vem sofrendo várias crises em decorrência dos ciclos econômicos que resultam de decisões governamentais tomadas em uma nação, onde seus efeitos possuem abrangência por vezes mundial, repercutindo por vários anos, como um efeito dominó dando origem a novas crises, causando desequilíbrios também em outros países e na sociedade como um todo (PIGNATA; CARVALHO, 2015).

Com o descontrole da economia mundial em 2008 houve a necessidade de inserção de regras ríspidas no sistema financeiro internacional. O interesse comum entre países em reduzir o avanço da crise, culminou na intervenção direta do Estado, onde os países do G20 se reuniram pela primeira vez no mesmo ano para discutir a regulamentação criteriosa sobre os mercados financeiros e Economia Mundial (MAZZUCHELLI, 2008).

Dentre esses países (G20) se encontra o Brasil, que provou dos impactos da crise internacional com mais expressividade em 2009, onde segundo o IBGE (2017), o PIB percentual apresentou resultado negativo de 0,2%. Em contrapartida, o aumento na oferta de crédito permitiu um crescimento na ordem de 7,5% em 2010, que gerou aumento inflacionário no ano seguinte, forçando os bancos a reduzirem o crédito com o objetivo de controlar a demanda (LUÍZ, 2014).

Após o pico de crescimento em 2010, o Brasil se encaminha para a pior crise da história, como afirma Oliveira e Coronato (2016), abordando a situação econômica do Brasil no último triênio, destacando a queda forçada dos juros, do preço, da energia e do combustível, o incentivo do consumo e benefícios cedidos a empresas como causas que propiciaram o PIB negativo em dois anos consecutivos, pela primeira vez desde 1930.

Garcia (2016) também destaca as medidas do ex-presidente Luiz Inácio em estimular o consumo, reduzir a taxa de juros além de expandir os gastos públicos em infraestrutura, com o objetivo de conter as flutuações econômicas, dado que a demanda não alcançou proporções compatíveis com a produtividade.

O governo Dilma Rousseff dá continuidade às propostas que se posicionavam de encontro ao tripé econômico, modelo conhecido como “nova matriz econômica”, dentre os quais estão a redução da taxa de juros em 2012, a desvalorização do câmbio, a aceitação em certo nível da inflação além dos gastos públicos elevados. Tais medidas foram cruciais para

desencadear um processo árduo e longo de recessão no Brasil (CABRAL, 2015).

E para melhor representar o comportamento do PIB desde o último pico de crescimento em 2010, o gráfico 1 revela este cenário quando a economia começa a apresentar queda já em 2011, com tendência de declínio nos anos que seguem até alcançar resultados negativos em 2015 e 2016 com -3,8% e -3,6%, respectivamente.

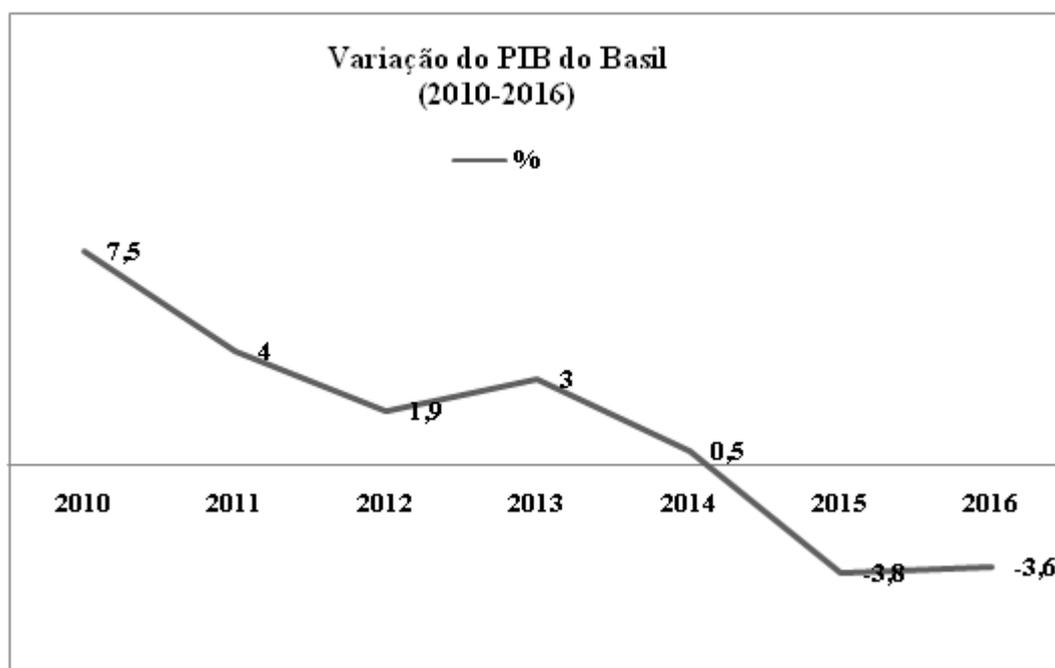


Gráfico 1: Variação do PIB do Brasil (2010-2016).
Fonte: IPEADATA (2017)

Importante destacar que em 2014 o PIB apresentara uma queda mais brusca com resultado positivo apenas no primeiro trimestre, mais precisamente com 3,52% seguindo com declínio imediato nos próximos com 1,35% negativo, o que explica o resultado quase nulo do PIB e o estopim da crise no Brasil a partir deste ano (IPEADATA, 2017).

Neste cenário de hostilidade econômica, os empresários reduzem os gastos com investimentos, dada a redução do faturamento e da taxa interna de retorno das empresas, e o aumento do custo de produção com o aumento da inflação, gerando uma retração na lucratividade por não conseguirem transferir todos os custos operacionais aos preços de venda. Para Oreiro (2017) tais fatores foram cruciais para uma desaceleração notória da economia a partir do segundo trimestre de 2014, forçando a necessidade de reestruturação das mesmas alcançando índices recordes de desemprego no país em 2016.

Este fenômeno (crise) alcançou repercussão mundial sendo divulgada por diversas mídias locais, além de jornais internacionais de renome. O *The New Yorks Times*, o jornal

britânico *The Guardian*, *The Wall Street Journal*, *The Washington Post*, a revista alemã *Der Spiegel*, o *El Espectador* e *Lá Nación*, corroboraram com informações relevantes sobre os impasses políticos e econômicos no qual vivencia o Brasil (NÓBREGA, 2016).

Diante de todo esse turbilhão de flutuações econômicas o discurso empresarial é de recessão, redução de receitas, demissões e ajustes estruturais para suportar a crise. Valmorbidia e Schvirck (2009), ao analisar crise na ótica das empresas, destacam que não basta somente observar os fatores do macro ambiente, como também comparar aos seus relatórios internos.

Entretanto, as métricas de desempenho organizacional não se limitam ao PIB (faturamento) e número de empregos, mas sim, consiste num estudo mais detalhado quanto aos indicadores financeiros de endividamento, liquidez, rentabilidade, rotatividade, lucratividade e até mesmo uma análise horizontal. Desse modo, estudar como as empresas convivem com a crise é entender como a mesma afetou o patrimônio das entidades.

1.2 Problema de Pesquisa

A discussão oportunizada na seção 1.1 culmina na questão norteadora desta pesquisa: **Quais os impactos causados pela crise econômica atual em termos de *performance* financeira organizacional?**

1.2.1 Justificativas

A seguir serão apresentadas a motivação teórica e prática que se levou a escolha do tema, aplicada as empresas do setor de consumo cíclico de capital aberto listadas na bolsa de valores de São Paulo BM&FBovespa, considerado um setor mais sensível a crise.

1.2.2 Justificativa Teórica

O estudo sobre Gestão e Administração de Crise assume demasiada importância no contexto atual dado que todas as organizações estão sujeitas a passar por crises, entendendo-a como algo permanente e não esporádica. Assim, estudar o impacto da crise nas organizações permite aos gestores um entendimento mais robusto no que compete as estratégias tomadas para minimizar os efeitos da mesma e assim impedir que a mesma aconteça é inevitável considerando que fatores externos que afetam as empresas fogem do controle dos gestores, portanto, apesar da sua origem que remonta séculos passados, a investigação sobre o tema

quanto à operacionalização da Gestão de Crise ainda caracteriza uma prática recente no campo científico (SANTANA, 2000; ESCORREGA, 2010).

1.2.3 Justificativa Prática

A aplicação dos indicadores financeiros funciona como uma ferramenta de controle que permite mensurar em quais aspectos a crise tem afetado o patrimônio das organizações atrelado ao estudo macroeconômico sendo possível traçar estratégias para minimizar seus efeitos antes que uma crise venha ocorrer através do modelo de Gestão e Administração de Crise, elaborado por Santana (2000).

1.2.4 Justificativa Social

A crise econômica atual, assim como qualquer crise não se limita ao tempo e espaços geográficos, dessa forma, seus efeitos podem alcançar proporções além da estrutura física das empresas. Um exemplo claro mostra o IBGE (2017) registrando 12,3 milhões de pessoas desempregadas em 2016. A demissão de funcionários tem se tornado uma das estratégias das empresas de sobrevivência quando uma crise alcança proporções difíceis de controlar.

1.3 Objetivos

Os tópicos seguintes estão descritos os objetivos gerais e específicos provenientes do escopo que se pretende alcançar nesta pesquisa.

1.3.1 Objetivo Geral

Estudar quais os impactos causados pela crise econômica atual em termos de *performance* organizacional.

1.3.2 Objetivos Específicos

- Definir os índices de *performance* a serem utilizados;
- Preparar as DFP's das empresas a serem analisadas;
- Analisar a crise a partir do paradigma da gestão de crises de Santana (2000).

2. REFERENCIAL CONCEITUAL

2.1 Administração de Crises: Uma nova Dimensão da Gestão

Lidar com situações fora da rotina é um dos principais desafios que uma organização pode enfrentar ao longo da sua vida, portanto, gerenciar uma crise consiste na reformulação antecipada de seus processos através de uma comunicação eficiente que pode ser aplicada como uma ferramenta de controle para que a informação possa gerar decisões preventivas e manter o bom relacionamento com seus *stakeholders* (NASCIMENTO 2007).

A gestão de crises surge com o objetivo de investigar a melhor maneira de orientar os gestores na tomada de decisão frente a complexidade de cenários em que a organização está inserida. Contudo, Santos e Billar (2015) revelam suas contribuições na importância do planejamento de crises antes que a mesma ocorra, com a elaboração de um plano de ação para reduzir os impactos causados durante e depois dela, na medida em que entendem que crise é um estágio corriqueiro no universo organizacional e não um acontecimento esporádico.

Além disso, é necessário que o gestor se mantenha flexível frente às mudanças para um eventual plano “B”, pelo fato de que as crises apesar de apresentarem sinais de sua ocorrência não possibilitam determinar o momento exato e nem mensurar com precisão os danos causados por ela (SANTOS; BILLAR, 2015).

A partir desta abordagem conceitual, o gráfico 2 sintetiza a visão de Santana (2000) referente ao conceito de crise cujo a tomada de decisão deve ocorrer antes, durante e depois, como um processo contínuo de “prevenção, mitigação e recuperação” dos efeitos negativos da crise, gerando, portanto, aprendizagem em todas as etapas.

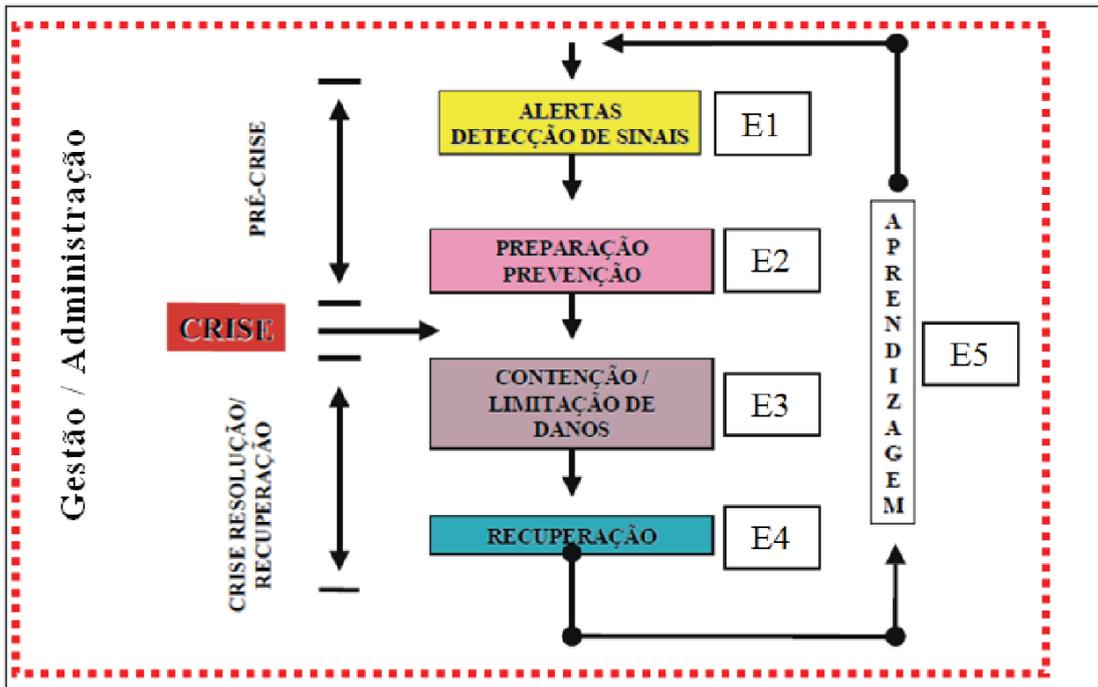


Gráfico 2: Fases da Administração de Crise.
Fonte: Xavier Filho, Souza e Mello (2014)

A figura acima representa a matriz sistêmica das etapas da crise elaborada inicialmente por Santana (2000), incrementada por Xavier Filho, Souza e Mello (2014), que expande esse processo para o ambiente externo da organização considerando que crises também são geradas a partir do macro ambiente impactando diretamente as instituições.

Apesar das crises apresentarem características distintas a cada contexto e não apresentarem limites de tempo, espaço e estrutura (XAVIER FILHO; SOUZA; MELLO, 2014), Santana (2000) estabelece um padrão de comportamento a partir de três fases: pré-crise, crise e pós-crise. Cabe ainda dissolver um discurso mais abrangente em etapas-padrão para uma compreensão mais concisa do esquema apresentado.

Antes que uma crise venha ocorrer houve divulgação de **sinais de alerta** onde o administrador deve detectá-los, ou ainda como classifica College (2014) sinais de emergência de menor grau, quando não se trata de uma emergência séria, e de maior grau quando repercute seus efeitos por toda a organização sendo o líder designado pela equipe capaz de lidar e informar cada detalhe de eventuais situações de emergenciais previstos.

Após detectar os sinais de alerta, a Etapa 2 consiste em aplicar ações preventivas com o propósito de minimizar os riscos da crise. Santana (2000) assim como Xavier Filho, Souza e Mello (2014) atribuem certa dose de relevância a E1 e E2, pois quando o gestor não detecta os sinais de emergência da crise conseqüentemente não programam ações preventivas.

É importante perceber que em casos de crise em nível macro, ou seja, crises sistêmicas - como a crise econômica - as ações implantadas pelos gestores não têm potencial de evitar a crise, no entanto, os impactos da crise na organização são minimizados, de modo que a passagem pela crise pode ser vista como uma rotina pré-estabelecida e que decorre de um planejamento para a crise (XAVIER FILHO; SOUZA; MELLO, 2014).

Enquanto a E1 e E2 se concentra no esforço de assumir a crise, a E3 constitui o discurso de “conter” e até mesmo “negar” a existência da mesma. É a hora em que a administração converge em evitar que a crise se propague. E considerando a impossibilidade de impedir que uma crise aconteça é esperado que a tomada de decisão possa evitar que seus efeitos alcancem a organização como um todo (SANTANA, 2000; XAVIER FILHO; SOUZA; MELLO, 2014).

Esta fase 3 (contenção e limitação de danos) é considerada decisiva para Shiniashiki, Fischer e Shiniashiki (2007), por ser o momento em que o desafio é garantir a sobrevivência da empresa diante da limitação de recursos e tempo, onde qualquer decisão deve ser precisa e decisiva para a continuidade da organização principalmente se os sinais de alerta não forem identificados previamente.

A Etapa 4 (recuperação) consiste em buscar a “normalidade” das atividades e tentar reverter os efeitos que a crise causou principalmente na imagem da organização assim como nos resultados financeiros, com isso, as empresas se deparam com a necessidade de se reorganizar o mais rápido possível. Entretanto, o fator determinante para uma rápida recuperação é a eficiência gerencial com a qual a crise foi gerenciada. Um planejamento equivocado da crise retardará esse efeito ou ainda será impossibilitado se os efeitos gerados a partir da crise provocar o encerramento das atividades empresariais (SANTANA 2000).

Finalmente a fase 5 (aprendizagem) define a capacidade de “prevenção, resposta, contenção e recuperação” das situações de riscos e ameaças a organização. Santana (2000) enfatiza que o fator aprendizagem não se limita a sequência do processo, mas sim, em cada etapa da administração de crise onde a organização deve se adequar às mudanças considerando as falhas percebidas e as oportunidades em reformular seu planejamento, para que uma nova crise seja melhor gerenciada.

O modelo proposto deixa claro sua importância como uma fórmula genérica a qualquer situação de crise em qualquer ramo empresarial, ou seja, constrói um discurso aplicável a múltiplas situações que envolva algum risco ou ameaça. Desse modo é que se explica a relevância do modelo para a construção teórica desta pesquisa. Autores como, Salinas (2001) e Xavier Filho, Souza e Mello (2014) se utilizam do modelo trabalhado por

Santana (2000) em seus trabalhos, indicando a atualidade do modelo para entender contextos de crise e como os gestores reagem e implementam ações para conviver com as mesmas.

2.2 Performance Financeira: Dimensões de Análise e Indicadores

Em décadas anteriores já se discutiam as diferentes formas de medição de desempenho organizacional, onde a análise de quocientes financeiros alcança sua relevância por permitir que a alta administração possa extrair padrões de excelência e equiparar com os resultados obtidos. Cabe ao analista se atentar para os detalhes que os quocientes financeiros revelam, podendo ainda identificar sinais de alerta de uma crise e que ações corretivas sejam tomadas caso o padrão estabelecido não seja alcançado (IUDÍCIBUS, 2009).

Para atender a finalidade do objeto de estudo, os indicadores como o de rentabilidade, crescimento, produtividade, lucratividade, capacidade de utilização de recursos e liquidez representam a disparidade do grupo de métricas que podem ser calculados e analisados em conjunto com o ambiente externo para se obter dados relevantes do desempenho econômico-financeiro das organizações (SILVA; PADILHA; SILVA, 2015; RIBEIRO; SCHERER; SILVA, 2016; CARMONA; ZONATTO, 2017).

Dessa forma, Santos *et. al.* (2008) evidenciaram a correlação existente entre os ciclos econômicos e o comportamento dos indicadores de *performance* das empresas brasileiras de capital aberto apresentando resultados significativos para os setores financeiros. Os indicadores de Rentabilidade do Ativo e Margem Operacional foram os que mais apresentaram correlação com o PIB de acordo com a pesquisa.

Assim como Pandini, Stüpp e Fabre (2017) que observaram uma relação diretamente proporcional do PIB e IPCA aos indicadores financeiros de Liquidez Geral, Grau de Endividamento, Margem EBITDA, Margem Líquida, Retorno sobre o PL e a Variação da Receita Líquida. Sendo mais expressivas em empresas do setor de Consumo Cíclico do que as de Consumo Não Cíclico apontando uma correlação de combinações lineares em 0,762 contra 0,590 respectivamente.

Por conseguinte, o Iudícibus (2009) se utiliza de sua metodologia tradicional para explorar a análise financeira na forma de quocientes como uma técnica de controle financeiro, bem como sua importância para os gestores. Tal referência dará embasamento a esta seção para que haja um quadro conceitual de indicadores a serem empregados no acompanhamento do desempenho das organizações estudadas.

Kuhn e Lampert (2012), assim como Iudícibus (2009), atribuíram principal objetivo

da análise de balanços à sua utilização interna. A gerência financeira da empresa deve se utilizar de competências analíticas capaz de montar um “painel de controle” para subsidiar a gestão no que compete à tomada de decisão.

E para atender ao objetivo proposto em evidenciar quais os impactos causados pela crise econômica na *performance* financeira das organizações serão calculados os indicadores de **análise de liquidez, endividamento, rotatividade, o grau de imobilização de ativos, lucratividade, rentabilidade e análise horizontal.**

A **Análise de Liquidez**, que calcula a capacidade da empresa em saldar suas dívidas, nesse grupo se encontram a fórmula de **Liquidez Geral (LG)**, indicando a condição da empresa de quitar suas dívidas mais especificamente a curto e longo prazo. Em uma análise reducionista, considera-se favorável para resultados acima de um (BRIZOLLA, 2008).

Já o indicador de **Liquidez Corrente (LC)** mensura a disponibilidade de capital de giro da empresa no curto prazo, relacionando os disponíveis com as dívidas do passivo circulante. Vale ressaltar que esse indicador, assim como todos os outros não devem ser analisados isoladamente, pois, podem revelar informações equivocadas visto que, o ativo circulante é composto por contas a receber que envolve algum grau de risco por parte dos devedores insolventes e os estoques que podem ter baixa rotatividade (IUDÍCIBUS, 2009).

Caso haja baixa rotatividade das mercadorias, o índice de **Liquidez seca (LS)** exclui de sua fórmula os estoques que permite observar a capacidade de sobrevivência da empresa em situações de estoque avariado. E ainda, o Índice de **Liquidez Imediata (LI)** encerra este grupo de indicadores mostrando se a empresa possui caixa suficiente para saldar suas dívidas (CRUZ, 2012).

Fonseca *et al.* (2014) assim como Cole, Yan e Hemley (2015) e Lauer (2015) evidenciam duas formas nas quais as empresas podem financiar suas operações, ou através de recursos de terceiros ou capital próprio, pelo do cálculo de **Quociente de participação de Capital de Terceiros (QPCT)** e **Quociente de participação de Dívidas de Curto Prazo (QPCP)**, respectivamente. Com isso, concluíram não haver uma estrutura de capital ótima genérica a todas as empresas, cujo, a escolha adequada será influenciada por alguns aspectos determinantes a cada organização como, a aquisição de ativos permanentes, porte da empresa, benefícios fiscais e taxa de juros elevadas.

Dana (2016) considera o aumento do endividamento das empresas como obstáculo para recuperação da economia, dado a redução da capacidade das empresas saldarem suas dívidas no curto prazo fazendo com que os investimentos sejam reduzidos e haja dificuldades em reduzir o endividamento de longo prazo, visto que, as variáveis macroeconômicas afetam

a *performance* das organizações e com isso as perspectivas de crescimento sejam prolongadas.

Contudo, medição da *performance* financeira organizacional também é representada pela **Análise da Rotatividade** calculando o **Giro (rotatividade) do estoque (RE)** pela razão entre custos dos produtos vendidos e estoque médio, o **Giro do ativo (RA)** que relaciona as vendas sobre o ativo médio da organização e ainda, o **Grau de Imobilização do Ativo (GIA)** que considera o quanto do seu ativo total é de imobilizados. Será calculado o **Índice de Lucratividade** relacionando o lucro com as vendas, que mensura a **Margem Operacional (MO)** pela relação entre lucro operacional e vendas líquidas e a **Margem Líquida (ML)**, pelo lucro líquido (DIR) sobre as vendas líquidas da empresa (IUDÍCIBUS, 2009).

Uma vez que a empresa detém uma margem de lucro sobre suas vendas, o investimento é uma forma de multiplicar esse lucro, com isso, a **Análise de Rentabilidade** permitirá calcular a **Taxa de Retorno sobre o Investimento (QRI)** e sobre o **Patrimônio Líquido (QRPL)** e observar se o investimento trará retorno financeiro interessante para os sócios e terceiros (CRUZ, 2012).

Por último, a **Análise Horizontal (AH)** fará uma comparação do **Faturamento** e do **Lucro** da empresa com os anos anteriores, revelando o comportamento de cada conta ao longo do período estudado, a fim de especular de forma mais direta o período em que a crise mais afetou o patrimônio das organizações, por exemplo, (CHING; MARQUES; PRADO, 2010).

Gomes (2012) explica ainda, que as métricas de desempenho financeiras não se limitam às apresentadas, portanto, para a escolha destes se faz necessário observar a necessidade, estrutura, porte e recursos de cada organização.

A tabela 1 exemplifica os principais grupos de indicadores financeiros baseado no trabalho de Iudícibus (2009) na qual, se tornam consideráveis para o escopo que este ensaio pretende alcançar.

DESCRIÇÃO DOS INDICADORES DE <i>PERFORMANCE</i> FINANCEIROS	
GRUPO	ÍNDICES
Análise de Liquidez	Quociente de Liquidez Geral (QLG); Quociente de Liquidez seca (QLS); Quociente de Liquidez Corrente (QLC); Quociente de Liquidez Imediata (QLI).
Análise de Endividamento	Quociente de Participação de Capital de Terceiros; Quociente de Participação de Dívidas de Curto Prazo.

Análise de Rotatividade	Rotatividade do Estoque (RE); Rotatividade do Ativo (RA); Grau de Imobilização do Ativo (RIA)
Análise de Lucratividade	Margem Operacional (MO); Margem Líquida (ML).
Análise de Rentabilidade	Quociente de Retorno sobre o Investimento (QRI); Quociente de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (QRPL).
Análise Horizontal	Faturamento Lucro Líquido

Tabela 1: Descrição dos Indicadores de *Performance* Financeiros

Fonte: Iudícibus (2009).

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Como o Brasil tem vivenciado a pior recessão dos últimos tempos e, motivado por esta situação ímpar na história da nação, o objetivo deste artigo foi identificar quais os impactos causados pela crise atual em termos de *performance*, através dos indicadores de desempenho financeiros de forma a justificar relevância do tema Gestão de Crise cujo desafio é buscar a antecipação dos processos e auxiliar os gestores na tomada de decisão com o propósito de minimizar os danos causados por ela e contribuir com a perenidade das organizações.

Para tanto, esta pesquisa se classifica como quantitativa, pois busca a compreensão da realidade com base em dados brutos cuja linguagem matemática utilizada consiste em descrever causas de um fenômeno através de instrumentos padronizados (FONSECA, 2002). Com base em seus objetivos se classifica como descritiva, uma vez que Gil (2002) entende a pesquisa descritiva como aquela caracterizada pela utilização de técnicas padronizadas e análises de dados além do estabelecimento de relações entre variáveis. Já referente aos procedimentos técnicos este estudo se classifica como pesquisa documental por se basear em documentos de segunda mão, como: relatórios de pesquisa, relatório de empresas, tabelas estatísticas etc. que de algum modo já foram analisados e com isso, constitui-se da mais importante fonte de dados em pesquisas de natureza histórica (GIL, 2002).

A população designada consiste nas empresas listadas na BM&FBovespa do setor de Consumo Cíclico, escolhendo deliberadamente o segmento de Tecidos, Vestuário e Calçados como amostra por se tratar de bens supérfluos e ser um segmento mais sensível às flutuações econômicas, especialmente renda e crédito. As empresas que integram esse segmento são:

1. Arezzo Indústria e Comércio S.A.
2. Grazziotin S.A.
3. Guararapes Confecções S.A.
4. Lojas Hering S.A.
5. Lojas Renner S.A.
6. Marisa Lojas S.A.
7. Restoque Comércio e Confecções de roupas S.A.

Para a Coleta de dados foram utilizadas as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP's) das empresas através do portal da Bovespa considerando os anos em que o PIB se mantém positivo como o período pré-crise (2011, 2012, 2013 e 2014), e os anos em que o PIB

apresenta resultados negativos como o período em crise (2015 e 2016).

Para definir o período de análise foi considerado o PIB real do Brasil disponibilizado pelo Ipeadata (2017) como indicador macroeconômico da crise, sendo 2014 o ano de inflexão, por isso ele será entendido como o último período pré-crise e 2015-2016 como período de recessão apresentando resultados do PIB negativos, logo, sendo observado como os anos onde a crise em si acontece.

A fim de mensurar a *performance* financeira das empresas em questão serão calculados seis (6) grupos de indicadores de desempenho de acordo a com base cálculo descritos na tabela 2, todos padronizados em planilha Excel[®]. A escolha destes se justificam como ferramentas fundamentais capazes de medir, em seu primeiro momento, a saúde financeira das empresas em contextos de crise (IUDÍCIBUS, 2009). Os dados serão tratados por meio de amostragem não probabilística intencional através de comparação de médias no momento antes e durante o período de crise, tentando identificar a partir dos indicadores como a crise interferiu na *performance* financeira das empresas considerando o segmento como um todo.

Grupo	Indicadores	Fórmula
Quociente de Liquidez	Liquidez Imediata	$QLI = \frac{\text{Disponibilidades}}{PC}$
	Liquidez seca	$QLS = \frac{AC - \text{Estoques}}{PC}$
	Liquidez Corrente	$QLC = \frac{AC}{PC}$
	Liquidez Geral	$QLG = \frac{AC + RLP}{PC + ELP}$
Quociente de Endividamento	Participação de capital de terceiros	$QPCT = \frac{\text{ExigívelTotal}}{\text{AtivoTotal}}$
	Participação de dívidas de curto prazo	$QPDCP = \frac{AC}{\text{ExigívelTotal}}$
Quociente de Rotatividade	Rotatividade do estoque	$RE = \frac{CPV}{\text{Estoques}}$
	Rotatividade do Ativo	$RA = \frac{\text{Vendas}}{\text{AtivoMédio}}$
	Grau de Imobilização do Ativo	$GIA = \frac{\text{Imobilizado}}{\text{AtivoTotal}}$
Quociente de lucratividade	Margem operacional	$MO = \frac{LO}{\text{Vendas}}$
	Margem líquida	$ML = \frac{LL}{\text{Vendas}}$

Quociente de Rentabilidade	Retorno sobre o patrimônio líquido	$QRPL = \frac{LL}{PL}$
	Retorno sobre o investimento	$QRI = \frac{LL}{AtivoMédio}$
Análise Horizontal	Faturamento/Lucro líquido	$AH = \frac{AnoAtual}{AnoAnterior} - 1$

Tabela 2: Formulário dos Indicadores Financeiros

Fonte: Adaptado de Iudícibus (2010)

Os procedimentos de análise contarão com as seguintes etapas:

- 1) Cálculo dos indicadores por empresa, ano a ano;
- 2) Cálculo da média para cada indicador para todas as empresas no período pré-crise (2011-2014) e na crise (2015-2016);
- 3) Comparação desta média, semelhante a uma análise horizontal de acordo com a seguinte fórmula:

$$\Delta = \frac{Média\ crise}{Média\ pré - crise} - 1$$

Sendo:

Δ = Variação.

- 4) Interpretação dos indicadores e das variações com base na literatura, na tentativa de identificar padrões estratégicos e a etapa da crise.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Para a apresentação dos dados este capítulo foi estruturado referente a uma análise global das empresas do segmento de consumo cíclico, detalhando em seção específica cada grupo os indicadores de *performance* avaliando o comportamento do setor como um todo durante o período estudado.

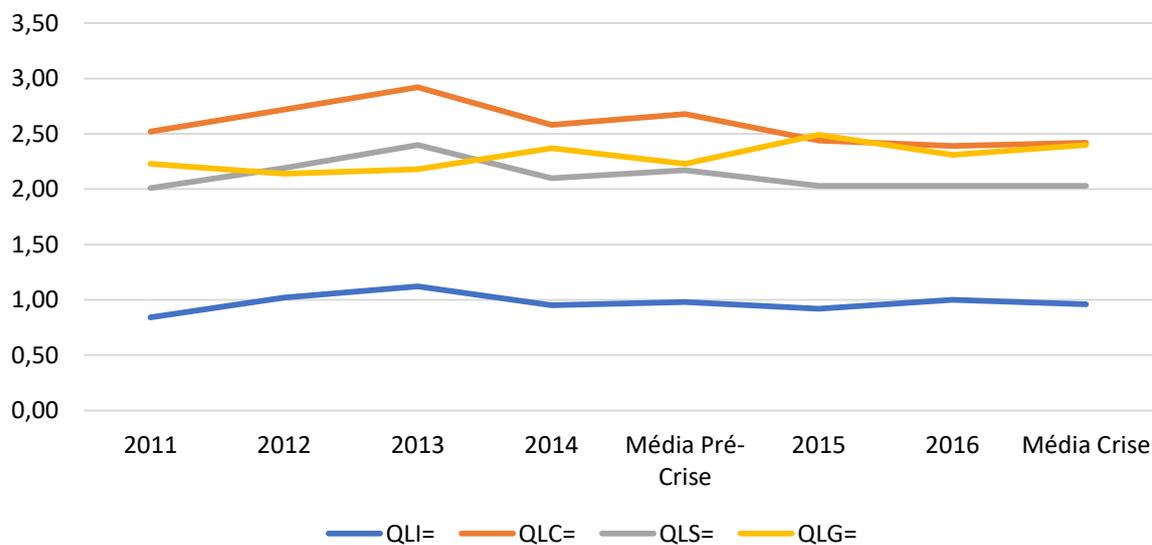
4.1 Análise Global

Para a análise da *performance* financeira os resultados apresentados foram extraídos através da apuração dos indicadores econômico-financeiros classificados grupo a grupo, considerando o segmento de consumo cíclico em nível geral especificamente as empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na Bolsa de Valores de São Paulo BM&FBOVESPA.

4.1.1 Índices de Liquidez

O primeiro grupo a ser avaliado revela o poder de solvência das empresas, ou seja, a capacidade de saldar suas dívidas. A tabela 3 a seguir mostra a variação média do período “antes” e “durante” a crise em si, todos os indicadores de curto prazo apresentaram queda na liquidez das empresas.

Indicadores de Liquidez



Índices de Liquidez	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise	Variação
QLI	0,84	1,02	1,12	0,95	0,98	0,92	1,00	0,96	-2,43%
QLC	2,52	2,72	2,92	2,58	2,68	2,44	2,39	2,42	-9,97%
QLS	2,01	2,19	2,40	2,10	2,17	2,03	2,03	2,03	-6,79%
QLG	2,23	2,14	2,18	2,37	2,23	2,49	2,31	2,40	7,74%

Tabela 3: Indicadores de Liquidez das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

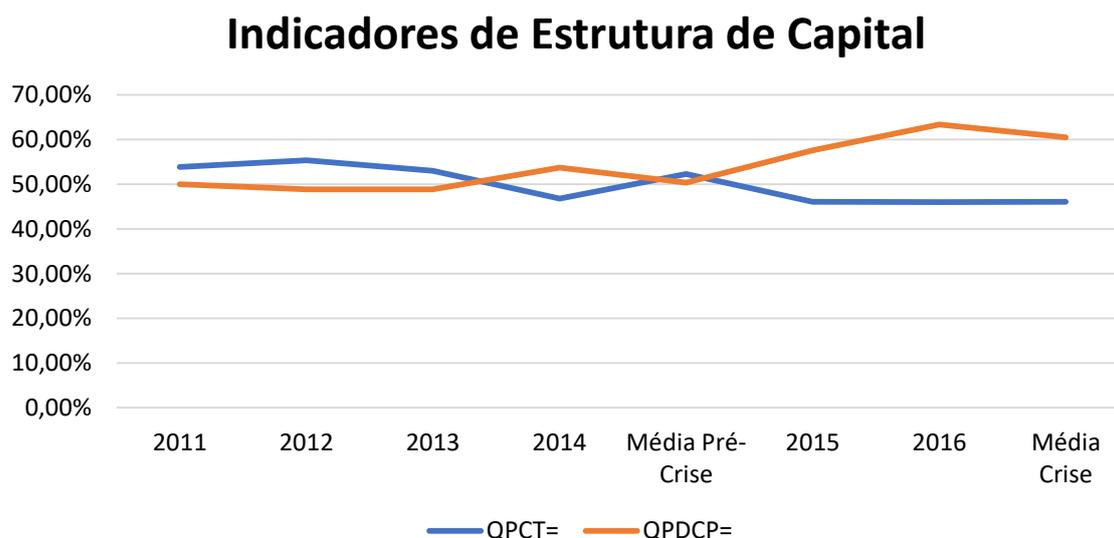
Fonte: Dados da Pesquisa

O QLI apresentou uma variação negativa em -2,43%, o que se nota através do balanço patrimonial, à medida que o passivo circulante manteve sua linha de crescimento constante, as disponibilidades sofreram oscilações e disposição de declínio, o que explica a queda do índice e comprovando a afirmação de Santos *et. al.* (2008) quando descreve que o comprometimento da liquidez indica um período de crise. O mesmo resultado pode ser percebido nos indicadores QLC e QLS que apresentaram variação negativa de 9,27% e 6,79%, respectivamente.

O setor manteve uma variação positiva do QLG em 7,44%, corroborando com a pesquisa em que Dana (2016) constata a dificuldade das empresas saldarem suas dívidas no curto prazo durante a crise atrelado a redução dos investimentos de longo prazo, o que inibe a retomada da economia. Neste caso, é possível perceber que no tocante ao total de obrigações confrontado com o total de ativos as empresas melhoraram, mas no curto prazo sugere-se que houve uma queda na liquidez.

4.1.2 Índice de Endividamento

Esse índice expressa o percentual de recursos de terceiros sobre o ativo total através do **QPCT**, cuja variação média caiu 11,9%, indicando que as empresas reduziram o endividamento (passivo exigível) no período de crise ou aumentaram os recursos próprios na estrutura de capital, como mostra a tabela 4. O aumento de recursos próprios na estrutura de capital reduz o passivo exigível e pode sinalizar uma posição pessimista em termos de fluxos de caixa futuro, razão pela qual a decisão de utilizar fontes próprias, ganha relevo (IUDÍCIBUS, 2009).



Endividamento	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise	Variação
QPCT	53,9%	55,4%	53,0%	46,8%	52,3%	46,1%	46,0%	46,1%	-11,9%
QPDCP	50,0%	48,9%	48,9%	53,7%	50,4%	57,6%	63,4%	60,5%	20,1%

Tabela 4: Indicadores de Endividamento das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

Fonte: Dados da Pesquisa

Já a composição do endividamento representada pelo QPDCP conta com resultado positivo em 20%, indicando uma característica de aumentar a exigibilidade de sua estrutura de capital, tendo a participação de dívidas de curto prazo aumentada. Esse comportamento pode ser um fator favorável a queda na liquidez de curto prazo (QLC, QLS e QLI) (CHING; MARQUES; PRADO, 2010; DANA, 2016). Entretanto, sugere-se que em tempos de crise,

antecipar as dívidas para o curto prazo e reduzir o endividamento de longo prazo se traduz na cautela dos gestores/investidores em assumir riscos perante a incerteza do mercado (OREIRO, 2017).

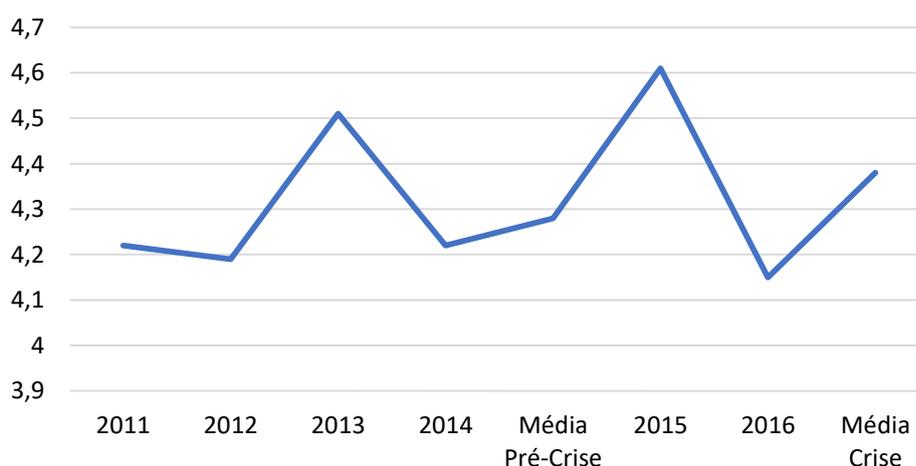
Além disso, vale ressaltar que tais resultados não devem ser analisados isoladamente, pois ao passo que o QPDCP subiu os índices de solvência de curto prazo apresentaram tendência de queda, sinalizando a incapacidade de saldar suas dívidas no curto prazo com a posição patrimonial indicada nos anos analisados.

4.1.3 Índice de Rotatividade

Os índices de Rotatividade também chamados de índices de Atividade, Prazos Médios ou eficiência (CHING; MARQUES; PRADO, 2010; CRUZ, 2012) expressam de forma geral quanto tempo a mercadoria vendida retorna para a empresa em forma de receita. A tabela 5 revela o indicador de Rotatividade dos Estoques que apresentou média do setor pré-crise de aproximadamente 4,28 vezes ao ano e 4,38 vezes durante a crise.

Isso sugere uma melhora neste indicador, ou seja, uma melhora de eficiência na gestão de estoques, que envolve desde o processo de compra, recebimento, disponibilização para vendas e a própria venda.

Rotatividade de Estoque

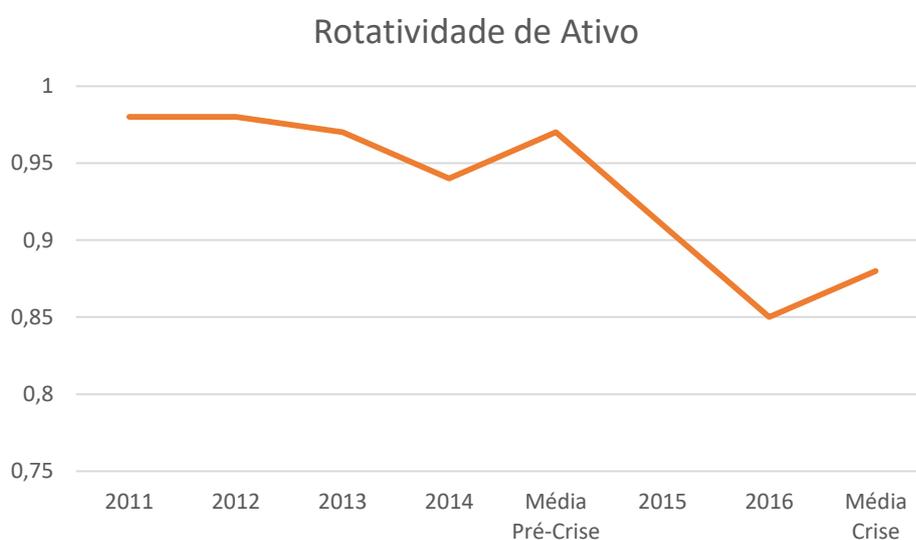


Rotatividade	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise	Variação
RE	4,22	4,19	4,51	4,22	4,28	4,61	4,15	4,38	2,34%

Tabela 5: Indicador de Rotatividade do Estoque das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

Fonte: Dados da Pesquisa

E para mensurar a eficiência do setor na utilização de seus ativos, o indicador Rotatividade do Ativo revela como interpretação “Quanto maior, melhor”. A tabela 6 mostra uma variação negativa em 9,28% indicando que o ativo das empresas se transformou em vendas menos de uma vez durante o exercício, com valores médios de 0,97% e 0,88%, antes e durante a crise, respectivamente. Isso sugere que após 2014 as empresas tiveram um declínio na capacidade de transformar os ativos em vendas, indicando de modo geral uma redução na eficiência no uso dos recursos (CHING; MARQUES; PRADO, 2010).



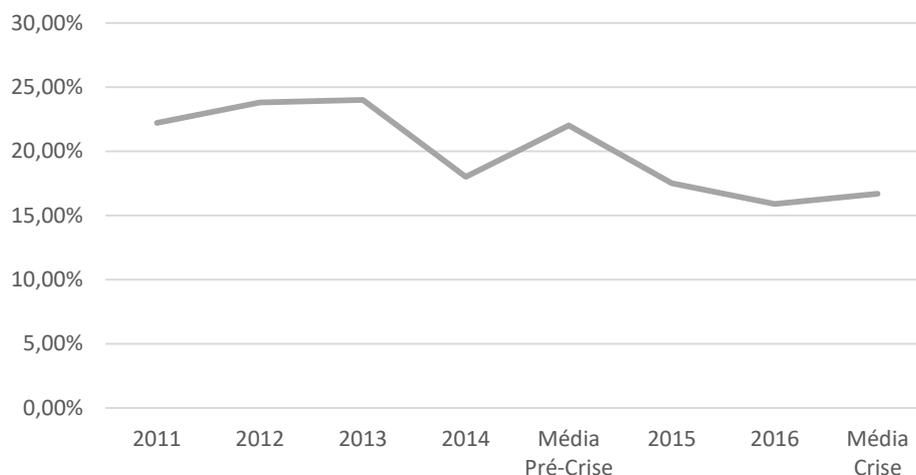
Rotatividade	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise	Variação
RA	0,98	0,98	0,97	0,94	0,97	0,91	0,85	0,88	- 9,28%

Tabela 6: Indicador de Rotatividade do Ativo das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

Fonte: Dados da Pesquisa

O indicador que mostra o quanto do seu imobilizado pertence ao ativo total da empresa é identificado na tabela 7 representando uma variação negativa dos bens imobilizados do setor em 24%. Essa evidência sugere o aumento da liquidez geral dos ativos das empresas analisadas pela permuta de ativos imobilizados por outros com maior liquidez, melhorando assim a capacidade de solvência das organizações e tornando os recursos mais operacionais.

Grau de Imobilização de Ativo



Rotatividade	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise	Variação
GIA	22,2%	23,8%	24,0%	18,0%	22,0%	17,5%	15,9%	16,7%	-24,09%

Tabela 7: Indicador do Grau de Imobilização de Ativo das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

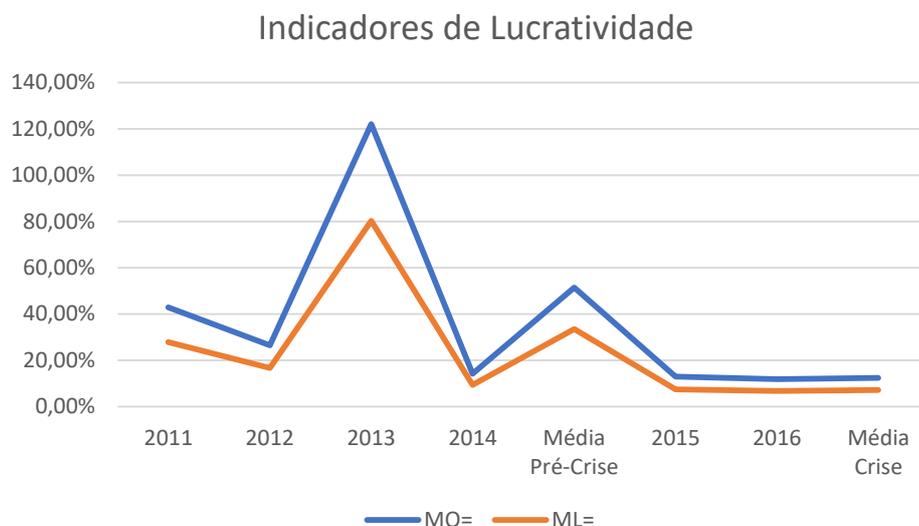
Fonte: Dados da Pesquisa

Essa característica, redução na imobilização do ativo, pode sinalizar uma estratégia de desinvestimento em ativo permanente (imobilizado, investimentos e intangível) melhorando a liquidez dos elementos do ativo. A estratégia de desinvestimento em permanente e melhora da liquidez subentende-se adequada em períodos de crise ou de perspectiva de crise, que importa redução ou expectativa de redução de caixa futuro. Assim, para melhorar a liquidez se reduz a dependência de fluxo de caixa futuro com o aumento da liquidez dos elementos do ativo.

4.1.4 Índice de Lucratividade

Os indicadores de lucratividade mensuram a *performance* das vendas da empresa em vários níveis. A tabela 8 apresenta os resultados para os indicadores de MO e ML.

O indicador MO mostrou que o lucro, após se deduzir as despesas operacionais, resultou em redução de 76%, assim como a ML que também apresentou queda de aproximados 79%. Essa evidência acolhe a reflexão de Santos *et al.* (2008) quando apontam a lucratividade como um dos principais indicadores que apresentam correlação com o PIB, ou seja, observando as oscilações no PIB representa dizer que há alterações na *performance* financeira das empresas e com isso, o indicador de lucratividade fundamenta essa relação de forma mais representativa, como mostra a tabela 8:



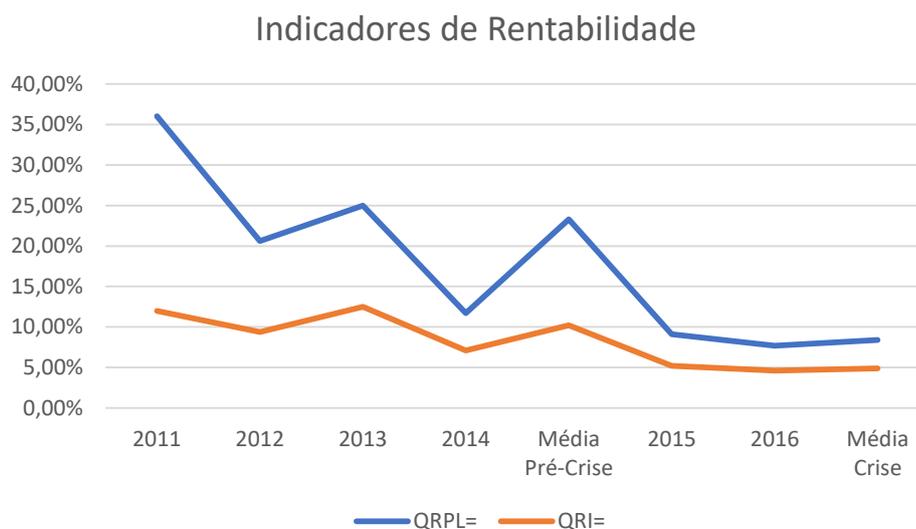
Lucratividade	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise	Variação
MO	42,95%	26,46%	122,07%	14,26%	51,43%	12,93%	11,86%	12,39%	-75,90%
ML	27,84%	16,73%	80,21%	9,39%	33,54%	7,44%	6,81%	7,13%	-78,75%

Tabela 8: Indicadores de Lucratividade das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

Fonte: Dados de Pesquisa

4.1.5 Índice de Rentabilidade

Segundo Cruz (2012) o índice de rentabilidade demonstra o quanto os sócios da empresa estão reembolsando sobre o capital investido. A tabela 9 mostra que ambos os indicadores apresentaram uma considerável queda. O Quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (QRPL) e o Quociente de Retorno sobre o Investimento (QRI) apresentaram variação negativa de aproximados 64% e 52%, respectivamente, revalidando o que afirmaram Dana (2016) e Oreiro (2017) sobre a redução dos investimentos e taxa interna de retorno como fatores consequentes da crise.



Rentabilidade	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise	Variação
QRPL	36,0%	20,6%	25,0%	11,7%	23,3%	9,1%	7,7%	8,4%	-63,9%
QRI	12,0%	9,4%	12,5%	7,1%	10,2%	5,2%	4,6%	4,9%	-52,2%

Tabela 9: Indicadores de Rentabilidade das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

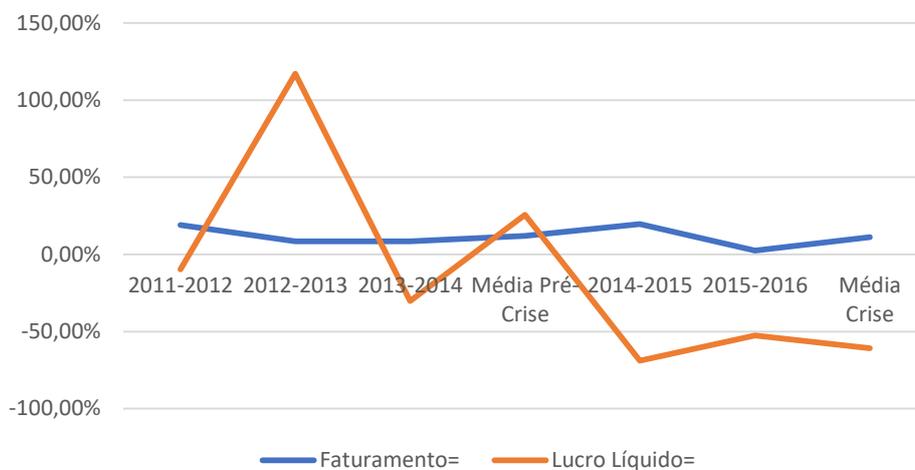
Fonte: Dados da Pesquisa

4.1.6 Análise Horizontal

Finalmente, a Análise Horizontal considera o histórico ano a ano das Vendas Líquidas (faturamento) e o Lucro Líquido do setor como indicadores que dimensionam o PIB de forma geral. Observa-se uma tendência de declínio no crescimento para o faturamento, ou seja, em todos os anos houve aumento nas vendas, porém, em percentuais menores.

Com isso o Lucro Líquido demonstrou oscilações consideradas, fato que merece atenção, pois algumas empresas compuseram seus lucros a partir de outras receitas como venda de ativos imobilizados, por exemplo, o que explica a média de 117% em 2012-2013. Apesar da tentativa de melhorar a liquidez o segmento ainda obteve resultado negativo em mais de 300%, representando além de queda, valores na forma de prejuízo para algumas empresas em particular representado na tabela 10.

Análise Horizontal (Faturamento e Lucro Líquido)

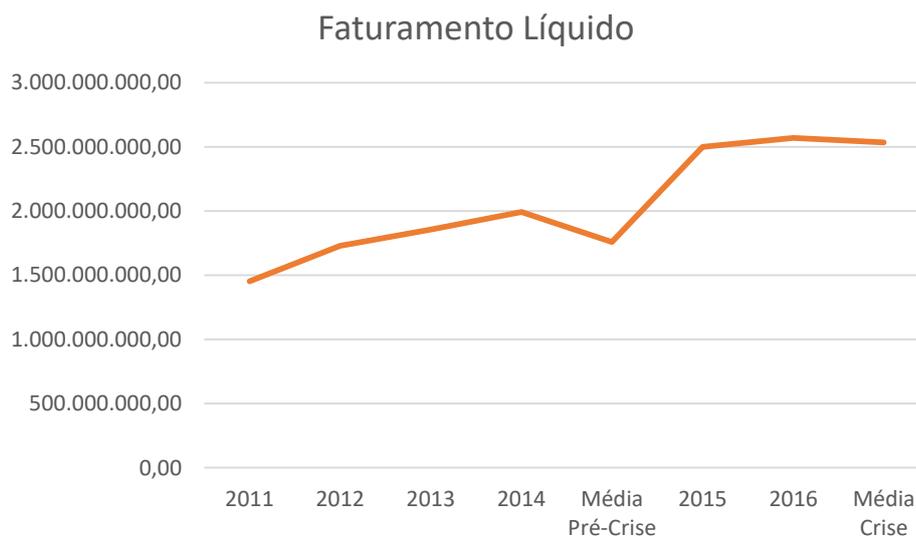


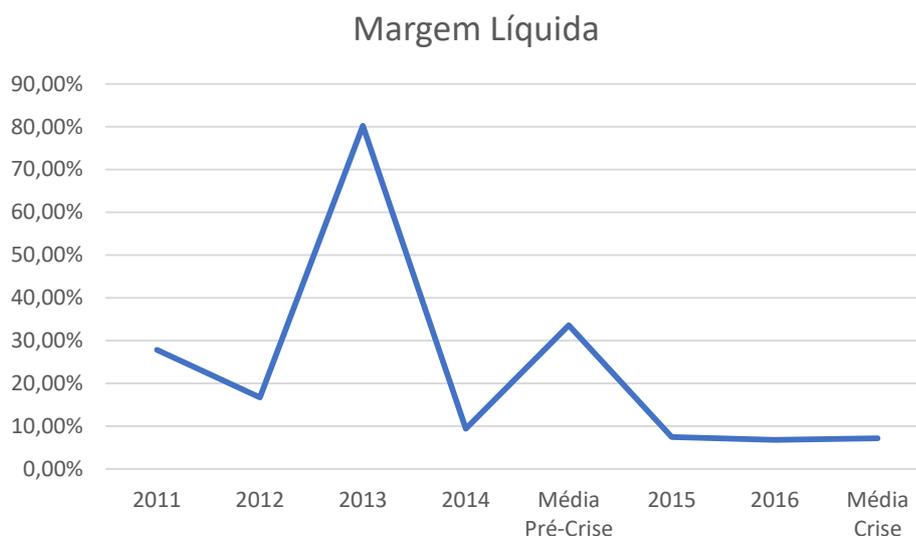
Análise Horizontal	2011-2012	2012-2013	2013-2014	Média Pré-Crise	2014-2015	2015-2016	Média Crise	Variação
Faturamento	19,0%	8,5%	8,4%	12,0%	19,7%	2,5%	11,1%	-7,5%
Lucro Líquido	-9,7%	117,0%	-30,1%	25,7%	-68,9%	-52,6%	-60,8%	-336,2%

Tabela 10: Análise Horizontal das empresas do setor de tecidos, vestuário e calçados listadas na BOVESPA

Fonte: Dados da Pesquisa

A tabela 11 apresenta a evolução em termos nominais do faturamento e da margem líquida (lucro líquido).





	2011	2012	2013	2014	Média Pré-Crise
ML	27,84%	16,73%	80,21%	9,39%	33,54%
Faturamento	1.454.056.596,29	1.729.038.373,71	1.855.870.230,86	1.991.908.204,00	1.757.718.351,22

	2014	Média Pré-Crise	2015	2016	Média Crise
ML	9,39%	33,54%	7,44%	6,81%	7,13%
Faturamento	1.991.908.204,00	1.757.718.351,22	2.500.551.704,29	2.569.227.002,00	2.534.889.353,15

Tabela 11: Evolução Nominal do Faturamento e da Margem Líquida

Fonte: Dados da Pesquisa

No que se refere ao faturamento percebe-se que nominalmente em todos os anos houve aumento, que representa 13,42% em 2016 tendo por base o ano de 2011 e, caso se considere o ano de 2014 como base, a variação em 2016 foi de 11,73%. É importante destacar que não se considerou a inflação, e sim valores absolutos ano a ano. Contudo, o aumento médio até 2014, em relação a 2011, foi de 36,99%. Já o aumento médio em 2016 tomando por base o ano de 2014 foi de 28,98%. Se considerados estes parâmetros pode-se atestar que o aumento médio no faturamento no período após o início da crise (2015-2016) foi 21,65% menor que o crescimento até o estopim da crise (2011-2014). Assim, pode-se argumentar que após a crise se instalar (2014) o faturamento continuou nominalmente a crescer, a um ritmo menor que no período imediatamente anterior.

No tocante a margem líquida (ML) a situação é diferente. A ML em 2014, tomando por base o ano de 2011, foi 66,27% menor, indicando redução na lucratividade média do setor. Em 2016, considerando também o ano de 2011 como base, a lucratividade foi 75,54% menor, indicando continuidade na queda deste indicador na série histórica considerada. No

entanto, se comparada a lucratividade em 2016 frente a 2014, período que se instalou a crise, a redução foi da ordem de 27,48%, menor do que aquela acumulada entre 2011 e 2014. Isso indica que houve uma redução na curva de queda na lucratividade entre o período de 2015-2016 quando comparada ao período anterior (2011-2014).

Assim, numa análise histórica do faturamento e da lucratividade, se percebe claramente que o faturamento apresenta uma redução na taxa de crescimento no período de 2015-2016 (28,98%) frente o período de 2011-2014 (36,99%) e a ML melhorou, pois reduziu a curva de prejuízo em 2015-2016 (-27,48%) frente ao período de 2011-2014 (-66,27%). De um modo histórico, sugere-se que o faturamento teve uma piora no período de crise, mas a lucratividade obteve melhora neste mesmo período.

É válido reforçar que parte considerável do lucro de algumas empresas analisadas (em especial Lojas Hering S.A) advém de outras receitas e não das operações. A DRE não foi ajustada para não incorporar em erros, já que a retirada destas receitas alteraria as bases de cálculos de tributos sobre o resultado.

Assim, retornando para a questão da pesquisa, no que concerne aos impactos da crise econômica atual na *performance* financeira das organizações do segmento estudado (tecidos, vestuário e calçados) os resultados incutiram na redução na liquidez, principalmente no curto prazo. Corroborando com Iudícibus (2009) a crise ainda fez com que reduzissem o endividamento de longo prazo com a redução dos investimentos, visto que empresas em expansão buscam o alongamento de suas dívidas com o objetivo de adquirir capacidade operacional de solvência. Entretanto, observa-se que esta expansão é reprimida fazendo com que as empresas modifiquem o perfil de suas dívidas aumentando a participação das dívidas de curto prazo diante da incerteza do mercado, evidenciando um cenário de crise.

A análise também aponta variação positiva no giro de estoques sendo que o giro do ativo apresentou queda, assim como houve desmobilização do ativo. Ainda foram observados os efeitos da crise na lucratividade das empresas, as vendas subiram com variações menores e se registram redução na curva de queda dos lucros, sugerindo melhora operacional das empresas.

A análise é complexa e, por isso, considerando a complexidade do exposto, a anatomia de crise (SANTANA, 2000; XAVIER FILHO; SOUZA; MELLO, 2014) na tentativa de esclarecer procedimentos fundamentais para o enfrentamento de eventos adversos evidencia que no momento atual da crise as etapas 2 e 3 estejam ocorrendo, quais sejam, preparação e prevenção/contenção e limitação de danos, onde admite-se que estratégias sejam utilizadas para minimizar os efeitos da mesma. Tais estratégias se evidenciam no aumento de capital

próprio, melhora no giro do estoque, redução de capital de terceiros, aumento de dívidas de curto prazo e desmobilização de ativos. Esta fase tende a ser a mais longa de todas (Santana, 2000) sendo relativa à intensidade do dano causado pela crise. Tais considerações reafirmam a relevância do tema cujo objetivo não é evitar uma crise, mas auxiliar os gestores na tomada de decisão e contribuir com o sucesso organizacional.

A quadro 12 apresenta uma síntese de todos os indicadores analisados bem como sua interpretação final para o impacto da crise na *performance* financeira das organizações:

Grupo	Indicadores	Interpretação Final
Quociente de Liquidez	Liquidez Imediata	Piorou
	Liquidez seca	Piorou
	Liquidez Corrente	Piorou
	Liquidez Geral	Melhorou
Quociente de Endividamento	Participação de capital de terceiros	Interpretação sistêmica
	Participação de dívidas de curto prazo	Interpretação sistêmica
Quociente de Rotatividade	Rotatividade do estoque	Melhorou
	Rotatividade do Ativo	Piorou
	Grau de Imobilização do Ativo	Interpretação sistêmica
Quociente de lucratividade	Margem operacional	Melhorou
	Margem líquida	Melhorou
Quociente de Rentabilidade	Retorno sobre o patrimônio líquido	Piorou
	Retorno sobre o investimento	Piorou
Análise Horizontal	Faturamento	Piorou
	Lucro Líquido	Melhorou

Tabela 12: Síntese dos efeitos da crise na *performance* das organizações

Fonte: Dados da Pesquisa

Observando a tabela 12 é possível entender a dinâmica das estratégias adotadas pelas empresas a partir dos indicadores calculados, evidenciando uma melhora nos quocientes de liquidez de longo prazo, no giro do estoque e na margem de lucro. Entre os indicadores que apresentaram piora estão: os indicadores de liquidez no curto prazo, o giro do ativo, o quociente de rentabilidade e o faturamento corroborando com Santos *et al.* (2008) Dana (2016) e Oreiro (2017) referente à interpretação destes indicadores no cenário de crise.

Os indicadores de Endividamento e Grau de imobilização do ativo possuem uma interpretação sistêmica. Identifica-se que na crise as empresas tendem a reduzir as dívidas de longo prazo e atraí-las para o curto prazo, neste caso observa-se que a liquidez de curto prazo apresentou piora e com isso sugere-se que houve ineficiência operacional, ao passo que, a desmobilização de ativos para empresas do segmento de aviação, por exemplo, pode caracterizar erro de gestão, tendo em vista que seus ativos fixos é a fonte principal de geração

de receita. Para o segmento analisado, esta estratégia reduz despesas e gera disponibilidades para possíveis investimentos e melhorar a liquidez das empresas.

Em suma, a análise ainda permitiu observar algumas estratégias de convivência com a crise, utilizadas pelo segmento estudado dentre as quais, sugere-se que houve redução no QPCT, cautela nos investimentos, aumento do QPDCP, aumento na liquidez geral, houve ainda desmobilização de ativos e eficiência operacional no giro do estoque.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A crise política e econômica no Brasil iniciada principalmente a partir de 2014 foi resultado de inúmeras ações governamentais, somada às crises passadas que refletiram seus efeitos na atual fazendo com que o país vivencie a pior recessão da história. Tais efeitos repercutiram, e ainda estão (dado que a crise não se encerra no período da realização desta pesquisa) na *performance* financeira das organizações, sendo estas representativas para um impacto maior na sociedade como um todo.

Neste cenário, a gestão e o paradigma da administração de crise se encontram com o desafio de estabelecer métodos e procedimentos que auxiliem os gestores na tomada de decisão com o objetivo de minimizar os impactos da crise nas organizações considerando-a como uma constância no ambiente. Desse modo, esta pesquisa objetivou analisar quais os impactos causados pela crise atual em termos de *performance* financeira organizacional, através de procedimentos quantitativos considerando os indicadores de desempenho econômico-financeiros com dados oriundos das DFP's das empresas do setor de consumo cíclico do segmento de tecidos, vestuário e calçados listadas na BM&FBovespa.

Contudo, os resultados da pesquisa permitiram incutir que a crise provocou queda na liquidez de curto prazo das empresas, além da redução nos investimentos, houve piora no faturamento, havendo queda na variação de crescimento, queda no giro de ativos e uma melhora nos lucros pela redução da curva de queda do prejuízo histórico adquirido. Foi possível ainda identificar algumas estratégias adotadas pelas empresas de prevenção (E2) e contenção (E3), evidenciando que as empresas buscaram melhorar a liquidez dos ativos e modificaram a estrutura de capital reduzindo a participação de capital de terceiros, aumento das dívidas de curto prazo, além da redução dos investimentos e melhoria na gestão de estoque das empresas.

Todavia, este estudo não se propôs em construir um parâmetro engessado para lidar com a crise, cuja pretensão fundamental consiste em entender os impactos causados por ela de modo a auxiliar os gestores na tomada de decisão e atrelado ao estudo de alguns fatores exógenos a partir dos quais a organização se expõe às contingências não governáveis do ambiente e com isso esta pesquisa se sujeita a algumas limitações, quais seja a análise não considerou os resultados de empresa por empresa, podendo ser observado contrastes nas estratégias de prevenção e contenção, onde, eventualmente alguns gestores podem ter interpretação distinta daquela tida como “média” do setor. Não foram considerados, a dedução de ativos fixos vendidos e de tributos sobre o lucro líquido das empresas podendo

gerar um resultado distorcido da realidade. Os indicadores de desempenho utilizados não se limitam a estes diante de centenas de cálculos que a literatura disponibiliza para a mensuração da *performance* financeira. A pesquisa ainda não considerou os relatórios da administração das empresas podendo sinalizar algumas características de crise identificadas pelos gestores das organizações, além dos indicadores não se submeterem a testes estatísticos de correlação com variáveis independentes.

E para uma contribuição mais aprimorada no campo da administração de crise, sugere-se que pesquisas posteriores sobre o tema abarquem uma análise individual das empresas, se faça uma comparação com outros setores e ainda que o tema seja estendido para pequenas empresas. É válido ainda, buscar outras formas de mensuração da *performance* das organizações e um estudo mais detalhado se os efeitos da crise passada contribuíram para a atual, bem como, uma análise mais completa evidenciando o período pré-crise e pós crise econômica e uma análise estatística para testar a correlação entre as variáveis da pesquisa.

Como contribuição a pesquisa buscou a partir dos indicadores financeiros, entender os efeitos da crise nas organizações pela ótica financeira na tentativa de minimizá-la, onde cada decisão tomada pelos administradores tende a ser decisiva à continuidade das empresas e entender a dinâmica desse contexto poderá garantir o sucesso organizacional no enfrentamento da crise e permitir seu crescimento no período de aprendizagem.

REFERÊNCIAS

BRIZOLLA, M. M. B. **Contabilidade Gerencial**. Coleção educadora à distância. Série livro-texto, Ijuí: Ed.Unijui (RS), 2008.

COLE, C.; YAN, Y.; HEMLEY, D. Does Capital Structure Impact Firm Performance: An Empirical Study of Three U.S. Sectors. **Journal of Accounting and Finance**, v. 15, n. 6, p.57-65, 2015.

COLLEGE, K. **Crisis management plan**. Jun., 2014. Disponível em: <https://www.kilgore.edu/sites/default/files/documents/file/CrisisMgmt/CrisisMgmtPlan_UpdatedJune2014.pdf>. Acesso em: 04 Nov. 2017.

CARMONA, L. J. M.; ZONATTO, V. C. S. Inovação e Desempenho Econômico-Financeiro de Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Caderno Profissional de Administração da UNIMEP**, v. 7, n. 1, p. 25-44, 2017.

CRUZ, J. S. S. **Análise financeira de balanços**. Catanduva (SP): Rêspel, 2012.

CHING, H. Y.; MARQUES, F.; PRADO, L. **Contabilidade e finanças para não especialistas**. São Paulo: Person Prentice Hall, 2010.

CABRAL, R. P. F. **Tripé macroeconômico e nova matriz econômica: o contraste das políticas econômicas e ideologias adotadas nos últimos governos**. 2015. 65f. Monografia (Bacharelado em Ciências Econômicas). Universidade de Brasília, Brasília, 2015.

DANA, S. O endividamento das empresas dificulta a recuperação econômica do Brasil. **G1**. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/blog/samy-dana/post/o-endividamento-das-empresas-dificulta-recuperacao-economica-do-brasil.html>>. Acesso em: 07 Nov. 2017.

ESCORREGA, L. F. Das “novas crises”: breves contributos para a sua clarificação conceptual. **Jornal de defesa e relações internacionais**, Fev., 2010. Disponível em: <<https://pt.scribd.com/document/91280667/Das-Novas-Crisis-Jornal-Defesa-e-RI-Fev-2010>>. Acesso em: 25 Out. 2017.

ECCLES, R. G. *The performance measurement manifesto*. **Harvard Business Review**, v.69, n.1, 131- 137, Jan-Fev. 1991.

FONSECA, R. A.; SILVA, A. P. C.; ASSIS, I. T.; NAZARETH, L. G. C.; FERREIRA, R. N. **Participação de Capitais de Terceiros nas Empresas: a Comparação entre Empresas do Setor Siderúrgico**. In: Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, XI, 22-24 Out., Resende (RJ), 2014.

FONSECA, J. J. S. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002.

GOMES, C. A. E. F. **Gestão da Performance Organizacional: Tendências, obstáculos e soluções**. Sumário pormenorizado da lição para provas de agregação. Faculdade de economia. Coimbra, Abr., 2012. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/10316/21300>>. Acesso em: 10 Nov. 2017.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. São Paulo: Atlas, 2002.

GARCIA, G. Entenda a crise econômica. **Agência Brasil – EBC**. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2016-05/entenda-crise-economica>>. Acesso em: 23 Out. 2017.

IBGE. **Série histórica do PIB**. 2017. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/imprensa/ppts/00000028970103132017010007987277.xls>>. Acesso em: 24 Set. 2017.

IBGE. **Indicadores IBGE: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua Dezembro de 2016**. 2017. Disponível em: <ftp://ftp.ibge.gov.br/Trabalho_e_Rendimento/Pesquisa_Nacional_por_Amostra_de_Domicilios_continua/Mensal/Comentarios/pnadc_201612_comentarios.pdf>. Acesso em: 24 Set. 2017.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de Balanços**. 10 ed. São Paulo: Atlas, 2009.

IPEADATA. **Produto interno bruto (PIB) real**. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=38414>>. Acesso em: 26 Set. 2017.

KUHN, I. N.; LAMPERT, A. L. **Análise financeira**. Ijuí: Ed. Unijui (RS), 2012.

LAUER, P. C. V. **A relação entre a crise financeira de 2008 e o nível de endividamento das empresas de capital aberto brasileiras**. 2015. 93f. Dissertação (Programa de pós-graduação em Contabilidade) Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2015.

LUIZ, G. C. Onde o Brasil é mais afetado pela crise financeira internacional? **Conselho Federal de Administração – CFA**. Disponível em: <<http://www.cfa.org.br/acoes-cfa/artigos/usuarios/onde-o-brasil-e-mais-afetado-pela-crise-financeira-internacional>>. Acesso em: 18 Out. 2017.

MAZZUCHELLI, F. A Crise em perspectiva: 1929 e 2008. **Novos estudos – CEBRAP**, n. 82, 57-66, 2008.

NÓBREGA, C. O olhar da imprensa internacional sobre o impeachment no Brasil. **Carta Capital**. Maio, 2016. Disponível em: <<https://www.cartacapital.com.br/blogs/intervozes/o-olhar-da-imprensa-internacional-sobre-o-impeachment-no-brasil>> Acesso em: 13 Out. 2017.

NASCIMENTO, I. M. **Gerenciamento de crise: identificar, planejar e prevenir**. Universidade Federal de Juiz de Fora. Faculdade de Comunicação Social. Juiz de Fora, Jun., 2007.

OREIRO, J. L. A grande recessão brasileira: diagnóstico e uma agenda de política econômica: saída para a crise econômica. **Estudos Avançados**, n. 89, v. 31, 75-88, 2017.

OLIVEIRA, G.; CORONATO M. Como o Brasil entrou sozinho, na pior crise da história. **Época**. Disponível em: <<http://epoca.globo.com/ideias/noticia/2016/04/como-o-brasil-entrou-sozinho-na-pior-crise-da-historia.html>>. Acesso em: 09 Out. 2017.

PIGNATA, F. A.; CARVALHO, D. O. Efeitos da crise econômica no Brasil em 2015. **Revista Eletrônica Diálogos acadêmicos**, n. 2, v. 9, 4-18, Jul-Dez, 2015.

PANDINI, J.; STÜPP, D. F.; FABRE, V. V. **Análise do Impacto das Variáveis Macroeconômicas no Desempenho Econômico Financeiro das Empresas dos Setores de Consumo Cíclico e Não Cíclico da BM&FBovespa**. In: Congresso de Iniciação Científica

de Contabilidade, XIV, 26-28 Jul, São Paulo (SP), 2017.

RIBEIRO, F.; SCHERER, L. M.; SILVA, A. A. B. Visão Baseada em Recursos: Estudo do Impacto da Crise Financeira na Heterogeneidade do Desempenho das Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Revista Capital Científico - Eletrônica**, v. 14, n. 2, 9-24, 2016.

SANTOS, F. M.; TEIXEIRA, A.; COIMBRA, P. C.; DALMACIO, F. Z. **Impacto das flutuações econômicas no desempenho das empresas: estudo intra-setorial sob a perspectiva da teoria dos ciclos econômicos**. In: Congresso Anual da Associação Nacional de Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT), II, 15-17 Jul., Salvador (BA), 2008.

SALINAS, A. V. **Crises organizacionais são uma questão de ciclos? Notas críticas e reflexões sobre o campo da gestão de crises**. In: Encontro Anual da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (ANPAD), XXV, 16-19 Set., Campinas (SP), 2001.

SANTANA, G. **Administração de Crises: Um novo paradigma**. In: Encontro Anual da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (ANPAD), XXIV, 8-12 Set., Florianópolis (SC), 2000.

SANTOS, S. M. S.; BILAR, A. B. C. A importância do gerenciamento de crises para a sobrevivência organizacional em ambientes de risco e incerteza. **Revista Eletrônica da Administração**. v. 11, Jan-Jul., 2015.

VALMORBIDA, S. M. I.; SCHVIRCK, E. Influência das Oscilações Econômicas no Contexto das Empresas do Ramo de Agronegócios. **Revista TECAP**, n. 3, v. 3, 86-91, 2009.

XAVIER FILHO, J. L. J.; SOUZA, J. L.; MELLO, S. C. B. **A Administração da Crise Aérea Brasileira: Os Discursos de Empresas Aéreas, Aeronautas e Aeroviários**. In: Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração (ANPAD), XXXVIII, Rio de Janeiro (RJ), 13-17 Set., 2014.