



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

WALMARK CLAY ALMEIDA DOS SANTOS

**DETERMINANDO FATORES DE DESEMPENHO FINANCEIRO:
UMA ANÁLISE DAS LOJAS AMERICANAS S.A**

**SOUSA - PB
2008**

WALMARK CLAY ALMEIDA DOS SANTOS

**DETERMINANDO FATORES DE DESEMPENHO FINANCEIRO:
UMA ANÁLISE DAS LOJAS AMERICANAS S.A**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis do CCJS da Universidade Federal de Campina Grande, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Professor Me. José Marques de Carvalho.

**SOUSA - PB
2008**

WALMARK CLAY ALMEIDA DOS SANTOS

**DETERMINANDO FATORES DE DESEMPENHO FINANCEIRO: UMA
ANÁLISE DAS LOJAS AMERICANAS S.A.**

Esta Monografia foi julgada adequada para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, e aprovada em sua forma final pela Banca Examinadora designada pela Coordenação do Curso de Ciências Contábeis do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais da Universidade Federal de Campina Grande (PB).

Presidente: Jose Ribamar Marques de Carvalho (Orientador)
Prof. Msc. – UFCG

Membro: Lúcia Silva Albuquerque
Prof. Msc. – UFCG

Membro: Marizelma Patriota Limeira
Prof. Msc. – UFCG

Sousa (PB), 08 de julho 2008

*Dedico aos meus pais, Walfredo e Carminha,
pela compreensão das horas abdicadas do
convívio familiar e incentivo dado em prol da
realização desse sonho pessoal.*

AGRADECIMENTOS

A realização deste trabalho é um marco importante na minha vida acadêmica e profissional, portanto, quero dividi-lo com todas as pessoas que de alguma forma contribuíram para este processo, desde seu início até sua montagem final. E em especial:

A Deus, em primeiro lugar, pela sabedoria, força e amparo.

Ao meu orientador, Prof. Msc. Jose Ribamar Marques de Carvalho, pessoa que passei a respeitar e admirar pela maneira como conduz a sua missão de professor, que apesar de todos os compromissos para com o curso, sempre esteve disposto a contribuir com seus notáveis conhecimentos. Obrigado Mestre !!!

Ao Prof. Msc. Thiago Alexandre pelo estímulo e ensinamentos oferecidos em suas aulas, na disciplina de TCC – Trabalho de Conclusão do Curso.

Aos membros da banca examinadora, pela atenção e contribuição prestada para o aperfeiçoamento do conteúdo desta pesquisa.

A todos os professores da Universidade Federal de Campina Grande, Campos Sousa e aos da extinta Faculdade de Ciências Contábeis de Pombal pela dedicação demonstrada ao longo do curso.

Aos demais funcionários da Universidade Federal de Campina Grande, Campus Sousa.

A Kelly Cristina, minha “fofota”, que mesmo privada da minha atenção, diversas vezes retribuiu com seu amor e apoio.

Aos meus companheiros da Caixa Econômica Federal, Agência Pombal-PB, pelos esforços empenhados para suprir a minha ausência no trabalho, durante o período em que estive realizando esta pesquisa.

Aos colegas do curso e demais amigos.

“[...] O que fazemos na vida ...
ecoa na eternidade”.

(Russel Crowe, no filme Gladiador)

“O sonho que se sonha só
é um sonho que se sonha só...
sonho que se sonha junto é realidade.”

(Raul Seixas).

SANTOS, Walmark Clay Almeida dos. **Determinando Fatores de Desempenho Financeiro: Uma Análise das Lojas Americanas S.A.** 2008. 92f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Campina Grande, Sousa, PB, 2008.

RESUMO

No ambiente das organizações, existem diversas atividades que precisam ser planejadas, monitoradas, executadas e comparadas na tentativa de atender aos objetivos do empreendimento. Assim, é notório que todo empreendimento possui um processo de gestão, no qual são estabelecidos de maneira implícita ou explícita os mecanismos de avaliação, para viabilizar o conhecimento de estratégias visando à continuidade da empresa no mercado. Nesse sentido, esse trabalho tem o objetivo de verificar quais as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro das Lojas Americanas S.A., no período de 2001 a 2007. Para a realização dessa pesquisa foram analisados 22 indicadores financeiros em 28 períodos (trimestres). Com o intuito de atingir o objetivo proposto, foram utilizadas as técnicas da estatística descritiva e da análise fatorial. Os procedimentos foram realizados através do aplicativo estatístico SPSS® versão 13.0. Os resultados obtidos apontam evidências empíricas da existência de relações entre os indicadores a partir da identificação de três fatores distintos. O Fator 1, composto pelo maior número de variáveis, evidencia uma forte correlação entre os indicadores de Endividamento e Liquidez, sendo responsável por explicar a maior parte da variância total. O Fator 2 mostra que os indicadores com maior correlação foram aqueles relacionados à Rotatividade. O Fator 3 descreve as correlações existentes entre os indicadores de Rentabilidade. Os resultados revelam que o método utilizado é um importante instrumento gerencial, que pode ser adotado pela gestão da empresa para avaliar o desempenho financeiro de suas atividades, de forma que as estratégias possam ser direcionadas a partir das correlações existentes entre os indicadores financeiros analisados.

Palavras-chave: Indicadores Financeiros. Avaliação de Desempenho. Análise Fatorial.

SANTOS, Walmark Clay Almeida dos. **Determining Factors of Financial Development: An analyse of the Lojas Americanas S.A.** 2008. 92f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Campina Grande, Sousa, PB, 2008.

ABSTRACT

There are several activities in the surroundings of the organizations that need to be planned, monitored, performed and compared in the attempt to answer the objectives of enterprise. Thus, is notorious that all endeavor have a process of the administration in that are establishment of implicit or explicit manner the mechanisms of the evaluation to get feasible the knowledge of strategies aiming continuity of the company in the market. In this meaning, this work has the objective to check what correlations with the factors of financial development of the Lojas Americanas S.A. in the period from 2001 to 2007. To the realization of this research were analysis 22 financial indicators in 28 periods (trimesters). With the purpose to reach the objective intended were utilized the statistic describe tecncs and of the factorial analyse. The procedures were realized through of statistic applicative SPSS® version 13.0. The results obtained sight empire evidences of relationship existence among indicators from of the identification of three distinct factors. The factor 1 have the major number of variables, prove a strong correlation among the indicators of contract debits and liquidity being responsible to explain the major part of total variance. The factor 2 shows that the indicators with major correlation were those relationship to turnover. The factor 3 describe the correlations existent among the yield. The results ravel that the method utilized is an important management instrument that can be adopted by administration of the company to evaluate the financial performance of their activities, so that the strategies could be directed from of correlations existent among financial indicators parsed.

Key-words: Financial Indicators. Performance Evaluate. Factorial Analyse.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatística descritiva – Indicadores de Liquidez	59
Tabela 2 – Estatística descritiva – Indicadores de Endividamento	59
Tabela 3 – Estatística descritiva – Indicadores de Rotatividade	60
Tabela 4 – Estatística descritiva – Indicadores de Rentabilidade	61
Tabela 5 – Aplicação do Alfa de Cronbach	65
Tabela 6 – <i>KMO and Bartlett's Test</i>	66
Tabela 7 – <i>Anti-image Correlation</i>	67
Tabela 8 – Comunalidades	69
Tabela 9 – Variância Total Explicada	70
Tabela 10 – Matriz Componente	71
Tabela 11 – Rotação dos componentes da matriz	72
Tabela 12 – Rotação dos componentes da matriz(a)	72

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Indicadores de Liquidez	42
Quadro 2 – Indicadores de Endividamento	46
Quadro 3 – Indicadores de Rotatividade	52
Quadro 4 – Indicadores de Rentabilidade	56
Quadro 5 – Indicadores Financeiros Utilizados	58

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – <i>scree plot</i>	68
-------------------------------------	----

LISTA DE SIGLAS

AC	Ativo Circulante
ACP	Análise dos Componentes Principais
AF	Análise Fatorial
AP	Ativo Permanente
AT	Ativo Total
BOVESPA	Bolsa de Valores de São Paulo
CE	Composição do Endividamento
CFC	Conselho Federal de Contabilidade
CMV	Custo das Mercadorias Vendidas
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DEA	Análise por Envoltória de Dados
ELP	Exigível a Longo Prazo
ET	Endividamento Total
GA	Giro do Ativo
GATM	Giro do Ativo Total Médio
GPL	Giro do Patrimônio Líquido
IPL	Imobilização do Patrimônio Líquido
KMO	<i>Kaiser-Meyer-Oklin</i>
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LI	Liquidez Imediata
LS	Liquidez Seca
MB	Margem Bruta
ML	Margem Líquida
MSA	<i>Measure of Sampling Adequacy</i>
PCT	Participação de Capitais de Terceiros
PCTRT	Participação de Capitais de Terceiros sobre os Recursos Totais
PC	Passivo Circulante
PL	Patrimônio Líquido
PMPC	Prazo Médio de Pagamento de Compras
PMRE	Prazo Médio de Renovação de Estoques
PMRV	Prazo Médio de Recebimento de Vendas
RLP	Realizável a Longo Prazo
SG	Solvência Geral
SPSS	<i>Statistical Package for Social Science</i>
TRAT	Taxa de Retorno sobre o Ativo Total
TRCT	Taxa de Retorno sobre Capitais de Terceiros
TRIT	Taxa de Retorno sobre o Investimento Total
TRPL	Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido
VL	Vendas Líquidas

SUMÁRIO

1 APRESENTAÇÃO	16
1.1 Delimitação do Tema e Problemática	18
1.2 Justificativas	19
1.3 Objetivos	21
1.4 Procedimentos Metodológicos.....	22
1.4.1 Pesquisa quanto aos Objetivos	22
1.4.2 Pesquisa quanto aos Procedimentos	22
1.4.2.1 Coleta e Análise dos Dados	23
1.4.3 Pesquisa quanto a Abordagem do Problema	24
1.5 Organização do Trabalho.....	24
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	25
2.1 Objetivos, Evidenciação e Mensuração das Informações Contábeis	25
2.2 Processo de Gestão Empresarial	29
2.3 Avaliação de Desempenho Empresarial	32
2.4 Indicadores de Desempenho Empresarial	34
2.5 A Importância dos Indicadores de Desempenho Financeiros	35
2.6 Características dos Indicadores de Desempenho Financeiros.....	37
2.6.1 Indicadores de Liquidez	38
2.6.1.1 Índice de Liquidez Imediata	
2.6.1.2 Índice de Liquidez Seca	
2.6.1.3 Índice de Liquidez Corrente	
2.6.1.4 Índice de Liquidez Geral	
2.6.1.5 Índice de Solvência Geral	
2.6.2 Indicadores de Endividamento	42
2.6.2.1 Endividamento Total	
2.6.2.2 Participação de Capitais de Terceiros	
2.6.2.3 Composição do Endividamento	
2.6.2.4 Imobilização do Patrimônio Líquido	
2.6.2.5 Participação de Capitais de Terceiros s/ os Recursos Totais	
2.6.3 Indicadores de Rotatividade	47
2.6.3.1 Giro do Ativo	
2.6.3.2 Giro do Ativo Total Médio	
2.6.3.3 Giro do Patrimônio Líquido	
2.6.3.4 Prazo Médio de Renovação de Estoques	
2.6.3.5 Prazo Médio de Recebimento de Vendas	
2.6.3.6 Prazo Médio de Pagamento de Compras	

2.6.4 Indicadores de Rentabilidade	52
2.6.4.1 Margem Bruta	
2.6.4.2 Margem Líquida	
2.6.4.3 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido	
2.6.4.4 Taxa de Retorno sobre o Ativo Total	
2.6.4.5 Taxa de Retorno sobre Capitais de Terceiros	
2.6.4.6 Taxa de Retorno sobre o Investimento Total	
3 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	57
3.1 Caracterização da Empresa Pesquisada	57
3.2 Indicadores Analisados	58
3.3 Estatística Descritiva dos Indicadores Financeiros	59
3.4 Aplicação da Técnica Estatística	62
3.4.1 Testes Estatísticos	64
3.4.2 Análise dos Fatores de Desempenho Financeiro.....	74
4 CONSIDERAÇÕES FINAIS	75
REFERÊNCIAS	79
APÊNDICES.....	84
ANEXOS.....	88

CAPÍTULO I

1 APRESENTAÇÃO

Como toda ciência, a contabilidade através dos anos, vem se aperfeiçoando visando apresentar aos seus usuários ferramentas que sejam capazes de expressar eficientemente a posição patrimonial, econômica e financeira das empresas, a partir do uso de métodos e técnicas que proporcionam aos gestores informações relevantes no processo de tomada de decisões, e na avaliação do desempenho empresarial.

Em virtude de alterações na conjuntura econômica introduzidas pela globalização (privatizações, modernização tecnológica, aumento da competitividade, crescente exigências dos consumidores), torna-se necessário que as empresas adotem um processo contínuo de medição de seu desempenho, com o intuito de atingir um resultado favorável, alinhado aos seus objetivos.

Nessa ótica, Gonçalves (2002) ressalta que todas as empresas, de um modo geral, necessitam de um sistema de avaliação de desempenho, uma vez que a realização continuada do processo de avaliação permite que a empresa conheça a eficiência e a eficácia de suas ações, bem como o comportamento das pessoas, os processos e os programas da organização.

Carvalho, J. (2007, p. 14) argumenta que:

O processo de medir desempenho nas organizações objetiva desenvolver vantagens internas e externas, para melhorar seus processos e alcançar excelência empresarial. Nesse contexto, a utilização de indicadores que realmente possam verificar se os objetivos, a missão, as metas, os pontos fortes, os pontos fracos, as ameaças, as oportunidades da empresa estão sendo atingidos, ou melhor, analisados, é fator de grande importância para subsidiar a tomada de decisão.

Na concepção de Macedo e Silva (2004) para a mensuração do desempenho empresarial existem várias formas de se proceder à análise das atividades, no entanto, devem ser escolhidos os itens que melhor representam a performance da entidade, e quais os meios que serão utilizados como parâmetros para a apuração de sua eficiência.

Nesse sentido, através das informações contábeis, pode ser definidos métodos de aferição de desempenho empresarial capazes de analisar a empresa considerando

seus aspectos financeiros e não-financeiros. É importante que o analista utilize instrumentos de apoio para trabalhar com um conjunto de índices, previamente selecionados de acordo com as características do empreendimento e em consonância com os objetivos e atividades deste.

Dessa forma, estudiosos revelam que uma das metodologias capazes de avaliar o desempenho da gestão de uma organização sob o ponto de vista financeiro, é a análise de indicadores (índices financeiros) ou como é conhecida a análise das demonstrações contábeis. A qual consiste na coleta de dados nas respectivas demonstrações, a fim de apurar informações que possam medir a situação financeira, patrimonial e econômica das empresas.

Na visão de Matarazzo (2003, p. 17) as demonstrações contábeis precisam ser: “[...] transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se irá falir ou se continuará operando”.

Uma maneira de se avaliar a performance ou desempenho financeiro de uma empresa é por meio da análise de indicadores ou quocientes, onde são apuradas as relações entre as contas ou grupos de contas que integram as demonstrações contábeis, baseados numa certa quantidade de períodos financeiros, visando identificar as características da empresa analisada.

Portanto, este trabalho está focado no estudo das demonstrações financeiras contábeis das Lojas Americanas S.A. divulgadas nos sites da Comissão de Valores Imobiliários – CVM e da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA, no período de 2001 a 2007. Com o objetivo de verificar os fatores de desempenho financeiro da empresa, por meio de indicadores financeiros (Liquidez, Rotatividade, Endividamento e Rentabilidade/Lucratividade) na tentativa de verificar e analisar quais as correlações existentes entre as variáveis analisadas.

1.1 Delimitação do Tema e Problemática

Com a modernização das informações, estudiosos e acadêmicos da área contábil tem desenvolvido, ao longo do tempo, uma variedade de técnicas e procedimentos voltados para medir o desempenho das empresas, a fim de avaliar a eficácia de seus processos, bem como, detectar o perfil econômico-financeiro apresentado pela organização em determinada ocasião.

Diante disso, este trabalho enfoca uma análise dos fatores formados pelos indicadores financeiros contábeis que se considera com base na literatura, os mais significativos para avaliar a performance da empresa objeto deste estudo. Para dar entendimento aos objetivos da pesquisa, buscou-se estabelecer a problematização do tema proposto.

Beuren *et al* (2006) destaca que a delimitação do tema não significa a formulação do problema, pois o tema apesar de delimitado é apenas uma proposição de certa forma abrangente, enquanto que a formulação do problema é bem específica.

Conforme Souza, Fialho e Otani (2007, p. 32) “um problema de pesquisa é um fato, ou um fenômeno, que ainda não possui uma solução. Essa solução só será possível por meio de uma pesquisa ou de uma comprovação dos fatos”.

Nessa perspectiva, o problema da pesquisa foi elaborado com o propósito de verificar e analisar as correlações existentes entre os indicadores financeiros das Lojas Americanas S.A., a partir das informações de desempenho trimestrais nos anos de 2001 a 2007, ou seja, 28 períodos x 22 variáveis, relacionadas à capacidade de pagamento (liquidez), nível de endividamento, fluxo de atividades (rotação ou giro) e rentabilidade/lucratividade.

Com base nos pontos aqui abordados, considerando a relevância do tema para o processo de gestão das empresas, formulou-se a seguinte indagação: ***Quais as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro apresentados trimestralmente pelas Lojas Americanas S.A. no período de 2001 a 2007?***

1.2 Justificativas

Atualmente, contempla-se que é evidente a busca das empresas para a adoção de métodos, que melhor reflitam a sua missão e objetivos em forma de desempenho econômico-financeiro, com vistas a melhorar os controles de suas atividades, dirimirem suas deficiências internas e externas, e maximizarem seus resultados.

Assim, a literatura específica tem demonstrado que hoje em dia as empresas têm feito uso intensivo nos seus diversos segmentos estruturais de procedimentos contábeis, com o intuito de tomarem conhecimento da sua performance, quanto aos seus aspectos econômico-financeiros.

Nessa concepção, Amarante e Guimarães (2005, p. 3) mencionam que:

Ter controle da situação econômico-financeira de uma empresa ao longo do tempo, de forma a antever resultados e dividendos, e permitir que se planejem atividades para o futuro são as principais razões da análise das demonstrações financeiras. [...] permitindo avaliar se um determinado investimento é viável ou não, as suas dimensões e o retorno esperado, dentre outras conclusões possíveis [...].

Seguindo essa linha de pensamento, destaca-se que é condição básica nas análises das demonstrações contábeis, a aplicação de indicadores que visem estabelecer a real situação econômico-financeira de uma organização em relação ao mercado onde atua e principalmente em relação aos seus concorrentes, de forma que parâmetros possam ser criados, para darem maior credibilidade às decisões da administração.

Já na década de 1930, Herrmann Jr. (2004, p. 28 *apud* SILVA, 2007 p. 6) afirmava: "Para assegurar o êxito de qualquer administração e garantir assim a integridade patrimonial contra qualquer surpresa, é necessário colocar a atividade econômica em base planejada, formulando as previsões mediante a técnica da análise econômico-financeira dos balanços periódicos".

Assim, não é de hoje que pesquisadores, estudiosos e acadêmicos da contabilidade e áreas afins, mencionam que avaliar as empresas empregando as técnicas de análise das demonstrações contábeis, sobretudo as através de indicadores ou índices financeiros, são de grande relevância como instrumentos de apoio gerencial e fornecedor de informações para fornecedores, investidores e demais usuários interessados na atividade empresarial.

Na visão de Matarazzo (2003) a análise através de índices é a técnica contábil mais empregada atualmente, servindo de medida de diversos aspectos econômicos e financeiros das empresas, tendo como característica fundamental fornecer uma visão ampla de sua real situação. Aba e Fama (1999, *apud* CARVALHO, F. *et al*, 2007, p. 3) “ratificam o quanto é importante a utilização de índices no processo de análise do desempenho financeiro de empresas”.

Conforme Iudícibus (2007) a técnica de análise financeira por índices ou quocientes é um dos mais importantes desenvolvimentos da contabilidade, tendo em vista que o uso desses quocientes tem como finalidade permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com fatores preestabelecidos, podendo não só apenas retratar os dados do passado, mas também dispor de bases para prever acontecimentos futuros.

Nesse contexto, é possível perceber que numa economia bastante desenvolvida, cada usuário visa nos resultados da análise das demonstrações contábeis, buscarem informações a respeito da empresa sobre a viabilidade de efetuar investimentos, fornecer produtos, conceder crédito, tomar decisões, etc., conferindo as técnicas de análise financeira e contábil, e a contabilidade um papel de suma importância no atual cenário de gestão empresarial.

Acredita-se que é inegável a relevância do estudo para a Contabilidade, inclusive para as organizações e seus diversos usuários, sejam estes externos (fornecedores, acionistas, bancos, governo) e internos (gestores), uma vez que o emprego dos métodos de análise de indicadores contábeis concede informações valiosas para o processo de gestão e avaliação do desempenho empresarial.

Logo, a opção pelo tema justifica-se, para atender ao interesse de investigar as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro apresentado pelas Lojas Americanas S.A. no período de 2001 a 2007.

A escolha da empresa para análise se deu pelo fato, de se tratar de uma organização de grande representatividade no mercado de varejo eletrônico e tradicional, com ações negociadas na Bolsa de Valores e demonstrações contábeis publicadas no site da CVM e da BOVESPA. Outro fator que influenciou na escolha, foi pelo fato da entidade atuar em boa parte do território nacional, inclusive no estado da Paraíba, com lojas nas cidades de Campina Grande e João Pessoa.

1.3 Objetivos

Definidos o tema e o problema, sucede-se a etapa de elaboração dos objetivos da pesquisa. Desse modo, Fachin (2002, *apud* BEUREN *et al*, 2006, p. 65) explica que “os objetivos representam o fim que o trabalho monográfico se propõe atingir, que é dar uma resposta ao problema formulado”.

Os objetivos de uma pesquisa buscam explicar o propósito do estudo, caracterizando as etapas que devem ser atingidas para solucionar o problema.

Sob este aspecto esse estudo teve como **Objetivo Geral**:

- Verificar quais as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro das Lojas Americanas S.A. no período de 2001 a 2007.

De acordo com Matias-Pereira (2005, p. 8 *apud* CARVALHO, J. 2007, p. 21) “[...] os ‘objetivos específicos’ estabelecem os diferentes níveis intermediários que deverão ser atingidos ao longo da realização da pesquisa. A soma dos objetivos específicos dará o resultado geral esperado, ou seja, o objetivo geral”.

Nesse sentido, a pesquisa teve como **Objetivos Específicos**:

- Identificar os indicadores de desempenho financeiro das Lojas Americanas S.A. no período de 2001 a 2007;
- Verificar as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro;
- Analisar as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro.

1.4 Procedimentos Metodológicos

1.4.1 Pesquisa quanto aos Objetivos

Este estudo se dá por meio de uma pesquisa *Descritiva*, uma vez que visa verificar e determinar os fatores e as correlações existentes entre os indicadores financeiros da empresa Lojas Americanos S.A. no período de 2001 a 2007.

Andrade (2002, *apud* BEUREN *et al*, 2006, p. 81) “destaca que a pesquisa descritiva preocupa-se em observar os fatos, registrá-los, analisá-los, classificá-los e interpretá-los, e o pesquisador não interfere neles”.

1.4.2 Pesquisa quanto aos Procedimentos

Os meios utilizados para a presente pesquisa foram: *o estudo de caso, pesquisa bibliográfica e documental*.

Gil (1999, p. 65 *apud* BEUREN *et al*, 2006, p. 83) esclarece que “o elemento mais importante para a identificação de um delineamento é o procedimento adotado para a coleta dos dados”.

Assim, essa pesquisa trata-se de um estudo de caso, pelo fato da análise das demonstrações contábeis serem procedidas mediante exame detalhado dos fatores de indicadores financeiros que medem o desempenho empresarial das Lojas Americanas S.A., na tentativa de revelar os aspectos de suas características econômico-financeiras que serão relevantes para atender as indagações dos usuários interessados na atividade da entidade.

A pesquisa também é bibliográfica, por possuir uma natureza teórica, tendo em vista que é feita uma revisão da literatura que aborda os principais indicadores de desempenho financeiros. Desse modo, utilizou-se como material bibliográfico para amparar esse estudo: livros, artigos científicos, leis, periódicos, monografias e dissertações, além de material adquirido na *internet*, que versam sobre o assunto em foco.

Quanto à pesquisa ser documental, é oportuno esclarecer que embora se assemelhe com a pesquisa bibliográfica, ela possui características diferentes.

Beuren *et al* (2006) classifica que a pesquisa bibliográfica utiliza contribuições de vários autores sobre determinado assunto, enquanto a pesquisa documental baseia-se em materiais que ainda não receberam tratamento analítico.

Sendo assim, foram coletadas as Demonstrações Contábeis (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício) Consolidadas das Lojas Americanas S.A., divulgadas no *site* da Comissão de Valores Imobiliários – CVM, com periodicidade trimestral, para análise nos anos de 2001 a 2007, a fim de verificar as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro da entidade.

Para o cálculo dos indicadores financeiros citados, foi utilizado o programa *Excel*®, da *Microsoft*®.

Quanto à determinação dos fatores de desempenho financeiro da empresa foram utilizadas as técnicas da Análise Fatorial, com o auxílio do *software* SPSS® (*Statistical Package for Social Science*) versão 13.0.

1.4.2.1 Coleta e Análise dos Dados

A coleta inicial realizou-se por meio da captura das demonstrações contábeis consolidadas da entidade, as quais estão disponíveis para acesso público nos sites da CVM e da BOVESPA, sendo consideradas de natureza quantitativa. Em seguida selecionou-se de acordo com a literatura acerca do tema, um conjunto de 22 indicadores de desempenho financeiro de: Liquidez, Endividamento, Rotatividade e Rentabilidade, com o propósito de calcular e analisar os seus respectivos índices através da análise descritiva dos dados.

Os índices extraídos da análise das demonstrações contábeis receberam tratamento estatístico com a aplicação das técnicas da Análise Fatorial, a fim de que os indicadores estudados fossem agrupados em fatores, que consistem em explicar resumidamente as correlações existentes entre as variáveis (indicadores).

Para isso, foram aplicados os seguintes testes: *Alfa de Cronbach*, que mede a consistência interna das variáveis; o KMO ou MSA e o teste de esfericidade de *Bartlett* que indicam a adequabilidade dos dados para aplicação da AF.

Para extração dos fatores foi utilizado o método ACP – Análise dos Componentes Principais, com o intuito de verificar se todas as variáveis contribuíram para explicar a variabilidade total dos dados. A partir disso, determinou-se 3 fatores de desempenho

financeiro da empresa, que após a rotação *varimax*, foram nomeados com base nas variáveis com maiores cargas fatoriais.

1.4.3 Pesquisa quanto à Abordagem do Problema

No tocante a abordagem do problema, esta pesquisa exhibe um teor *quantitativo*, visto que, como procedimentos para se chegar aos resultados são utilizados as técnicas da Análise Fatorial e da estatística descritiva.

Nessa concepção, Souza, Fialho e Otani (2007) consideram que a pesquisa quantitativa requer o uso de recursos é de técnicas estatísticas, empregadas no processo de coleta de dados e tratamento dos mesmos, tendo como principal qualidade a precisão dos resultados.

O estudo incorpora ainda um aspecto *qualitativo*, por gerar a possibilidade de interpretações dos dados coletados e identificados, no processo de determinação dos fatores de desempenho financeiro da empresa analisada no período de 2001 a 2007.

1.5 Organização do Trabalho

O capítulo inicial trata da introdução da pesquisa, no qual contextualiza e delimita o assunto para a formulação do problema, expõem-se as justificativas e a relevância do tema para a contabilidade e seus usuários, em seguida são formulados os objetivos geral e específicos, e relatados os procedimentos metodológicos adotados para a consecução dos objetivos do trabalho.

O Segundo capítulo teve como escopo evidenciar a fundamentação teórica através da revisão da literatura, a fim de conhecer as especificidades do assunto abordado.

O Terceiro capítulo demonstra a descrição e análise dos resultados.

O Quarto apresenta as considerações finais, evidenciando uma síntese dos resultados, bem como as recomendações para pesquisas futuras.

Além desses quatro capítulos, encontram-se as referências, os apêndices e anexos da pesquisa.

CAPÍTULO II

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A Contabilidade, na visão dos estudiosos é uma ferramenta gerencial de grande relevância no provimento de informações para o processo de tomadas de decisões na empresa, constituindo um instrumento de controle das entidades em todas as etapas da gestão empresarial, seja no planejamento, na execução das atividades e na avaliação do desempenho. Com a finalidade de esclarecer os procedimentos utilizados para medição do desempenho financeiro das empresas, através de indicadores econômico-financeiros, são apresentadas a seguir algumas definições e conceitos com base na literatura especializada acerca do assunto em tela.

2.1 Objetivos, Evidenciação e Mensuração das Informações Contábeis

Ao longo dos anos, é notório que a Contabilidade, na qualidade de ciência social aplicada, tem buscado adaptar-se à evolução do crescimento das empresas e as exigências de seus usuários internos e externos. Mesmo que em algumas ocasiões não consiga acompanhar o fluxo que as atividades econômicas impõem, ela vem procurando gerar informações mais amplas, úteis, objetivas e transparentes aos seus usuários.

Atualmente, julga-se que as informações contábeis têm adquirido um grande número de usuários, tendo cada grupo interesses específicos, com objetivos diferentes. Martin (1987, p. 2 *apud* PONTE e OLIVEIRA, 2004, p. 8) explica que “a demanda de informações contábeis oriundas dos usuários externos diferencia-se bastante daquela gerada pelos usuários internos, seja em relação à natureza dos dados, seja no tocante ao nível de agregação, à precisão ou à frequência”.

Em função disso, na tentativa de atender aos interesses tão específicos desses grupos de usuários, a contabilidade, tem se amparado com base em seus objetivos, que na concepção de Ludícibus (2000, p. 53 *apud* OLIVEIRA, 2006, p. 24) é “[...] fornecer informações estruturadas de natureza econômica, financeira e, subsidiariamente física, de produtividade social, aos usuários internos e externos à entidade objeto da contabilidade”.

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC), por meio da Resolução n.º 774, de 16.12.1994, item 1.4, define o objetivo da contabilidade em:

[...] prover os usuários com informações sobre aspectos de natureza econômica, financeira e física do Patrimônio da Entidade e suas mutações, o que compreende registros, demonstrações, análises, diagnósticos e prognósticos, expressos sob a forma de relatos, pareceres, tabelas, planilhas, e outros meios.

Com base nessa linha de raciocínio, é possível afirmar que a contabilidade, além de gerar informações úteis, permite construir modelos de divulgação dessas informações, com vistas a explicar os fenômenos patrimoniais, de modo que as entidades possam efetuar análises e tirar conclusões das mutações ocorridas.

Na visão de Ludícibus e Marion (1999, p. 63 *apud* OLIVEIRA, 2006) as informações contábeis devem se revestir dos seguintes atributos: Compreensibilidade, relevância, confiabilidade e comparabilidade.

Oliveira (2006, grifo nosso), explica esses atributos da seguinte forma:

- *Compreensibilidade* representa a adoção de uma linguagem clara e objetiva que permita o entendimento dos dados demonstrados;
- *Relevância*, semelhante à materialidade, significa ressaltar a importância das informações para as tomadas de decisão;
- *Confiabilidade* é o atributo que confere à informação certo grau de segurança, tanto para quem a registra, quanto para quem dela se serve, desde que esteja livre de erros e traduza fielmente o patrimônio e suas mutações;
- *Comparabilidade* liga-se a consistência e uniformidade, qualidade para que se formem opiniões sobre as semelhanças e diferenças das operações da entidade.

Assim, considera-se que o principal objetivo das informações contábeis, é subsidiar com qualidade e precisão os gestores, investidores, credores, dentre outros usuários, em suas decisões de negócios referentes a determinado empreendimento.

Nesse contexto, a evidenciação das informações contábeis se identifica com os próprios objetivos da contabilidade, tendo em vista que esta se utiliza da evidenciação das informações para comunicar aos seus usuários informações relevantes para tomada de decisões. Ludícibus (2004, p. 121 *apud* SCHVIRCK, 2006, p. 17) compartilha deste entendimento quando esclarece que a evidenciação da informação contábil, “[...] está ligada aos objetivos da contabilidade, ao garantir informações diferenciadas para os vários tipos de usuários”.

O objetivo da evidenciação das informações contábeis de acordo com Hendriksen e Van Breda (1999, p. 515) “[...] é dar informação importante e relevante aos usuários das demonstrações financeiras para ajudá-los a tomar decisões da melhor maneira possível [...]”

Isso converge em dizer que, a evidenciação constitui um compromisso inalienável da Contabilidade com seus usuários e com seus próprios objetivos, e diz respeito à apresentação ordenada de informações quantitativas e qualitativas, propiciando uma base adequada de informações para o usuário. (IUDÍCIBUS, 1997 *apud* PONTE e OLIVEIRA, 2004).

Quanto aos modos de evidenciação, a literatura contábil demonstra que elas podem assumir várias formas, desde que direcionadas a comunicar informações de maneira clara e objetiva. Dentre os mecanismos usados para divulgação das informações, destacam-se os demonstrativos contábeis propriamente ditos, as notas explicativas, o parecer dos auditores independentes e os relatórios da administração. Devendo esses documentos ser elaborados de acordo com os princípios fundamentais da contabilidade.

No Brasil, verifica-se que os procedimentos adotados pelas companhias fechadas e abertas, para divulgar suas informações, são de certa forma semelhantes, tendo como guia a Lei 6.404/76, Lei das Sociedades por Ações e alterações posteriores. Recentemente foi sancionada a Lei 11.638/2007 que altera o art. 176 da Lei 6.404/76, dispondo que ao fim de cada exercício social, devem ser elaboradas e divulgadas as seguintes demonstrações financeiras:

- Balanço Patrimonial;
- Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados;
- Demonstração do Resultado do Exercício;
- Demonstração dos Fluxos de Caixa;
- Se companhia aberta, Demonstração do Valor Adicionado;
- Além das notas explicativas e outros quadros analíticos que complementam as demonstrações contábeis, com a finalidade de esclarecer as práticas contábeis adotadas pela empresa, a situação patrimonial e os seus resultados.

Segundo a CVM (2008) o principal objetivo da nova lei, que entrou em vigor em 1º de janeiro de 2008, foi atualizar as regras contábeis brasileiras e aprofundar a harmonização destas regras com os pronunciamentos internacionais, em especial os

emitidos pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), por meio dos *International Financial Reporting Standards* (IFRS).

Diante disso, acredita-se que no Brasil há uma forte tendência entre estudiosos e legisladores, com vistas a se adequar a legislação contábil, bem como as demonstrações contábeis, às práticas contábeis adotadas internacionalmente. Um exemplo disso são os órgãos governamentais e entidades de cunho social, que incentivam as empresas a inovarem na forma de divulgarem suas informações, através da elaboração do balanço social, fluxo de caixa, demonstração do valor adicionado, etc.

Dessa maneira, considera-se que essas medidas são pertinentes, tendo em vista estar se vivenciando uma nova realidade econômica, exigindo que organizações estejam preparadas para enfrentar desafios decorrentes da abertura dos mercados, e do expressivo fluxo de capital estrangeiro que se ingressa no país.

Julga-se que as demonstrações e relatórios contábeis a serem divulgados pelas empresas precisam ser adaptados para se atingir um nível satisfatório de evidenciação das informações, principalmente entre as sociedades anônimas.

Nesse contexto, avalia-se que no cenário nacional, a evidenciação das informações contábeis evolui gradualmente, em virtude de contribuições feitas pela CVM, CFC (Conselho Federal de Contabilidade), CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis), dentre outros órgãos, com o propósito de atribuir qualidade às demonstrações contábeis, e ampliar seu poder informativo.

Iudícibus, Martins e Gelbcke (2006) afirmam que, a fim de que as demonstrações contábeis sejam confiáveis, os contadores devem decidir sobre o atributo que será mensurado e selecionar procedimentos de mensuração adequados.

Schvirck (2006, p. 17) enfatiza que a informação contábil “[...] está intimamente ligada ao processo de mensuração dos elementos constantes do patrimônio da empresa [...]. A mensuração é definida por Hendriksen e Van Breda (1999) como o processo de atribuir valor a elementos ou atividades de uma empresa.

A literatura contábil versa sobre várias formas de se mensurar os elementos patrimoniais, seja pelo custo histórico, custo histórico corrigido, custo corrente e corrigido, avaliação do ativo e do passivo pelo seu valor líquido de realização, etc.

Nesse contexto, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 319) esclarecem que há:

Discordâncias entorno do valor que deve ser usado entre a entrada e a saída. Alguns são favoráveis a não-realização de qualquer reavaliação. [...] Outros sugerem que sejam feitas reavaliações para levar em consideração eventos como inflação [...]. A escolha da medida a ser utilizada envolve análise cuidadosa dos objetivos da mensuração em contabilidade. [...] autores argumentam que a mensuração deve simplesmente obedecer à lógica da contabilidade a custo histórico [...].

Essas argumentações remetem-se aos princípios fundamentais de contabilidade, especificamente ao Princípio do Registro pelo Valor Original, conhecido também como custo como base de valor ou custo histórico. Conforme a Res. 774/94 do CFC, item 2.4, nesse princípio:

Os componentes do patrimônio devem ser registrados pelos valores originais das transações com o ambiente, expressos a valor presente na moeda do país, que serão mantidos na avaliação das variações patrimoniais posteriores, inclusive quando configurarem agregações ou decomposições no interior da Entidade.

Com base no exposto, percebe-se que os elementos que compõem o patrimônio devem ser registrados pelo valor estipulado no ato de sua aquisição ou o valor gasto na fabricação desses, não podendo ser alterado em períodos posteriores, dessa forma, são avaliados pelo seu valor original.

Na visão de Martins (2000) a estrutura conceitual da contabilidade, tem nesse fundamento (Princípio do Registro pelo Valor Original ou Custo Histórico) como um dos seus pilares. Para ele, a contabilidade a custo histórico é uma inteligente distribuição do fluxo de caixa das transações ocorridas, porque amarra o lucro ao fluxo financeiro, sendo útil em medir o desempenho de uma gestão pelas transações acontecidas.

Nessa ótica, verifica-se que dentre as vantagens no emprego desse princípio, estão à objetividade e praticabilidade, tendo em vista que estes atributos mantêm a contabilidade em uma posição de neutralidade diante dos fatos, evitando assim avaliações subjetivas dos elementos patrimoniais.

2.2 Processo de Gestão Empresarial

O atual cenário econômico tem forçado as empresas a se adaptarem e reagirem às constantes mudanças ambientais, encabeçadas por fatores como a acirrada competição entre as empresas, o avanço da tecnologia, e a abertura de mercados, configurando-se num desafio à gestão empresarial. Nesse ambiente de turbulências é fundamental que as organizações busquem alternativas de adequarem suas ações e

processos, de modo que a gestão empregada seja capaz de garantir o cumprimento da missão da empresa.

Carvalho, J. *et al* (2007 p. 3) observa que “as organizações tem várias atividades que precisam ser planejadas, monitoradas, executadas e comparadas na tentativa de atender os objetivos do empreendimento”. Para os autores, todo empreendimento possui um processo de gestão onde são estabelecidos os objetivos, as metas e estratégias da organização.

Nesse aspecto, Catelli *et al* (2001, p. 135) evidencia “a necessidade de as empresas terem um processo de gestão estruturado na forma do ciclo “planejamento, execução e controle”. Segundo o autor, justifica-se a sua existência para que os gestores possam desempenhar uma gestão eficiente, ampliando a qualidade do processo decisório.

Desse modo, a prosperidade das organizações depende da excelência de seu processo de gestão e da eficácia das decisões que os gestores, em suas diferentes áreas e níveis hierárquicos, tomam para o alcance dos objetivos empresariais.

O processo de gestão, para Julião (2003) é chamado também de processo decisório, compreendido como um processo de planejamento e controle, influenciado pela filosofia da empresa, pelo seu modelo de gestão e pelas variáveis ambientais que exercem influência sobre ela.

Segundo Peleias (2002 p. 19) o processo de gestão “é estruturado a partir da definição da missão, crenças e valores, e da filosofia da gestão adotada. Objetiva a continuidade da organização, pela excelência empresarial e otimização do resultado econômico, compreendendo as etapas de planejamento, execução e controle”.

Vários estudiosos versam sobre processo de gestão e suas etapas dentro dos ambientes empresariais, dentre os quais, destaca-se Catelli *et al* (2001) e Peleias (2002), para esses autores o processo de gestão é dividido em: Planejamento estratégico e operacional, execução e controle. Sendo o planejamento a etapa em que se decide antecipadamente sobre as ações que as empresas devem tomar, para atingir as suas metas e objetivos, assegurar sua sobrevivência, auferir bom desempenho de suas atividades e manter o controle sobre sua gestão econômica.

Carvalho, J. (2007, p. 24) comenta que o planejamento estratégico “é a primeira fase do processo de gestão, tendo como objetivo o entendimento do cenário, no qual a

empresa está inserida, a fim de otimizar o efeito das interações com as demais entidades e variáveis ambientais”.

No planejamento estratégico, já estará definida claramente a missão da empresa e, conseqüentemente, o seu modelo de gestão, a partir dos quais serão definidos os objetivos para que se consiga chegar a essa missão e as estratégias necessárias para alcançar tais objetivos. (BIANCHI; BACKES; GIONGO, 2006).

Desse modo, Julião (2003) corrobora que o planejamento estratégico está ligado a interação da empresa com seu meio externo, focalizando as ameaças e oportunidades ambientais, evidenciando seus pontos fortes e fracos, a fim de estabelecer quais os caminhos a serem percorridos para se atingir a situação desejada. Assim, o conjunto de planos estratégicos objetiva evitarem as ameaças, aproveitar as oportunidades, usar os pontos fortes e superar os pontos fracos.

Conforme Catelli *et al* (2001) as diretrizes e cenários traçados durante o processo de planejamento estratégico, servirão de base para elaboração do planejamento operacional, que consiste na identificação e avaliação de alternativas de ação e na escolha de um plano de ação a ser implementado. Nessa fase, irá ocorrer a quantificação de planos, bem como a elaboração de orçamentos e programações para períodos adequados ao ciclo econômico da empresa.

Em síntese, o objetivo do planejamento operacional é traduzir as diretrizes estratégicas em planos quantificáveis ou conjunto de operações que sejam capazes de otimizar os resultados no curto, médio e longo prazo. (PELEIAS, 2002).

Sendo assim, o planejamento operacional, caracteriza um desdobramento do planejamento estratégico, no qual ocorre a transformação dos aspectos qualitativos das estratégias em aspectos quantitativos.

“Na fase de Execução é a etapa do processo de gestão, na qual as coisas acontecem, em que as ações emergem por meio do consumo de recursos e sua transformação em bens e serviços.” (PELEIAS, 2002, p. 25). Para o autor, as ações devem estar em consonância com o que foi anteriormente planejado, pois só assim será capaz de atingir os resultados esperados.

No que se refere ao controle, Pereira (2001, p. 61) comenta que “o processo de controle compreende a comparação entre os resultados realizados e os planejados, a identificação de desvios e respectivas causas, e a decisão quanto às ações a serem implementadas”.

Assim, nessa etapa, se comparam as ações empreendidas com aquelas definidas no planejamento operacional, assegurando que os resultados obtidos estão de acordo com os objetivos estabelecidos.

2.3 Avaliação de Desempenho Empresarial

Avaliar o Desempenho Empresarial, na lógica de sua expressão, entende-se que seja o ato de analisar, julgar e conferir significado às informações obtidas durante as etapas do processo de gestão. Quando essas informações são expressas na forma de indicadores, permite-se quantificá-las e mensurá-las numericamente, a fim de conferir eficiência e objetividade à medição da performance empresarial das atividades de determinada organização.

Para Pereira (2001, p. 198) “o termo avaliação refere-se ao ato ou efeito de se atribuir valor, sendo que valor pode ser entendido num sentido qualitativo (mérito, importância) ou num sentido quantitativo (mensuração)”.

Consoante Nova (2002, p. 35 *apud* SOARES, 2006, p. 48) “a mensuração do desempenho, no sentido quantitativo se utiliza de indicadores numéricos como: percentuais, quocientes, montantes, multiplicadores, como forma de aferição”.

Conforme Pereira (2001) o desempenho empresarial assume diversas dimensões, quando relacionado à empresa em sua totalidade, às suas áreas e às funções, aos aspectos operacionais, econômicos e financeiros de suas atividades planejadas e realizadas.

Sob o ponto de vista do autor, avaliar o desempenho empresarial constitui um processo que incorpora características informativas necessárias para se julgar adequadamente um desempenho, no qual passa a ser, um meio para se tomar decisões coerentes.

É interessante destacar, que muitas das decisões dos gestores estão amparadas pelos resultados da organização oriundos de suas atividades. Dessa forma, a avaliação de desempenho é um assunto que desperta o interesse dos estudiosos de contabilidade, controladoria e finanças, por está relacionado à necessidade de um controle contínuo dos empreendimentos.

A avaliação do desempenho é um assunto estudado por especialistas da contabilidade, mais especificamente da Controladoria. Crozatti (2002, p. 10 *apud* SOUZA; KÜHL; PACHECO, 2007, p. 2) afirma que:

A primeira impressão sobre Mensuração e Avaliação de Desempenho é que estes conceitos parecem estar no cerne da atividade da Contabilidade ou da Controladoria. Nos diversos focos observados as considerações a respeito dos objetivos, das metodologias e dos conceitos empregados na Contabilidade e na Controladoria indicam que medir e avaliar desempenho faz parte da missão desta área de conhecimento.

Na área contábil, existem vários estudos acerca do tema, que se referenciam sobre a análise de desempenho empresarial empregando técnicas estatísticas. Soares (2006) cita como exemplo, Altman (1968), Altman *et al* (1977) que adotaram a análise discriminante na previsão de insolvência; Fernandes-Castro (1994) utilizou a DEA – Análise por Envoltória de Dados na avaliação de desempenho; e Zhu (2000) utilizou a DEA na avaliação de empresas da *Fortune 500 companies*.

No Brasil, vários estudos evidenciam a técnica Análise Fatorial na medição do desempenho das empresas, dentre os quais se destacam: Corrar (1981), Bezerra e Corrar (2006), Soares (2006), Silva *et al* (2007), Carvalho J. e Matias-Pereira (2007).

Pereira (2001, p. 205) classifica o desempenho empresarial, segundo as “dimensões da natureza das atividades em: desempenho operacional, econômico e financeiro”.

Na ótica do autor, o primeiro se caracteriza pelas atividades relacionadas ao processamento dos recursos necessários à geração de produtos e serviços. O segundo se caracteriza pelo aspecto econômico do desempenho operacional, de toda atividade produtiva, revelado pelos resultados econômicos. O terceiro se caracteriza pelos prazos de recebimentos e pagamentos envolvidos nas atividades operacionais, e também pela captação e aplicação dos recursos financeiros necessários a manutenção das atividades empresariais, cada uma dessas dimensões contribui para o desempenho global da empresa.

Kardec (2002 *apud* CARVALHO, J. 2007, p. 28) corrobora que “os indicadores de desempenho funcionam como guias, que permitem medir não apenas a eficácia das ações tomadas, mas também os vieses entre o planejado e o realizado”.

Diante disso, a avaliação do desempenho é parte integrante do processo de gestão empresarial, tendo em vista que está conectado às fases de planejamento, execução e controle das atividades empresariais.

Carvalho, J. (2007), ratifica o quanto é importante no processo decisório das empresas, que as informações planejadas e controladas sejam coletadas, armazenadas e processadas, de forma que, todos os que trabalham com essas informações possam saber e sentir que estão operando com dados mais próximos possíveis da realidade.

Nessa concepção, é essencial que os gestores saibam definir o que deve ser medido e avaliado nas diversas atividades executadas pela entidade, sendo necessário que as informações fornecidas pela área contábil tenham clareza e objetividade, e que estejam de acordo com as metas estabelecidas pela empresa, contribuindo para a eficiência das decisões tomadas.

2.4 Indicadores de Desempenho Empresarial

Com a globalização, o desenvolvimento da tecnologia da informação e de novos modelos de gestão, tem provocado mudanças no cenário empresarial, aumentando a competitividade do mercado, fazendo com que as organizações necessitem cada vez mais de ferramentas que permitam avaliar seu desempenho.

A partir desse contexto, considera-se evidente a importância dos indicadores de desempenho para o processo de gestão empresarial, representando mecanismos de grande utilidade no processo decisório e na criação de valor econômico para a empresa.

Na opinião de Rodrigues, Schuch e Pantaleão (2003), os indicadores são ferramentas centrais por permitirem um acompanhamento das principais variáveis de interesse da empresa e por possibilitar o planejamento de ações visando melhorias de desempenho.

Os indicadores de desempenho são elementos fundamentais para a mensuração de performance, bem como na definição das variáveis que melhor representem o desempenho geral de uma empresa. Para cada setor de atividades, podem ser elaborados grupos distintos de indicadores de desempenho, obedecendo a suas próprias características específicas [...] (CALLADO *et al*, 2007, p. 2).

Miranda, Wanderley e Meira (1999 *apud* MIRANDA e SILVA, 2002, p. 134) classificam os indicadores em três grupos: “financeiros tradicionais; não-financeiros tradicionais; não-tradicionais: financeiros ou não-financeiros”.

Nesse sentido, Morissete (1996 *apud* CALLADO *et al*, 2007), explica que o indicador financeiro é uma medida quantitativa, expressa em valor monetário, resultante

das ações tomadas pelas empresas, como lucro e retorno sobre os investimentos. E o indicador não-financeiro é uma medida quantitativa não expressa em valor monetário, apresentado em uma métrica diferente de uma unidade monetária, como por exemplo, a participação no mercado e evolução do volume de produção.

Os autores enfatizam que a escolha dos indicadores de desempenho para o processo de medição do resultado, deve seguir uma seqüência lógica de procedimentos para desenvolvimento e implementação de um sistema de mensuração e avaliação, devendo estas medidas serem orientadas para o futuro, buscando definir objetivos que traduzam as metas da organização.

Sob essa perspectiva, alguns aspectos devem ser levados em conta quando se vai escolher um conjunto de indicadores para análise, como confiabilidade, clareza e objetividade, para assim formar uma estrutura de avaliação coerente e efetiva, possibilitando o controle das ações de medição da performance da empresa.

2.5 A Importância dos Indicadores de Desempenho Financeiros

De uma maneira geral, os indicadores de desempenho financeiros têm a finalidade de mostrar se a implementação e a execução dos objetivos traçados no planejamento da empresa estão contribuindo para a melhoria dos resultados. Sendo de extrema relevância para o processo decisório, desde que estejam em conformidade com a estratégia empresarial.

Kaplan e Norton (1997) consideram as medidas financeiras valiosas para mostrar as conseqüências econômicas de ações realizadas, afirmando que através delas é possível verificar se a estratégia da organização, sua implementação e execução, estão de fato contribuindo para a melhoria dos resultados financeiros.

Conforme Assaf Neto (2000, p. 55) “os indicadores econômico-financeiros procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa”.

Na visão de Matarazzo (2003, p. 147) esses indicadores são representados na forma de índices, que “medem a relação entre conta ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa.”

É possível entender, na concepção desses autores, que as avaliações de desempenho efetuadas por meio de indicadores financeiros são parte integrante do processo de análise adotado em qualquer entidade, quando se deseja conhecer a performance econômico-financeira auferida pela empresa num determinado período.

A Revista Exame, ao longo de mais de três décadas, tem publicado a edição especial Maiores e Melhores, que na forma de ranking classificam as 500 maiores empresas do Brasil, utilizando como critérios indicadores econômico-financeiros, para ordená-las conforme os “resultados obtidos em termos de crescimento, rentabilidade, saúde financeira, investimentos, participação de mercado e produtividade por empregado.” (REVISTA EXAME, 2006, p. 30 *apud* SOARES, 2006, p. 18). Desse modo, no panorama nacional, ratifica-se a relevância dos indicadores econômico-financeiros, para aplicação no âmbito empresarial.

Observa-se, ainda, que tanto em obras de autores clássicos, como em pesquisas de cunho científico, que a análise das demonstrações contábeis através de indicadores econômico-financeiros, é considerada um dos métodos mais empregados pelos analistas e gestores para a medição do desempenho empresarial, sendo possível determinar os principais aspectos da situação econômico-financeira do empreendimento.

Os analistas financeiros procuram através dos índices extrair informações relevantes, utilizando-se das demonstrações contábeis divulgadas, com o objetivo de avaliar o desempenho da empresa quanto aos períodos passados e confrontá-los com as metas preestabelecidas pela entidade. Permitindo ainda, identificar as perspectivas futuras e subsidiar os gestores no sentido de tomarem medidas corretivas necessárias, quando os negócios da empresa estiverem fora de rumo.

A partir disso, Silva (2007, p. 7) citando Assaf Neto (2006, p. 19) enfatiza que:

[...] Hoje, mais do que nunca, nota-se uma crescente demanda, por parte das empresas em geral, para profissionais que reúnam condições de interpretar e mensurar seus demonstrativos contábeis e que possam, da mesma maneira, efetuar uma análise voltada para seus aspectos econômicos e financeiros.

Matarazzo (2003, p. 27) afirma que “a política financeira de uma empresa tem reflexo nas demonstrações financeiras, e é através da sua análise que se podem conhecer os seus objetivos.”

Nesse contexto, as técnicas de análise das demonstrações contábeis realizadas a partir de indicadores que medem o grau de eficiência da empresa quanto ao seu desempenho econômico-financeiro, possibilitam tomar um grande número de informações, identificarem seus pontos fortes e encontrar meios de sanar seus pontos fracos.

A literatura contábil apresenta uma gama de indicadores financeiros, com conceitos, fórmulas e interpretações variadas, cabendo ao analista selecionar os indicadores que melhor retratem o desempenho da empresa para proceder sua análise.

A realização de uma análise adequada não depende diretamente da quantidade de índices calculados, mas sim de um grupo ou conjunto deles, os considerados mais representativos, que permita com segurança identificar a real situação da organização, conforme o grau de profundidade requerido da análise.

Em vista do apresentado, a Análise de Indicadores Financeiros é uma atividade tradicional em quase 100% das empresas de qualquer porte, tipo de negócio ou área de atuação. Tendo como propósito atender às exigências dos usuários internos e externos do ambiente empresarial, fornecer subsídios nas decisões de negócios das empresas, acompanhando desde a constituição ao encerramento das suas atividades.

2.6 Características dos Indicadores de Desempenho Financeiros

Existem várias obras sobre as técnicas de análise das demonstrações contábeis que elencam diversos tipos de indicadores, com suas definições e conceitos, fórmulas de cálculo e respectivas finalidades. Dentre os quais se destaca: Assaf Neto (2000), Iudicibus (2007), Matarazzo (2003), Marion (2008), Silva (2007), Szuster *et al* (2007), Neves e Viceconti (2005), e Zdanowicz (1998).

Para os autores, os indicadores (índices ou quocientes) mais usados para análise de desempenho empresarial sob uma ótica financeira são: Indicadores de Liquidez, Endividamento ou Estrutura de Capital, Rotatividade ou Atividade (giro), e de Rentabilidade ou Lucratividade.

2.6.1 Indicadores de Liquidez

Neste tópico, são revisadas as principais características dos indicadores de liquidez e suas funções, que dentre elas, destaca-se a vocação desses indicadores em medir a posição financeira da entidade, e sua capacidade de cumprirem com as suas obrigações.

Segundo Silva (2007, p. 105) “o objetivo do estudo da liquidez é avaliar o grau de solvência, ou seja, verificar se a empresa possui solidez financeira para saldar seus compromissos”.

Matarazzo (2003) argumenta que muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Para o autor, os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas e saídas de dinheiro, e sim, o confronto dos Ativos Circulantes com as dívidas, procurando medir quão sólida é a base financeira da empresa.

Dessa forma, entende-se que uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagamento para honrar as suas dívidas.

Este entendimento também é compartilhado por Szuster *et al* (2007, p. 352-353) esses autores observam que:

Os índices de liquidez são medidas de avaliação da capacidade financeira da empresa em satisfazer os compromissos para com terceiros. Evidenciam quanto à empresa dispõe de bens e direitos, realizáveis em determinado período, em relação às obrigações exigíveis, no mesmo período.

Os autores ressaltam ainda que, um alto índice de liquidez não representa necessariamente, boa saúde financeira, pois uma empresa que mantém mercadorias estocadas por períodos elevados, recebe com atraso suas vendas a prazo ou tem duplicatas incobráveis na conta clientes, poderá ter dificuldades para honrar seus compromissos nos vencimentos.

Marion (2008) classifica os indicadores de Liquidez da seguinte forma:

- Capacidade de Pagamento em Prazo Imediato: Liquidez Imediata
- Capacidade de Pagamento a Curto Prazo: Liquidez Corrente e Liquidez Seca
- Capacidade de Pagamento de Longo Prazo: Liquidez Geral e Solvência Geral.

2.6.1.1 Índice de Liquidez Imediata (LI)

De acordo com Assaf Neto (2000, p. 172) este índice “revela a porcentagem das dívidas a curto prazo (circulante) em condições de serem liquidadas imediatamente”. O autor destaca que esse quociente normalmente é baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade.

O índice indica o quanto a empresa possui de disponibilidades imediatas para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo (PC).

A fórmula do indicador de desempenho financeiro de liquidez imediata é demonstrada abaixo:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.6.1.2 Índice de Liquidez Seca (LS)

O índice de Liquidez Seca, na concepção de Assaf Neto (2000, p. 172) “demonstra a porcentagem das dívidas de curto prazo em condições de serem salgadas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante”.

Silva (2007) considera que no cálculo desse indicador, deve-se eliminar os estoques do total do ativo circulante, para o autor este indicador é denominado também de Prova Ácida ou Quociente Absoluto de Liquidez.

“Este índice é uma medida mais rigorosa para avaliação da liquidez da empresa. Indica quanto ela poderá dispor de recursos circulantes, sem vender seus estoques, para fazer frente a suas obrigações de curto prazo”. (SZUSTER *et al*, 2007, p. 354).

Os autores argumentam ainda, que se o quociente for igual ou maior que 1, pode-se dizer que a empresa não depende da venda de estoques para saldar seus compromissos de curto prazo. Por outro lado, quando mais baixo for o índice, maior será a dependência das vendas para honrar suas dívidas.

O seu cálculo pode ser obtido através da fórmula:

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

2.6.1.3 Índice de Liquidez Corrente (LC)

O índice de liquidez corrente “mostra a capacidade de pagamento da empresa a Curto Prazo”. (MARION, 2008, p. 83).

Na visão de Iudícibus (2007) este índice é muito divulgado como o melhor indicador da situação de liquidez. Cita que no numerador estão incluídos itens como: disponibilidades, valores a receber a curto prazo, estoques e certas despesas pagas antecipadamente. No denominador estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis a curto prazo.

Marion (2008, p. 85) coloca que “caso ocorra a queda do índice nem sempre significa perda da capacidade de pagamento; pode significar uma administração financeira mais rigorosa (o que é louvável) diante, por exemplo, da inflação, do crescimento da empresa etc.”.

Esse índice revela quanto à empresa tem de bens e direitos de curto prazo para cumprir com as obrigações de curto prazo (PC).

O cálculo desse indicador financeiro pode ser obtido da seguinte forma:

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

2.6.1.4 Índice de Liquidez Geral (LG)

Demonstra a aptidão da empresa em pagar dívidas, levando em conta o que ela poderá converter em dinheiro (curto e longo prazo) relacionando com seus compromissos assumidos a curto e longo prazo.

Conforme Iudícibus (2007, p. 93) este quociente “serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento”.

A liquidez Geral corresponde ao quociente entre o somatório do Ativo Circulante (AC) com o Realizável a Longo Prazo (RLP) e o somatório do Passivo Circulante (PC) com o Exigível a Longo Prazo (ELP).

Esse índice indica quanto à empresa poderá dispor de recursos circulantes e de longo prazo para honrar todos os seus compromissos assumidos com terceiros. (SZUSTER *et al*, 2007).

A fórmula para se obter o quociente é:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

2.6.1.5 Índice de Solvência Geral (SG)

De acordo com Zdanowicz (1998, p. 64) a solvência geral é “uma medida de avaliação da capacidade financeira em longo prazo para satisfazer as obrigações assumidas perante terceiros, exigíveis em qualquer prazo”.

O indicador de solvência geral é largamente utilizado em análise financeira, visto que informa com segurança se o conjunto disponível de bens e direitos pertencentes à empresa garante uma cobertura apropriada aos capitais de terceiros. (ZDANOWICZ, 1998, p. 64).

Conforme ZDANOWICZ (1998 p. 64): “o estabelecimento de um índice padrão de solvência geral varia de empresa para empresa, pois depende de vários fatores, como por exemplo, o tipo de atividade econômica, mas pode ser considerado um quociente ideal, quando ele se situar em torno de R\$ 2,00”.

Neves e Viceconti (2005) explicam que se o grau de solvência for igual a 1, a empresa estaria operando em estado de pré-insolvência, se o quociente for menor que 1, a empresa seria insolvente, entrando em estado de passivo a descoberto, e se for maior que 1, melhor será a situação da empresa.

O coeficiente pode ser obtido através da seguinte relação:

$$\text{Solvência Geral} = \frac{\text{Ativo Total}}{\text{PC} + \text{ELP}}$$

O quadro a seguir resume os indicadores de liquidez evidenciados na presente pesquisa:

QUADRO 1
Indicadores de Liquidez

	ÍNDICE	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
Liquidez	Liquidez Imediata (LI)	$\frac{\text{Disponibilidades}}{\text{PC}}$	Quanto maior, melhor
	Liquidez Seca (LS)	$\frac{\text{AC} - \text{Estoques}}{\text{PC}}$	Quanto maior, melhor
	Liquidez Corrente (LC)	$\frac{\text{AC}}{\text{PC}}$	Quanto maior, melhor
	Liquidez Geral (LG)	$\frac{\text{AC} + \text{RLP}}{\text{PC} + \text{ELP}}$	Quanto maior, melhor
	Solvência Geral (SG)	$\frac{\text{AT}}{\text{PC} + \text{ELP}}$	Quanto maior, melhor

Fonte: Adaptado de Neves e Viceconti (2005, p. 493)

2.6.2 Indicadores de Endividamento (Estrutura de Capital)

Os indicadores de desempenho que analisam a estrutura de capital e o endividamento das organizações procuram retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. São quocientes de muita importância, pois indicam a relação de dependência da empresa com relação à capital de terceiros.

Marion (2008) leciona que é por meio desses indicadores que se aprecia o nível de endividamento da empresa, tomando conhecimento se a empresa utiliza mais recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários, e se os recursos de terceiros têm seu vencimento em maior parte a curto prazo (circulante) ou longo prazo (exigível a longo prazo).

O autor enfatiza que em época inflacionária, é interessante utilizar mais capital de terceiros do que próprio, principalmente quando os capitais de terceiros não geram encargos financeiros onerosos para a empresa, por outro lado, uma participação de capital de terceiros exagerada em relação ao capital próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie.

Silva (2003, p. 221 *apud* SILVA, 2007) comenta que estes indicadores estão relacionados à composição dos capitais (próprios e de terceiros) e medem os níveis de

imobilização de recursos, que buscam identificar diversas relações na estrutura da dívida da empresa.

Os estudos dos níveis de endividamento não são de interesse apenas da administração da empresa, mas também de bancos, fornecedores, clientes, concorrentes, e governo, que avaliam a solidez financeira da empresa com base nesses indicadores.

Marion (2008) divide a composição do endividamento em:

- Endividamento a curto prazo, utilizado normalmente para financiar o Ativo Circulante;
- Endividamento de longo prazo, normalmente utilizado para financiar o Ativo Permanente.

A proporção favorável seria de maior participação de dívidas a longo prazo, propiciando à empresa tempo maior para gerar recursos que saldarão os compromissos.

Sob o ponto de vista de Marion (2008) se a composição do endividamento apresentar significativa concentração no passivo circulante (curto prazo), a empresa terá mais dificuldades num momento de crise. Por outro lado, se essa concentração for a longo prazo, a empresa, em um contratempo, ficará um pouco mais aliviada para replanejar a sua situação, sem necessidade de se desfazer dos seus estoques a qualquer preço.

Desse modo, destacam a seguir os principais índices de endividamento utilizados pelos analistas e pesquisadores para avaliação do desempenho empresarial:

2.6.2.1 Endividamento Total (ET)

O endividamento indica o montante dos recursos de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucros. Por isso existe grande preocupação com o grau de endividamento e com a capacidade de pagamento da empresa, pois, quanto mais endividada ela estiver maior será a possibilidade de que não consiga satisfazer as obrigações com terceiros. (NEVES E VICECONTI, 2005).

Szuster *et al* (2007, p. 356) afirma que à "análise desse indicador, por diversos períodos sucessivos, mostra a política de obtenção de recursos da empresa, isto é, se a

empresa vem financiando o seu Ativo predominantemente com recursos próprios ou de terceiros e em que proporção”.

Portanto, este índice revela o grau de endividamento total da empresa, expressando a proporção de recursos de terceiros que financia o ativo, como também, a fração do ativo que está sendo financiada pelos recursos próprios.

Indica que para cada real (R\$) do ativo total, o quanto (R\$) está preso a dívidas com terceiros.

Tal indicador pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$\text{Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

2.6.2.2 Participação de Capitais de Terceiros (PCT)

Esse indicador denota outra forma de encarar a dependência de recursos de terceiros. Se o quociente, durante vários períodos, for consistente e acentuadamente maior que um, seria evidente uma dependência de recursos de terceiros. (IUDÍCIBUS, 2007).

A interpretação desse índice indica quanto à empresa dispõe de recursos próprios (PL) para pagar cada unidade de real (R\$) de dívidas com terceiros (PE). Desse modo, quanto maior for o capital próprio, maior segurança haverá para os credores que financiam a empresa.

A fórmula desse indicador de desempenho é demonstrada conforme abaixo:

$$\text{Participação de Capitais de Terceiros} = \frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

2.6.2.3 Composição do Endividamento (CE)

Na concepção de Iudícibus (2007, p. 95-96) o indicador “representa a composição do endividamento total ou qual a parcela que se vence a curto prazo, no endividamento total.”

O autor recomenda que uma empresa em franca expansão deva procurar financiá-la, em grande parte, com endividamento de longo prazo, de forma que, à

medida que ela ganhe capacidade operacional adicional, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas. Devendo-se evitar financiar a expansão com empréstimos de curto prazo, ao menos que o período de retorno de seus ativos seja muito curto, fato que raramente ocorre.

O cálculo desse indicador financeiro pode ser obtido da seguinte forma:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

2.6.2.4 Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL)

Silva (2007, p. 112) avalia que “quanto mais uma empresa investir no Ativo Permanente, mais ela se torna dependente de capitais de terceiros para o seu capital de giro”. Assim, a análise deste índice possibilita a identificação de quanto do Patrimônio Líquido da empresa está aplicado no Ativo Permanente. A interpretação deste índice é, quanto menor melhor, pois isto enseja a diminuição da dependência de capitais de terceiros.

Esse quociente representa a quantidade de cada unidade de real (R\$) de capital próprio está aplicado no ativo permanente.

Sua fórmula para obter o quociente de análise é:

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.6.2.5 Participação de Capitais de Terceiros sobre os Recursos Totais (PCTRT)

Este indicador na visão de Ludícibus (2007), também conhecido por “*Debt Ratio*”, relaciona o Exigível Total (capitais de terceiros) com os recursos totais providos por capitais próprios e de terceiros. Expressando a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais.

O autor destaca que, no logo prazo, a porcentagem de capitais de terceiros sobre os fundos totais não poderá ser muito grande, pois isto iria progressivamente aumentar as despesas financeiras, deteriorando a posição de rentabilidade da empresa.

Entretanto, muito irá depender da taxa de retorno ganha pelo giro no ativo dos recursos tomados por empréstimo, quando comparada com as taxas de despesas financeiras sobre o endividamento.

O índice pode ser obtido através da seguinte relação:

$$\text{Participação de Capitais de Terceiros s/ Recursos Totais} = \frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{PL} + (\text{PC} + \text{ELP})}$$

Logo abaixo, é apresentado um quadro com o resumo dos indicadores de Endividamento estudados:

QUADRO 2
Indicadores de Endividamento

	ÍNDICE	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
Endividamento	Endividamento Total (ET)	$\frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto menor, melhor
	Part. de Capt. de Terceiros (PCT)	$\frac{\text{PL}}{\text{PC} + \text{ELP}}$	Quanto maior, melhor
	Comp. do Endividamento (CE)	$\frac{\text{PC}}{\text{PC} + \text{ELP}}$	Quanto menor, melhor
	Imob. do Patrimônio Líquido (IPL)	$\frac{\text{AP}}{\text{PL}}$	Quanto menor, melhor
	Part. de Capitais de Terceiros s/ os Recursos Totais (PCTRT)	$\frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{PL} + (\text{PC} + \text{ELP})}$	Quanto menor, melhor

Fonte: Adaptado de Neves e Viceconti (2005, p. 493)

2.6.3 Indicadores de Rotatividade (Giro)

Os indicadores de Rotatividade ou Giro, são classificados por Silva (2007), Matarazzo (2003) e Assaf Neto (2000) como indicadores de “atividade ou do ciclo operacional” e de “índices de prazos médios”. Esses indicadores têm como finalidade representar o fluxo da atividade operacional da empresa, verificando a dinâmica do desempenho operacional e suas necessidades, apresentados na forma de “giro” (velocidade).

Marion (2008) acrescenta ainda, que através desses indicadores é possível estudar quantos dias a empresa demora, em média, para receber suas vendas, para pagar suas compras e para renovar seu estoque.

Conforme as colocações do autor, para fins de análise, quanto maior for a velocidade de recebimento de vendas e de renovação de estoque, melhor. Por outro lado, quanto mais lento for o pagamento das compras, desde que não corresponda a atrasos, melhor.

Nessa perspectiva, é possível compreender que esses indicadores ajudam a administração da empresa a conhecer melhor sua situação financeira. Por exemplo, se a empresa apresenta dificuldades financeiras constantes, pode ser que, não esteja recebendo o valor das vendas a tempo de pagar seus compromissos com fornecedores. Pode ser também que, o giro do estoque seja lento, enquanto que o prazo de pagamento das compras é mais rápido.

É oportuno destacar que, a análise dos indicadores de rotatividade está associada com a análise dos indicadores de liquidez, pois não basta apenas identificar o volume de recursos disponíveis na empresa para fazer frente aos compromissos assumidos, mas também saber a velocidade com que estes recursos se convertem em valores disponíveis (SILVA, 2007).

Para Ludicibus (2007, p. 97) os índices de Rotatividade “por sua natureza têm seus resultados normalmente apresentados em dias, meses ou períodos maiores, fracionários de um ano”.

Matarazzo (2003, p. 324, grifo do autor) em sua obra informa que “os índices de prazos de recebimento, renovação de estoques e pagamento são sempre denominados prazos médios porque os saldos de duplicatas a receber, estoques e fornecedores resultam efetivamente de médias”.

Para determinar os prazos médios dos índices estudados neste tópico, em termos de dias ou meses, é necessário que seja dividido o período que se queira identificar pelo índice ou giro encontrado.

Segue abaixo, as fórmulas, conceitos e interpretações dos principais indicadores de Rotatividade (giro).

2.6.3.1 Giro do Ativo (GA)

De acordo com Marion (2008, p. 166) o indicador de Giro do Ativo, “também conhecido como índice de produtividade, significa a eficiência em que a empresa utiliza seus ativos, com o objetivo de gerar reais vendas. Quanto mais forem geradas vendas, mais eficientemente os Ativos serão utilizados”.

Iudícibus (2007, p. 100), complementa o significado quando diz que este indicador “[...] expressa quantas vezes o ativo “girou” ou se renovou pelas vendas”.

Este indicador pode ser desdobrado numa série de subquocientes, tais como: Vendas/Ativo Circulante, Vendas/Ativo Permanente etc. No numerador é aconselhável, preferencialmente, utilizar o valor das vendas líquidas.

Dessa maneira, quanto maior for o índice, melhor será o aproveitamento dos recursos aplicados no ativo.

Segue abaixo a fórmula para se calcular este índice:

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$$

2.6.3.2 Giro do Ativo Total Médio (GATM)

Esse índice é uma variante do Giro do Ativo, sendo que na concepção de Iudícibus (2007), as observações geradas por esse indicador são mais eficientes, tendo em vista, o maior número de períodos que são utilizados para se obter o valor do giro.

O autor coloca ainda, que existe um grande interesse das empresas em vender bastante para aumentar as chances de cobrir as despesas com uma boa margem de lucro.

Desse modo, elas realizam um grande esforço para diminuir o investimento em estoques e outros ativos, no sentido de elevar o giro do ativo, deixando os estoques e recebíveis num mínimo possível. Muitas vezes, o ativo está inflado por elementos registrados contabilmente, que se tornam obsoletos e que deveriam ter sido baixados do ativo e não o foram.

A forma para encontrar o valor do ativo total médio é pela média aritmética simples da soma do ativo inicial com o ativo final em análise.

O giro pode ser obtido através da seguinte relação:

$$\text{Giro do Ativo Total Médio} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

2.6.3.3 Giro do Patrimônio Líquido (GPL)

Na opinião de Neves e Viceconti (2005) esse índice mede o giro das vendas em relação aos recursos próprios da empresa, ou seja, o Patrimônio Líquido.

Quanto maior for o índice, melhor será o aproveitamento dos recursos aplicados pelos sócios ou acionistas no patrimônio líquido da empresa.

Esse indicador pode ser obtido através da seguinte fórmula:

$$\text{Giro do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

2.6.3.4 Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)

Esse indicador mostra em quantos dias ou meses, em média, as mercadorias ou produtos acabados ficaram estocados na empresa antes de serem vendidos.

Para Silva (2007) o ideal é que a empresa tenha um alto índice de rotação de estoque (gire o estoque em menos dias), desde que isto seja o reflexo de alto grau de comercialização de seus produtos, em decorrência do aumento da demanda.

De acordo com Szuster *et al* (2007, p. 367) o prazo médio de renovação do estoque, "indica, em média, quanto tempo o Estoque permanece na prateleira, isto é, o tempo decorrido entre a compra e a venda da mercadoria".

Matarazzo (2003) enfatiza que certos cuidados devem ser tomados nos cálculos de índices que utilizam prazos médios, pois se uma empresa tem vendas e compras regulares durante o ano, os índices calculados a partir dados das demonstrações contábeis refletirão satisfatoriamente a realidade. Agora, se as venda e/ou compras flutuarem, tendo concentração em determinadas épocas do ano, os índices de prazos médios poderão estar distorcidos.

Nessa acepção, o autor recomenda que esses índices (prazo médio) só devem ser utilizados, de fora da empresa, quando se souber que o ramo de atividade oferece razoável regularidade.

Para se calcular o estoque médio deve-se recorrer a uma considerável quantidade de períodos, mensais ou trimestrais de preferência, de forma a reduzir a dispersão. Sendo o valor encontrado pela média aritmética dos estoques iniciais e finais.

O cálculo desse indicador pode ser obtido da seguinte forma:

$$\text{Prazo Médio de Renovação de Estoques} = \frac{\text{Custo das Mercadorias Vendidas}}{\text{Estoque Médio}}$$

2.6.3.5 Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)

Esse índice mostra quantos dias ou meses, em média, a empresa leva para receber suas vendas. Assaf Neto (2000, p. 181) aponta que o indicador "calcula o tempo médio em receber o produto vendido, ou seja, quanto tempo a empresa espera para receber as vendas realizadas".

Marion (2008) recomenda calcular o valor da média das contas a receber, a fim de melhorar a representatividade dessa conta, sendo obtido a partir do maior número possível de saldos da conta Contas a Receber (ou equivalente) durante o período observado.

Silva (2007, p. 102) explica que:

Quanto maior o prazo de recebimento pior será para a empresa, porém uma análise completa deve ser feita observando também o prazo de rotação dos estoques e de pagamento das compras, sendo que a qualidade das duplicatas a receber também interfere diretamente na avaliação deste indicador. O estudo do PMRV permitirá ainda avaliar a política de concessão de créditos e a eficiência do setor de cobrança.

Conforme o comentário do autor é possível entender, que o volume das contas a receber de uma empresa decorre do montante de suas vendas a prazo e dos prazos concedidos.

A fórmula para obter o quociente de análise é:

$$\text{Prazo Médio de Recebimento de vendas} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Média de Valores a Receber}}$$

2.6.3.6 Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)

Na avaliação de Szuster *et al* (2007, p. 369) esse índice indica, “em média, quanto tempo a entidade é financiada por seus fornecedores, pelas compras a prazo”. Os autores enfatizam que, essa é uma das formas de financiamento mais barato que uma entidade pode obter. Afinal, normalmente, não se cobra juros nessa transação, ou a taxa de juros é mais baixa que a praticada no mercado financeiro.

Silva (2007) informa que “o prazo médio para pagamento das compras deverá ser superior aos prazos concedidos aos clientes para recebimento das vendas, de forma a permitir a manutenção de um adequado nível de liquidez”.

Interpretando-se os ensinamentos de Marion (2008) há um aspecto que a de se considerar quando se está calculando índices com base em prazos médios de compras a prazo, pois nem sempre se encontra discriminado nas demonstrações contábeis o que a empresa comprou a vista e a prazo. Dessa forma, para este estudo considera-se que as compras foram realizadas a prazo.

Na determinação do valor das compras em empresas comerciais, pode ser utilizada a fórmula para o cálculo da CMV.

Se, $CMV = \text{Estoque Inicial} + \text{Compras} - \text{Estoque Final}$, então $\text{Compras} = CMV + \text{Estoque Final} - \text{Estoque Inicial}$.

Para o cálculo da média de fornecedores, utiliza-se o saldo das “contas a pagar” ou “fornecedores a pagar” aplicando a média aritmética pela soma dos saldos do período anterior com o do período em curso.

O quociente desse índice é obtido através da seguinte fórmula:

$$\text{Prazo Médio de Pagamento de Compras} = \frac{\text{Compras}}{\text{Média de Fornecedores}}$$

O quadro a seguir resume os principais indicadores de Rotatividade abordados nesta pesquisa:

QUADRO 3
Indicadores de Rotatividade

	ÍNDICE	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
Rotatividade	Giro do Ativo (GA)	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto maior, melhor
	Giro do Ativo Total Médio (GATM)	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Total Médio}}$	Quanto maior, melhor
	Giro do Patrimônio Líquido (GPL)	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Quanto maior, melhor
	Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)	$\frac{\text{CMV}}{\text{Estoque Médio}}$	Quanto menor, melhor
	Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Média de vlr. a Rec.}}$	Quanto menor, melhor
	Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)	$\frac{\text{Compras}}{\text{Méd. Fornecedores}}$	Quanto maior, melhor

Fonte: Adaptado de Neves e Viceconti (2005, p. 493)

2.6.4 Indicadores de Rentabilidade (Lucratividade)

O objetivo desses indicadores é de apreciar o rendimento e o lucro do empreendimento em relação aos investimentos e as suas atividades executadas em determinado período. Podem ser medidos em relação às vendas, ativos, capitais próprios (patrimônio líquido) e de terceiros (passivo exigível) etc.

Para o cálculo desses indicadores Neves e Viceconti (2005) relata que embora se possa utilizar o valor das vendas brutas, é aconselhável utilizar o valor das vendas líquidas.

“Considera-se que a análise da rentabilidade é o principal relatório baseado nas demonstrações financeiras de que podem fazer uso os dirigentes de uma empresa.” (MATARAZZO, 2003, p. 389).

Esses indicadores enfatizam os aspectos econômicos na análise da empresa, a fim verificar o seu potencial de vendas, capacidade de maximizar lucros e gerar

resultados, com o propósito de avaliar o desempenho empresarial e a qualidade do processo de gestão empregado pela entidade.

Silva (2007) observa que todo empresário ou investidor espera que o capital investido, seja adequadamente remunerado e, por outro lado, os fornecedores desejam ter a certeza de que o capital investido é capaz de gerar lucro suficiente para remunerar seus ativos e ainda honrar os compromissos.

Desse modo, os exames desses indicadores aplicados numa empresa geram informações vitais para o processo decisório.

Reúnem-se a seguir os conceitos e fórmulas relativos aos indicadores de rentabilidade ou lucratividade estudados.

2.6.4.1 Margem Bruta (MB)

A Margem Bruta corresponde ao quociente entre o Lucro Bruto e as Vendas Líquidas, representando uma medida de lucratividade das vendas, isto é, o percentual de lucro sobre as vendas.

A interpretação desse índice é quanto maior, melhor, e a fórmula para identificar o percentual é representada pela seguinte expressão:

$$\text{Margem Bruta} = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

2.6.4.2 Margem Líquida (ML)

Também conhecido como Retorno sobre Ventas, este índice "compara o Lucro Líquido em relação às Vendas Líquidas do período, apresentando o percentual de **lucratividade gerado**". (SILVA, 2007, p. 114, grifo do autor).

Muitos fatores podem influenciar a margem líquida, dentre os quais, destaca-se, o ramo de atividade, a rotação dos estoques, mercados, etc.

Quando uma empresa atua em um segmento onde a margem de lucro seja pequena, não adiantará para a mesma tentar ampliar seus lucros com aumento do preço de venda. Nesta situação, a empresa deve expandir seu volume vendas, através da conquista de novos mercados, para auferir lucros com o giro do ativo.

O seu cálculo pode ser obtido por meio da fórmula:

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

2.6.4.3 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (TRPL)

Silva (2007) comenta que esse indicador também é denominado de Retorno do Capital Próprio (*ROE – Return on Equity*) apresenta o retorno que os acionistas da empresa estão obtendo em relação aos seus investimentos na empresa.

De acordo com os comentários do autor, o cálculo desse indicador de rentabilidade possibilita a gestão da empresa conhecer a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa, através da relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido.

Para se proceder com o cálculo é utilizada a fórmula abaixo:

$$\text{Taxa de Retorno s/ o Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$$

2.6.4.4 Taxa de Retorno sobre o Ativo Total (TRAT)

Esse indicador é na concepção de Silva (2007) intitulado de Retorno do Ativo Total (*ROA – Return on Total Assets*) ou Taxa de Retorno sobre Investimentos (*ROI – Return on Investment*).

O índice é utilizado com a finalidade de medir a eficiência global do processo de gestão da empresa na geração de lucros com seus investimentos totais.

“O Ativo Total nada mais é do que o capital econômico da empresa, em que parte deste capital refere-se ao aporte dos sócios e a outra parte é captada junto a terceiros, além das parcelas de lucros incorporados ao capital dos sócios.” (SILVA, 2007, p. 115).

Iudícibus (2007) considera o retorno sobre o ativo como um dos quocientes individuais mais importantes dentre os indicadores estudados, porque representa a medida global de desempenho da empresa e leva em conta todos os fatores envolvidos.

O coeficiente desse indicador é obtido através da seguinte fórmula:

$$\text{Taxa de Retorno s/ o Ativo Total} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

2.6.4.5 Taxa de Retorno sobre Capitais de Terceiros (TRCT)

Na opinião de Matarazzo (2003, p. 402) “em termos gerais, uma empresa deve recorrer a capitais de terceiros quando a taxa de retorno do ativo é maior do que o custo da dívida”. Assim, os acionistas da empresa seriam beneficiados com uma rentabilidade maior.

Este indicador estabelece a rentabilidade adquirida pela entidade em relação aos capitais de terceiros empregados para o desenvolvimento de suas atividades. Indicando que para cada unidade monetária de capitais de terceiro investido, quanto terá sido o ganho da empresa.

Cabe destacar que os Capitais de Terceiros ou Passivo Exigível equivalem à totalidade das obrigações da entidade: Passivo Circulante e Exigível a Longo Prazo.

Para a quantificação deste índice, a fórmula a ser empregada é:

$$\text{Taxa de Retorno s/ Capitais de Terceiros} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PC} + \text{ELP}} \times 100$$

2.6.4.6 Taxa de Retorno sobre o Investimento Total (TRIT)

Para Silva (2007) uma das formas de se apurar a Rentabilidade do Ativo é por meio do Modelo de *DuPont*, que revela correlações entre o retorno sobre o investimento (ROI), giro do ativo total médio, margem líquida e alavancagem.

Gitman (2004, *apud* SILVA, 2007, p. 116) confirma que:

A vantagem considerável do sistema *DuPont* é a possibilidade de a empresa desdobrar seu retorno sobre o Patrimônio Líquido em três componentes: lucros sobre as vendas (margem líquida), eficiência no uso dos ativos (giro do ativo total médio) e uso da alavancagem (multiplicador de alavancagem financeira).

Em outras palavras, a utilização desse modelo permite a administração da empresa tomar ciência do desempenho alcançado sobre as vendas (Lucratividade) e a propriedade no uso dos ativos para geração de vendas (Produtividade).

Assim, pode-se perceber que este modelo reúne em uma única análise o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício.

Neves e Viceconti (2005) destacam que outro índice pode ser calculado a partir desse indicador, é o chamado *pay-back* do investimento ou tempo de recuperação do capital investido, que indica quantos anos demora, em média, para que a empresa obtenha de volta seu investimento. Pode ser calculado dividindo-se o fator 100 pelo índice encontrado na aplicação da TRIT.

A fórmula para o cálculo da TRIT é demonstrada conforme abaixo:

$$\text{Taxa de Ret. s/ Invest. Total} = \text{ML} \times \text{GATM} \times 100$$

A seguir, é apresentado um quadro com o resumo dos indicadores de Rentabilidade (lucratividade) analisados neste estudo:

QUADRO 4
Indicadores de Rentabilidade

	ÍNDICE	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
Rentabilidade	Margem Bruta (MB)	$\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{VL}} \times 100$	Quanto maior, melhor
	Margem Líquida (ML)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{VL}} \times 100$	Quanto maior, melhor
	Taxa de Retorno s/ o Patrimônio Líquido (TRPL)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL}} \times 100$	Quanto maior, melhor
	Taxa de Retorno sobre o Ativo Total (TRAT)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{AT}} \times 100$	Quanto maior, melhor
	Taxa de Retorno sobre Capitais de Terceiros (TRCT)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PC} + \text{ELP}} \times 100$	Quanto maior, melhor
	Taxa de Retorno sobre o Investimento Total (TRIT)	$\text{ML} \times \text{GATM} \times 100$	Quanto maior, melhor

Fonte: Adaptado de Neves e Viceconti (2005, p. 493)

CAPÍTULO III

3 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

3.1 Caracterização da Empresa Pesquisada

A empresa objeto desta pesquisa é a Lojas Americanas S.A., considerada uma das mais tradicionais redes de varejo do país, com 79 anos de atividade, com lojas nas principais cidades do país e centros de distribuição, em São Paulo, Rio de Janeiro e Recife, atua no comércio eletrônico, representada pela *Americanas.com* e *Shoptime*.¹

Verifica-se que empresa foi fundada em 1929, em Niterói (RJ) pelos americanos *John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borger*, que partiram dos Estados Unidos com o objetivo de inaugurar uma loja com boa variedade de mercadorias, a preços acessíveis para atender a população de baixa renda. Em 1940, se tornou uma sociedade anônima, abrindo assim seu capital.

No final do ano de 1999 a empresa iniciou a venda de mercadorias através da *Internet* criando a controlada indireta *Americanas.com*. Em 2005, para expandir sua representação as Lojas Americanas adquiriu o canal de TV e site de comércio eletrônico *Shoptime* e foi realizada uma *joint venture* com o Banco Itaú, criando a Financeira Americanas Itaú - FAI, ou Americanas Taií.

Em 2006, prosseguindo com sua expansão inaugurou 45 novas lojas e criou uma nova empresa, a B2W – Companhia Global do Varejo, produto da fusão *Americanas.com* e do Submarino. Em 2007, As Lojas Americanas anunciou a aquisição da BWU – empresa detentora da marca *BLOCKBUSTER®* no Brasil.

Os períodos de maiores faturamentos ao longo do ano para a entidade são: Natal, Páscoa, Dia das Crianças, Volta às Aulas e Dia das Mães.

A comercialização de mercadorias é feita diretamente ao consumidor final com característica predominante de auto-serviço. A vasta gama de produtos é classificada em: lazer, beleza, lar, infantil, confecção e alimentos de conveniência.

A empresa possui lojas nas principais cidades do país, em 19 estados e no Distrito Federal, num total de 413 lojas de departamentos.

¹ Informações disponíveis em: <http://ri.lasa.com.br/site/aempresa/visaogeraldaempresa.php>.

3.2 Indicadores Analisados

Nesse item são apresentados os indicadores financeiros que serviram de parâmetros para determinar os fatores de desempenho financeiro da empresa, a partir da análise documental dos demonstrativos financeiros das Lojas Americanas S.A., no período de 2001 a 2007, com periodicidade trimestral.

Assim, conforme se destaca no quadro 5 foram calculados 22 indicadores:

QUADRO 5
Indicadores Financeiros Utilizados

Indicadores de Liquidez
Liquidez Imediata (LI)
Liquidez Seca (LS)
Liquidez Corrente (LC)
Liquidez Geral (LG)
Solvência Geral (SG)
Indicadores de Endividamento
Endividamento Total (ET)
Part. de Capt. de Terceiros (PCT)
Comp. do Endividamento (CE)
Imob. do Patrimônio Líquido (IPL)
Part. de Capt. de Terc. s/ os Rec. Totais (PCTRT)
Indicadores de Rotatividade
Giro do Ativo (GA)
Giro do Ativo Total Médio (GATM)
Giro do Patrimônio Líquido (GPL)
Prazo Médio de Renovação de Estoques (PMRE)
Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)
Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)
Indicadores de Rentabilidade
Margem Bruta (MB)
Margem Líquida (ML)
Taxa de Retorno s/ o Patrimônio Líquido (TRPL)
Taxa de Retorno sobre o Ativo Total (TRAT)
Taxa de Retorno s/ Capt. de Terceiros (TRCT)
Taxa de Retorno sobre o Invest. Total (TRIT)

Fonte: Dados da pesquisa, 2008.

3.3 Estatística Descritiva dos Indicadores Financeiros

Nessa seção é feita uma apresentação em tabelas, para discussão sobre o desempenho dos 22 indicadores financeiros nos 28 períodos analisados, a partir do uso das técnicas da estatística descritiva: média, valor mínimo e valor máximo.

TABELA 1
Estatística descritiva – Indicadores de Liquidez

<i>Statistics</i>	LI	LS	LC	LG	SG
<i>N</i>	28	28	28	28	28
<i>Mean</i>	0,79	1,15	1,55	0,98	1,16
<i>Minimum</i>	0,36	0,76	1,01	0,83	1,10
<i>Maximum</i>	1,56	1,91	2,43	1,09	1,25

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Com base na tabela acima, observa-se que no período analisado (2001 a 2007) os indicadores de liquidez que obtiveram as maiores médias foram: LC (1,55) e SG (1,16). É importante destacar que o indicador LC apresenta um coeficiente máximo de 2,43, todavia, o que apresenta coeficiente mínimo é LI (0,36).

Segundo Silva (2007) o objetivo desses indicadores é verificar se a empresa possui solidez financeira para honrar com seus compromissos. Dessa forma, na média o indicador que mais contribui para a liquidez da entidade é LC, e o indicador que apresenta o menor nível de liquidez é o de LI (0,79).

Assim, os indicadores revelam que a capacidade de pagamento a curto e longo prazo da empresa no período é boa, com exceção dos indicadores de LI que na média não atingiu o índice desejável que seria acima de 1,00. No entanto, Assaf Neto (2000) destaca que normalmente esse indicador é baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, por possuírem pequena rentabilidade.

TABELA 2
Estatística descritiva – Indicadores de Endividamento

<i>Statistics</i>	ET	PCT	CE	IPL	PCTRT
<i>N</i>	28	28	28	28	28
<i>Mean</i>	0,86	0,14	0,58	1,55	0,88
<i>Minimum</i>	0,80	0,06	0,37	0,68	0,81
<i>Maximum</i>	0,91	0,24	0,90	4,15	0,94

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Conforme Szuster *et al* (2007) os indicadores de endividamento avaliam a segurança que a empresa oferece aos capitais de terceiros. Logo, a interpretação para esses coeficientes é “quanto menor, melhor”. Nesse sentido, verifica-se na tabela 2, que o indicador PCT (0,14) é o indicador que denota na média, o menor nível de dependência da entidade em relação aos capitais de terceiros.

A tabela mostra ainda que dentre os indicadores de endividamento nos períodos analisados, a maior média foi obtida pelo IPL (1,55). Esse indicador possibilita identificar de quanto do PL está aplicado no AP, permitindo identificar o nível de dependência da empresa aos recursos de terceiros para manutenção de atividades que demandam ativos fixos. (SZUSTER *et al*, 2007).

O indicador com maior índice no período examinado é IPL (4,15) e o menor obtido foi PCT (0,06). O indicador CE (0,58) indica na média que o endividamento total do empreendimento é composto por 58% em dívidas de curto prazo e 42% de longo prazo.

TABELA 3
Estatística descritiva – Indicadores de Rotatividade

<i>Statistics</i>	GA	GATM	GPL	PMRE	PMRV	PMPC
<i>N</i>	28	28	28	28	28	28
<i>Mean</i>	0,68	0,70	6,35	2,63	6,85	2,36
<i>Minimum</i>	0,23	0,22	1,59	0,75	1,22	0,81
<i>Maximum</i>	1,13	1,38	19,80	5,61	18,46	5,24

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Os indicadores de Rotatividade têm como finalidade representar o fluxo da atividade operacional da empresa na forma de giro (velocidade) das atividades.

Segundo Iudícibus (2007) esses índices expressam relacionamentos dinâmicos que influencia, direta e indiretamente, a posição de liquidez e rentabilidade, e que quanto maior a rotatividade (giro) melhor para os resultados da organização.

Assim, observa-se na tabela 3, que o indicador PMRV (6,85) e GPL (6,35) apresentam a melhor média em relação a todos os indicadores apresentados, evidenciando a eficiência da empresa no recebimento das vendas e no giro destas em relação aos recursos próprios. A menor média dentre os indicadores citados é o GA (0,68) e GATM (0,70), revelando na média que nos 28 períodos analisados, o giro das vendas em relação ao ativo, não atingiu sequer 1,00 (giro). Isso acontece devido o ativo

da entidade apresentar um valor bastante elevado, ocasionando certa demora para que as vendas dê um giro sobre o AT.

Os maiores coeficientes obtidos foram de GPL (19,80) e PMRV (18,46), representando momentos em que a empresa apresentou um fluxo intenso de suas vendas relacionadas a esse dois indicadores. Contudo, o indicador que apresentou a menor rotatividade no período foi GATM (0,22).

TABELA 4
Estadística descritiva – Indicadores de Rentabilidade

<i>Statistics</i>	MB	ML	TRPL	TRAT	TRCT	TRIT
<i>N</i>	28	28	28	28	28	28
<i>Mean</i>	0,30	0,03	0,19	0,02	0,03	0,02
<i>Minimum</i>	0,27	-0,04	-0,06	-0,01	-0,01	-0,01
<i>Maximum</i>	0,32	0,10	0,60	0,07	0,08	0,08

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Esses indicadores podem revelar aspectos econômicos e a capacidade da empresa em maximizar lucros. Os indicadores de rentabilidade representam uma importante ferramenta para avaliar a gestão da entidade. Nessa concepção, o índice que aponta a melhor média de rentabilidade da empresa foi o MB (0,30), tendo em vista que esse indicador mede as vendas líquidas em relação ao lucro bruto, enquanto que os demais são calculados pelo lucro líquido.

Em segundo lugar, está o indicador TRPL (0,19) indicando o ganho auferido pelos sócios e acionistas (capital próprio) da empresa. Verifica-se ainda, que em determinadas ocasiões os indicadores ML, TRPL, TRAT, TRCT, TRIT apresentam coeficientes com valores negativos, mas na média todos conseguiram alcançar pelo menos uma pequena margem de lucro/rentabilidade (superior a 1%).

3.4 Aplicação da Técnica Estatística

Antes da exposição dos testes estatísticos é apresentado um breve comentário com o objetivo de facilitar o entendimento a respeito dos procedimentos adotados para se obter os fatores de desempenho financeiro da empresa objeto desta pesquisa, através das técnicas da Análise Fatorial (AF).

A AF é uma técnica estatística multivariada que possibilita ao pesquisador determinar a natureza dos fatores nos quais está envolvido um grande número de variáveis. Ela é particularmente útil nas pesquisas em que se tem por objetivo fazer uma “simplificação ordenada” do número de variáveis inter-relacionadas (COHEN e MARION, 1994, p. 330 *apud* SILVA *et al*, 2007).

O uso dessa técnica permite ao investigador reduzir os dados colhidos durante a pesquisa, com o intuito de sintetizá-los para melhor explicar o problema, sem comprometer a qualidade das informações.

Segundo Hair *et al* (2005, p. 90 *apud* SOARES, 2006, p. 72) “[...] a análise fatorial pode ser utilizada para examinar os fatores ou relações latentes para um grande número de variáveis e determinar se a informação pode ser condensada ou resumida a um conjunto menor de fatores [...]”. Para os autores essa técnica analisa as correlações entre um grande número de variáveis, resumindo-as em grupos (fatores) de variáveis que mais se correlacionam.

Desse modo a AF “é uma técnica estatística usada na identificação de **fatores** que podem ser usados para explicar o relacionamento entre um conjunto de variáveis”. (BEZERRA, 2007, p. 74, grifo do autor). Nesse sentido, entende-se que **fator** seja uma variável que ilustra as características das variáveis originais.

Nesse contexto, considera-se que a análise fatorial pode ser empregada com o propósito de sintetizar um grande número de variáveis em padrões ou fatores, com o fim de esclarecer situações ou acontecimentos de difícil interpretação e que careçam de informações mais concisas.

Observa-se que um dos atributos dessa técnica é representar relações entre diversas variáveis inter-relacionadas, primando para que haja uma correlação entre elas, por meio de testes de adequação dos dados.

Para se proceder com os testes da AF, Soares (2006) afirma que possui quatro etapas:

- Verificar a adequação da aplicação da AF;
- Extração dos fatores mais significativos que representarão os dados, por meio do método mais adequado;
- Aplicação de rotação nos fatores, para facilitar o entendimento deles;
- Geração dos *scores* fatoriais para utilização em outras análises, caso seja necessário.

Como etapa inicial para análise observa-se o critério KMO - *Kaiser-Meyer-Oklin* ou MSA - *Measure of Sampling Adequacy* (Medida de Adequacidade da Amostra) que no entendimento de Hair *et al* (1998, p. 91 *apud* CARVALHO, J. e MATIAS-PEREIRA, 2007) é um teste que permite avaliar quão adequada é a aplicação da AF, onde valores entre 0,5 e 1,0 para a matriz toda ou para uma variável individual indicam tal adequação.

Caso o KMO indique um grau de explicação menor que 0,5, denota-se que os padrões ou fatores descobertos na AF são incapazes de relatar adequadamente as variações originais.

O teste de esfericidade ou *Bartlett's Test of Sphericity*, na concepção de Soares (2006, p. 70) "testa se a matriz de correlação é igual à matriz identidade, e verifica se a correlação existente entre as variáveis é significativa [...]". Souki e Pereira (2004 *apud* CARVALHO, J. e MATIAS-PEREIRA, 2007), afirmam que quanto mais próximo de zero (0,000) for o nível de significância (Sig.) do teste de esfericidade de Bartlett, maior será a adequação da AF para um conjunto de dados, caso o valor do Sig. ultrapasse 0,05 inviabiliza a aplicação da AF.

A *communalities* ou comunalidade é a medida de quanto da variância de uma variável é explicada pelos fatores derivados pela AF. A comunalidade avalia a contribuição de uma variável original com todas as outras variáveis incluídas no modelo. Comunalidades menores que 0,50 não têm explicação suficiente, devendo o investigador ignorar a variável ou avaliá-la para possível eliminação. (HAIR *et al*, 2005, p. 90 *apud* SOARES, 2006).

O *Principal Component Analysis* (Análise dos Componentes Principais – ACP) é um método de análise cujo objetivo é "[...] resumir a informação presente nas variáveis originais (geralmente correlacionadas) num número reduzido de índices (componentes) ortogonais (não-correlacionados) que explicam o máximo possível de variância das variáveis originais [...]". (MAROCO, 2003, p. 292 *apud* SOARES, 2006, p. 71).

Existe um consenso entre os estudiosos da AF, em que os componentes fatoriais expliquem, no mínimo, 60% da variância.

Quanto à aplicação de rotação nos fatores, na visão de Soares (2006) o método mais bem sucedido é o processo *varimax*, que resulta em fatores ortogonais, para transformar a matriz de fatores em uma matriz mais simples e de fácil interpretação.

Finaliza-se a análise nomeando cada fator (componente) encontrado, a fim de identificar qual a relação existente entre as variáveis, para validação dos resultados da pesquisa.

3.4.1 Testes Estatísticos

Neste tópico, são discutidos os resultados a partir da utilização da AF com a finalidade de identificar e determinar os fatores de desempenho financeiro das Lojas Americanas S.A., bem como revelar as correlações existentes entre eles. Isso pode ser verificado através da avaliação de um conjunto de variáveis (indicadores financeiros) elencados no Quadro 5, selecionados de acordo com a literatura que fundamenta este estudo.

Os dados originais utilizados para análise estão representados na forma de índices, apurados por meio das informações contidas nas demonstrações contábeis consolidadas (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício) da empresa no período de 2001 a 2007.

A escolha dessa técnica (AF) foi feita com o intuito de agrupar as variáveis (indicadores financeiros) em fatores que explicam resumidamente as correlações existentes entre elas, tendo em vista que a análise tradicional dos indicadores financeiros e seus respectivos índices, exigem um grande número de observações para análise, num total de 616 (22 variáveis x 28 trimestres).

Inicialmente, como maneira de verificar a adequabilidade dos dados para a aplicação da AF, procurou-se identificar a consistência interna dos indicadores de desempenho financeiros da empresa – 22 variáveis – por meio do Coeficiente *Alpha de Cronbach*. Esse modelo mede a consistência interna baseada na correlação média entre as variáveis, sendo considerado o método mais comum para análise da confiabilidade dos dados, cuja idéia principal é que os indicadores individuais devam medir o mesmo

constructo e serem intercorrelacionados. (HAIR *et al*, 1998 *apud* RODRIGUES e PAULO, 2007).

Rodrigues e Paulo (2007, p. 65) afirmam que o “Alfa de Cronbach é freqüentemente utilizado em pesquisas empíricas que envolvem testes com vários itens, que abrangem variáveis aleatórias latentes [...]”. Os autores avaliam que o valor assumido pelo Alfa está entre 0 e 1, e quanto mais próximo de 1 estiver seu valor, maior a fidedignidade das dimensões do constructo, sendo admito 0,7 como mínimo ideal.

Assim, com a utilização do *software* SPSS (versão 13.0) procedeu-se o teste através do seguinte procedimento: *Analyse/Scale/Reliability Analysis*. Dessa forma, é possível perceber que o coeficiente padronizado do teste mostra-se aceitável com um $\alpha = 0,79$, denotando que os indicadores apresentam boa consistência interna.

TABELA 5
Aplicação do Alfa de Cronbach

Cronbach's Alpha	N of Items
0,79	22

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Posteriormente, para extração dos fatores é utilizado o método ACP – Análise dos Componentes Principais, que segundo Bezerra (2007, p. 81) “é o método mais comum e que procura identificar uma combinação linear entre as variáveis, de forma que o máximo de variância seja explicado por essa combinação”.

Os principais objetivos da análise dos componentes principais são: “a) reduzir o número de variáveis; b) analisar quais as variáveis ou quais conjuntos de variáveis explicam a maior parte da variabilidade total, revelando que tipo de relacionamento existe entre eles”. (BOUROCHE e SAPORTA, 1982 *apud* MARQUES J. e MARQUES M., 2005, p. 94). Nessa lógica, esse método tem a finalidade de verificar se todas as variáveis são capazes de explicar os fatores identificados na análise.

Nesse estudo ainda foram empregados dois testes estatísticos para verificar a adequabilidade dos dados ao método de AF: o teste KMO ou MSA, que mede o ajuste de possibilidades dos dados ao método em questão, e o teste de Esfericidade de *Bartlett*. Por meio destes, pode-se observar o nível de confiança que se pode esperar do sucesso dos dados quando do seu tratamento pela AF.

No primeiro teste, obteve-se um KMO de 0,64, o que se traduz em um ajuste razoável (>0,60). O Sig. (Teste de Significância) também demonstra a adequação da

técnica visto que deu inferior ao limite aceitável 0,05. Conforme apresentado na Tabela 6 abaixo.

TABELA 6
KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		0,64
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1553,67
	df	231
	Sig.	0,00

Fonte: Dados da pesquisa, 2008.

A tabela 7 (*Anti-image Correlation*) permite realizar uma análise do poder de explicação dos fatores em relação a cada indicador analisado individualmente. Uma análise sobre a diagonal da *Anti-image Correlation*, demonstra o MSA para cada um dos indicadores analisados.

Os resultados demonstram que, todos os coeficientes (22 indicadores) obtiveram um MSA acima de 0,50, mostrando quão é adequada à Análise Fatorial. Os indicadores com maior MSA foram os seguintes: ML (0,90), PMRV (0,82), GPL (0,75), TRIT (0,71), LG, SG, PCT e PCTRT com (0,69), ET (0,68), GATM (0,67) e TRPL (0,66).

	LI	LS	LC	LG	SG	ET	PCT	CE	IPL	PCTRT	GA	GATM	GPL	PMRE	PMRV	PMPC	MB	ML	TRPL	TRAT	TRCT	TRIT
LI	0,63	-0,78	0,63	0,54	-0,25	-0,25	0,24	-0,26	0,14	0,26	-0,44	0,28	0,11	0,44	-0,36	-0,58	-0,39	0,13	-0,30	0,47	-0,48	-0,26
LS	-0,78	0,53	-0,93	-0,42	0,21	0,25	-0,19	0,20	0,03	-0,22	0,67	-0,19	-0,35	-0,78	0,22	0,82	0,28	-0,03	0,34	-0,67	0,68	0,45
LC	0,63	-0,93	0,54	0,22	-0,10	-0,15	0,04	0,14	-0,12	0,09	-0,62	0,06	0,40	0,84	-0,34	-0,78	-0,32	-0,03	-0,26	0,60	-0,62	-0,41
LG	0,54	-0,42	0,22	0,69	-0,15	-0,05	-0,01	-0,51	0,80	-0,07	-0,23	0,56	-0,49	-0,01	-0,08	-0,31	-0,46	0,08	-0,32	0,38	-0,39	-0,15
SG	-0,25	0,21	-0,10	-0,15	0,69	0,99	-0,87	0,32	0,06	-0,84	0,08	-0,17	0,07	-0,01	-0,16	0,15	-0,05	0,03	-0,09	-0,02	-0,01	0,21
ET	-0,25	0,25	-0,15	-0,05	0,99	0,68	-0,89	0,27	0,21	-0,87	0,09	-0,07	-0,06	-0,10	-0,15	0,19	-0,11	0,07	-0,13	-0,01	-0,02	0,24
PCT	0,24	-0,19	0,04	-0,01	-0,87	-0,89	0,69	-0,39	-0,31	0,99	-0,02	-0,03	0,12	0,02	0,22	-0,06	0,29	-0,05	0,10	-0,01	0,03	-0,14
CE	-0,26	0,20	0,14	-0,51	0,32	0,27	-0,39	0,65	-0,23	-0,36	0,24	-0,41	0,12	0,16	-0,51	0,12	-0,12	-0,04	0,24	-0,26	0,23	0,22
IPL	0,14	0,03	-0,12	0,80	0,06	0,21	-0,31	-0,23	0,65	-0,41	-0,09	0,67	-0,75	-0,35	-0,04	0,01	-0,56	0,13	-0,34	0,21	-0,21	0,02
PCTRT	0,26	-0,22	0,09	-0,07	-0,84	-0,87	0,99	-0,36	-0,41	0,69	-0,02	-0,10	0,20	0,08	0,21	-0,08	0,32	-0,08	0,14	-0,01	0,03	-0,16
GA	-0,44	0,67	-0,62	-0,23	0,08	0,09	-0,02	0,24	-0,09	-0,02	0,55	-0,63	-0,35	-0,47	-0,07	0,66	0,43	0,22	0,74	-0,87	0,79	0,71
GATM	0,28	-0,19	0,06	0,56	-0,17	-0,07	-0,03	-0,41	0,67	-0,10	-0,63	0,67	-0,41	-0,19	0,19	-0,27	-0,63	-0,08	-0,63	0,53	-0,44	-0,50
GPL	0,11	-0,35	0,40	-0,49	0,07	-0,06	0,12	0,12	-0,75	0,20	-0,35	-0,41	0,75	0,47	-0,04	-0,19	0,22	-0,21	-0,22	0,30	-0,30	-0,09
PMRE	0,44	-0,78	0,84	-0,01	-0,01	-0,10	0,02	0,16	-0,35	0,08	-0,47	-0,19	0,47	0,63	-0,37	-0,86	0,02	0,09	-0,08	0,46	-0,50	-0,32
PMRV	-0,36	0,22	-0,34	-0,08	-0,16	-0,15	0,22	-0,51	-0,04	0,21	-0,07	0,19	-0,04	-0,37	0,82	0,20	0,19	-0,13	-0,01	0,07	-0,02	-0,25
PMPC	-0,58	0,82	-0,78	-0,31	0,15	0,19	-0,06	0,12	0,01	-0,08	0,66	-0,27	-0,19	-0,86	0,20	0,57	0,26	-0,12	0,30	-0,62	0,63	0,49
MB	-0,39	0,28	-0,32	-0,46	-0,05	-0,11	0,29	-0,12	-0,56	0,32	0,43	-0,63	0,22	0,02	0,19	0,26	0,59	0,00	0,48	-0,41	0,37	0,26
ML	0,13	-0,03	-0,03	0,08	0,03	0,07	-0,05	-0,04	0,13	-0,08	0,22	-0,08	-0,21	0,09	-0,13	-0,12	0,00	0,90	0,05	-0,14	0,02	0,47
TRPL	-0,30	0,34	-0,26	-0,32	-0,09	-0,13	0,10	0,24	-0,34	0,14	0,74	-0,63	-0,22	-0,08	-0,01	0,30	0,48	0,05	0,66	-0,83	0,80	0,21
TRAT	0,47	-0,67	0,60	0,38	-0,02	-0,01	-0,01	-0,26	0,21	-0,01	-0,87	0,53	0,30	0,46	0,07	-0,62	-0,41	-0,14	-0,83	0,54	-0,98	-0,50
TRCT	-0,48	0,68	-0,62	-0,39	-0,01	-0,02	0,03	0,23	-0,21	0,03	0,79	-0,44	-0,30	-0,50	-0,02	0,63	0,37	0,02	0,80	-0,98	0,56	0,37
TRIT	-0,26	0,45	-0,41	-0,15	0,21	0,24	-0,14	0,22	0,02	-0,16	0,71	-0,50	-0,09	-0,32	-0,25	0,49	0,26	0,47	0,21	-0,50	0,37	0,71

TABELA 7
Anti-Image Correlation

Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

“O objetivo da Análise Fatorial é identificar fatores não diretamente observáveis, a partir da correlação entre um conjunto de variáveis, estas sim observáveis e passíveis de medição”. (BEZERRA, 2007, p. 75). Em outras palavras, pode-se dizer que AF agrupa algumas variáveis observáveis em um fator não conhecido diretamente, e que por uma relação entre aquelas, admite-se chegar à conclusão de quais variáveis compõem o fator.

A escolha do número de fatores é um ponto fundamental na execução da AF, para condensar todos os indicadores (variáveis) em menor número de dados (fatores). Visando facilitar as observações, adotou-se 3 fatores no intuito de elucidar os dados, com base no resultado apresentado pelo critério do gráfico de Scree Plot (gráfico 1) abaixo:

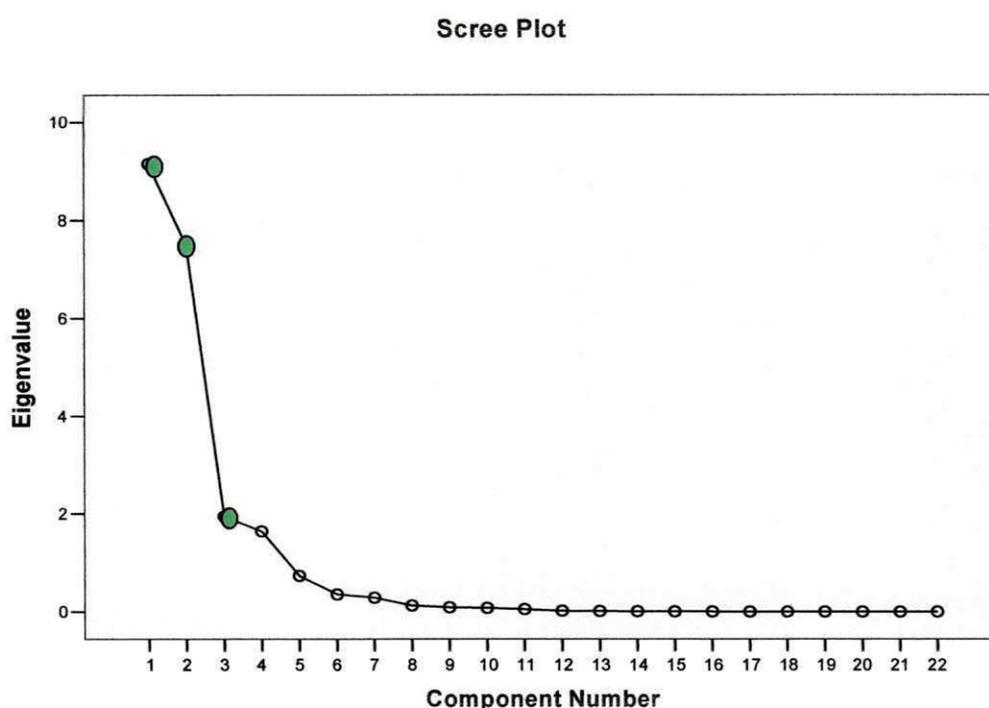


GRÁFICO 1: Scree Plot

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Esse gráfico tem como escopo ajudar o pesquisador a definir a quantidade de fatores que vão compor a análise. Consoante Bezerra (2007, p. 86) o gráfico *Scree Plot* estabelece que a “[...] definição dos fatores segue o raciocínio de que grande parcela da variância será explicada pelos primeiros fatores e que entre eles haverá sempre uma diferença significativa. Quando essa diferença se torna pequena, este ponto determina o número de fatores a serem considerados”.

Com base nos argumentações do autor, selecionou-se os componentes 1, 2 e 3 do gráfico, por possuírem maior capacidade de explicação das variáveis, uma vez que do terceiro ponto em diante (de cima para baixo) do gráfico, houve uma suavização do declive (curva), diminuindo a diferença entre os pontos. Neste caso, entendeu-se que, a partir do quarto ponto os fatores assumem um baixo poder de explicação em relação à variância total dos dados, com valores ou percentuais praticamente idênticos. Sendo assim, optou-se por descartar esses fatores.

Adiante, na tentativa com todos os indicadores – 22 num total – conseguiu-se um bom poder de explicação destes, considerando os fatores obtidos (comunalidades). As comunalidades referem-se à proporção da variância explicada de cada variável por todos os fatores comuns. Observa-se que as Comunalidades (tabela 8) apenas um indicador apresentou um baixo poder de explicação (MB) com 0,49. No entanto, a maioria consegue (95,45% dos indicadores) apresentar um alto poder de explicação, dentre os quais, destacam-se os indicadores PMRE, GATM, PCTRT, TRIT, TRAT, PCT, TRCT, PMPC, GA e GPL, com valores acima de 0,90.

TABELA 8
Comunalidades

	Initial	Extraction
LI	1	0,86
LS	1	0,83
LC	1	0,75
LG	1	0,88
SG	1	0,83
ET	1	0,84
PCT	1	0,93
CE	1	0,57
IPL	1	0,81
PCTRT	1	0,94
GA	1	0,91
GATM	1	0,96
GPL	1	0,91
PMRE	1	0,96
PMRV	1	0,75
PMPC	1	0,92
MB	1	0,49
ML	1	0,73
TRPL	1	0,90
TRAT	1	0,94
TRCT	1	0,93
TRIT	1	0,94

Extraction Method: Principal Component Analysis.
Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Na concepção de Bezerra e Corrar (2006) uma análise que pode ser feita antes de serem realizados outros testes é o grau de explicação atingido pelos fatores que foram calculadas na AF.

Desse modo, os três fatores explicados no modelo apresentado na tabela 9 (Variância Total Explicada), conseguem explicar 84,50% da variância total em relação aos dados originais, o que pode ser considerado como um bom valor, visto que se aproxima de 100%.

Antes da rotação o primeiro fator explicava 41,57% da variância total, o segundo fator 34,10% e o terceiro 8,83%. Após a rotação Varimax, o primeiro fator passou a explicar 38,58% da variância total, o segundo fator 28,56%, o terceiro 17,36%, contudo a variância total explicada não varia com a rotação.

TABELA 9
Variância Total Explicada

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	9,15	41,57	41,57	9,15	41,57	41,57	8,49	38,58	38,58
2	7,50	34,10	75,67	7,50	34,10	75,67	6,28	28,56	67,14
3	1,94	8,83	84,50	1,94	8,83	84,50	3,82	17,36	84,50
4	1,64	7,46	91,96						
5	0,73	3,33	95,30						
6	0,35	1,61	96,90						
7	0,29	1,30	98,20						
8	0,13	0,57	98,78						
9	0,09	0,41	99,18						
10	0,08	0,35	99,53						
11	0,05	0,23	99,77						
12	0,02	0,09	99,85						
13	0,01	0,06	99,91						
14	0,01	0,04	99,95						
15	0,00	0,02	99,97						
16	0,00	0,02	99,99						
17	0,00	0,01	99,99						
18	0,00	0,00	100,00						
19	0,00	0,00	100,00						
20	0,00	0,00	100,00						
21	0,00	0,00	100,00						
22	0,00	0,00	100,00						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Assim, acredita-se ter obtido com a aplicação da AF um grau de relacionamento e explicação dos indicadores que indicam grande utilidade para determinação dos objetivos da pesquisa.

A tabela 10 (Matriz Componente) indica a composição de cada variável, com base nos três fatores identificados, sem a rotação Varimax, que permite verificar qual dos fatores explica melhor cada um dos indicadores considerados.

Observa-se, no entanto, que essa matriz causa dúvidas quanto à composição de cada fator, por possuírem valores de explicação muito próximos. Nestes casos, é interessante que seja efetuada a rotação dos fatores, pelo critério *Varimax*, para melhor identificar as variáveis ou indicadores que compõem cada fator.

TABELA 10
Matriz Componente

<i>Component</i>	1	2	3
LI	-0,71	0,50	0,32
LS	-0,69	0,49	0,34
LC	-0,72	0,34	0,35
LG	-0,66	0,64	-0,18
SG	-0,76	0,50	0,02
ET	0,76	-0,51	0,00
PCT	-0,78	0,56	-0,11
CE	0,57	-0,06	-0,49
IPL	0,60	-0,58	0,34
PCTRT	0,77	-0,57	0,13
GA	0,73	0,53	0,32
GATM	0,76	0,54	0,30
GPL	0,86	0,02	0,42
PMRE	0,55	0,73	0,35
PMRV	0,29	0,78	0,23
PMPC	0,55	0,71	0,35
MB	0,53	-0,45	-0,09
ML	0,30	0,65	-0,47
TRPL	0,70	0,60	-0,23
TRAT	0,50	0,77	-0,30
TRCT	0,48	0,79	-0,30
TRIT	0,54	0,76	-0,25

Extraction Method: Principal Component Analysis.
a 3 components extracted.

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Nesse sentido, Bezerra (2007, p. 88, grifo do autor) especifica que:

“[...] não são raros os casos em que mais de um dos fatores explica muito bem o comportamento de uma das variáveis do problema analisado. Nestes casos, buscam-se soluções que expliquem o mesmo grau de variância total, mas que gerem **resultados melhores em relação à sua interpretação**. Isso é feito através da **rotação dos fatores**”.

Dessa Forma, a rotação não altera o total da variância obtida na AF, o que ocorre é uma reorganização dos valores da matriz. Bezerra (2007) cita que um tipo de rotação de fatores muito utilizada é o método *Varimax*. Para o autor esse tipo de rotação ortogonal objetiva minimizar a ocorrência de uma variável possuir altas cargas fatoriais para diferentes fatores, possibilitando que seja facilmente identificada com um único fator.

Seguindo esse critério, as tabelas 11 e 12, facilitam a associação das variáveis a cada fator, de modo que seja possível identificar qual dos fatores explica melhor cada um dos indicadores considerados.

TABELA 11
Rotação dos componentes da matriz

<i>Component</i>	1	2	3
LI	0,89	0,11	-0,24
LS	0,87	0,12	-0,26
LC	0,79	0,02	-0,34
LG	0,90	-0,05	0,25
SG	0,91	-0,09	0,00
ET	-0,91	0,09	-0,01
PCT	0,95	-0,13	0,12
CE	-0,52	0,01	0,55
IPL	-0,80	0,15	-0,37
PCTRT	-0,95	0,13	-0,14
GA	-0,22	0,90	0,20
GATM	-0,24	0,92	0,24
GPL	-0,63	0,71	-0,09
PMRE	0,04	0,96	0,22
PMRV	0,27	0,78	0,27
PMPC	0,03	0,94	0,20
MB	-0,70	-0,05	0,02
ML	0,13	0,32	0,78
TRPL	-0,19	0,63	0,68
TRAT	0,06	0,59	0,76
TRCT	0,09	0,59	0,76
TRIT	0,03	0,64	0,73

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a *Rotation converged in 6 iterations.*

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

TABELA 12
Rotação dos componentes da matriz(a)

<i>Component</i>	1	2	3
PCT	0,95		
PCTRT	-0,95		
SG	0,91		
ET	-0,91		
LG	0,90		
LI	0,89		
LS	0,87		
IPL	-0,80		
LC	0,79		
MB	-0,70		
PMRE		0,96	
PMPC		0,94	
GATM		0,92	
GA		0,90	
PMRV		0,78	
GPL		0,71	
ML			0,78
TRAT			0,76
TRCT			0,76
TRIT			0,73
TRPL			0,68
CE			0,55

Fonte: Dados da Pesquisa, 2008.

Verifica-se que a matriz após a rotação dos fatores permite uma classificação mais precisa das variáveis em cada um dos fatores latentes. Dessa maneira, é possível concluir que:

- O Fator 1 é composto pelos seguintes indicadores: PCT, PCTRT, SG, ET, LG, LI, LS, IPL, LC e MB.
- O Fator 2 é composto pelos seguintes indicadores: PMRE, PMPC, GATM, GA, PMRV e GPL.
- O Fator 3 é composto pelos seguintes indicadores: ML, TRAT, TRCT, TRIT, TRPL e CE.

Nessa perspectiva, é oportuno nessa fase nomear tais fatores para identificar qual a relação existente entre os indicadores que os compõem, bem como facilitar a interpretação dos resultados da pesquisa, de modo que se permita verificar quais as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro da empresa estudada.

Na nomeação dos fatores é preciso atribuir algum significado a cada um. Hair *et al* (1998, p.118 *apud* CARVALHO, J. e MATIAS-PEREIRA, 2007, p. 11) afirmam que:

O processo envolve substantiva interpretação do padrão de cargas fatoriais para as variáveis, incluindo seus sinais, em um esforço para nomear cada fator. Antes da interpretação, um nível mínimo aceitável de significância para cargas fatoriais deve ser selecionado. Em geral, todas as cargas fatoriais significantes são utilizadas no processo de interpretação. Entretanto, as variáveis com cargas maiores influenciam mais a seleção de nome ou rótulo para representar um fator.

Desse modo, observando-se os resultados apresentados pela aplicação da AF nesse modelo, interpretou-se os fatores da seguinte forma:

- O Fator 1 como sendo **Endividamento e Liquidez**, ou seja, ocorreu uma fusão entre esses dois indicadores, o que faz sentido, considerando que o endividamento está diretamente ligado à liquidez da empresa;
- O fator 2 pode ser interpretado como sendo **Rotatividade** e;
- O Fator 3 de **Rentabilidade**.

3.4.2 Análise dos Fatores de Desempenho Financeiro

A seguir são tecidos alguns comentários referentes aos fatores de desempenho financeiro da empresa identificados pela AF, a fim de confirmar a validação do modelo fatorial.

Percebe-se que através da AF, os testes estatísticos apresentaram um resultado satisfatório. Isso se pode verificar por meio dos testes de *Alfa de Cronbach*, KMO (MSA) e Esfericidade de *Bartlett*, que obtiveram valores acima do mínimo recomendado, evidenciando a adequabilidade dos dados para aplicação da técnica estatística.

Na tabela 7 (*Anti-image Correlation*) que exibe os valores de MSA para cada indicador individualmente constatou-se que todas variáveis auferiram valores acima de 0,50, o que valida a utilização dos 22 indicadores selecionados, sem precisar excluir nenhum da análise.

As comunalidades (tabela 8) revelam que 10 indicadores atingiram um poder de explicação excelente, com valores acima de 0,90.

Na seleção da quantidade de fatores, diga-se, do número de fatores de desempenho financeiro do empreendimento, orientou-se primeiramente, com base no critério do gráfico de *Scree Plot* (Gráfico 1) e em seguida pela Variância Total Explicada (tabela 9), onde se definiu 3 fatores, sendo possível averiguar que:

- Os 22 indicadores financeiros são sintetizados em três fatores, que juntos explicam 84,50% da variância total dos dados originais;
- Existe uma predominância do Fator 1 em relação aos demais, tendo em vista ser composto pelo maior número de variáveis, 10 num total, sendo responsável por explicar 38,58% da variância total, lhe foi dada a denominação de **Endividamento e Liquidez**;
- O segundo fator, composto por 6 indicadores, nomeado de **Rotatividade**, explica 28,56% da variância explicada;
- O Fator 3, interpretado por **Rentabilidade**, também composto por 6 variáveis, com menor grau de significância é o responsável por explicar 17,36% da variância total;

- Os indicadores que mantêm relações uns com os outros são aqueles que estão correlacionados nos fatores 1, 2 e 3, pode-se deduzir que esses indicadores aumentam ou diminuem nas mesmas proporções;
- O gráfico 1, demonstra ainda a possibilidade de se utilizar um quarto ou mais fatores, mas estes seriam irrelevantes para a análise, por representar um pequeno percentual de explicação.

Observa-se que o **Fator 1 – Endividamento e Liquidez** apresenta os indicadores mais significativos, por explicar grande parte do modelo conforme as suas cargas fatoriais, nesse fator houve uma fusão dos indicadores de Endividamento e Liquidez. A literatura aponta que esses indicadores possuem finalidade e métodos de análises diferentes, no entanto, o endividamento apresentado por determinada empresa pode influenciar diretamente a sua liquidez.

Dessa forma, observa-se que existe uma forte correlação entre os indicadores que compõem o fator 1, de modo que, quando um deles sofre uma variação, os demais sofrem variações (positivas ou negativas) proporcionais à variação sofrida pelo primeiro indicador.

O mesmo raciocínio pode ser atribuído ao **Fator 2 – Rotatividade** e ao **Fator 3 – Rentabilidade**, considerando que as variáveis que os compõem, praticamente pertencem ao mesmo grupo de indicadores e possuem características semelhantes.

Analisando os resultados apontados pela AF, considera-se que os indicadores selecionados com base na literatura, são de grande relevância para a análise das demonstrações contábeis da empresa estudada, e que os fatores de desempenho identificados poderão ser utilizados em avaliações futuras da entidade, quando se objetiva avaliar o desempenho empresarial sob uma ótica econômico-financeira.

Embora, a literatura em tela aponte esses indicadores como os mais relevantes para a medição do desempenho das empresas, alguns deixaram de ser utilizados no estudo, devido à falta de detalhes em que se apresentam as informações contidas nas demonstrações contábeis da organização.

CAPÍTULO IV

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Apresenta-se neste capítulo uma síntese dos resultados deste estudo, buscando fazer uma relação entre os dados coletados na pesquisa com a bibliografia apresentada.

A presente pesquisa teve como objetivo verificar quais as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro das Lojas Americanas S.A. no período de 2001 a 2007. Para atingir esse propósito, utilizou-se os seguintes procedimentos metodológicos: o estudo de caso, pesquisa bibliográfica e documental.

Inicialmente, efetuou-se uma revisão literária do assunto, enfatizando a evidenciação das informações contábeis, o processo de gestão e a avaliação de desempenho empresarial, bem como, um estudo da importância e principais características dos indicadores financeiros utilizados na análise das demonstrações contábeis.

Os argumentos apresentados foram fundamentados com base no ponto de vista de diversos autores, que por meio das suas idéias, possibilitou-se apresentar a fundamentação teórica que dá sustentação ao trabalho, confrontando a teoria com a prática.

Posteriormente, com base na literatura, selecionou-se os indicadores financeiros considerados mais significativos para o estudo, sendo realizado um exame das demonstrações contábeis consolidadas (Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício) da empresa no período de 2001 a 2007 para apuração dos índices financeiros.

Em seguida, para se obter os resultados aplicou-se a técnica estatística (AF) buscando, através da avaliação com todos os indicadores e seus respectivos índices, condensar e reagrupar as informações em fatores, de modo que fosse possível verificar as correlações existentes entre cada indicador selecionado, bem como, as contribuições destes para determinar os fatores de desempenho financeiro da empresa.

De posse dos resultados, verificou-se que um fator que merece destaque, é a definição do método a ser utilizado para análise dos dados, pois este deverá ser adequado com os objetivos que se pretenda atingir. Caso contrário se obterá resultados,

que não condizem fielmente com os fatores de referência necessários para se tirar conclusões precisas relacionadas ao desempenho empresarial.

Assim, pôde-se deduzir que o método adotado (AF), foi eficiente na geração dos resultados, cujo objetivo era reduzir os dados em fatores, sem que houvesse perda da qualidade das informações. Essa técnica vem se difundindo com bastante velocidade e atraindo pesquisadores das mais diversas áreas pelas suas características, e principalmente, pela eficiência obtida nos resultados.

Após, a realização dos testes estatísticos, foi possível agrupar os 22 indicadores x 28 períodos (616 observações) em 3 fatores, que simbolizam o desempenho financeiro da organização. Esses fatores são compostos segundo a ordem de significância de cada variável, da seguinte forma:

- **Fator 1 – Endividamento e Liquidez:** PCT, PCTRT, SG, ET, LG, LI, LS, IPL, LC e MB;
- **Fator 2 – Rotatividade:** PMRE, PMPC, GATM, GA, PMRV e GPL;
- **Fator 3 – Rentabilidade:** ML, TRAT, TRCT, TRIT, TRPL e CE.

Desse modo, os fatores citados são explicados pelas correlações existentes entre as variáveis (indicadores) que os compõem, de modo que, qualquer modificação em uma variável, as outras também são atingidas na mesma proporção, comprovando-se a interdependência que há entre elas.

Conclui-se, dessa forma, que os 3 fatores evidenciados pela AF nessa pesquisa podem ser empregados para mensurar o desempenho financeiro da entidade, ao invés de se utilizar os 22 indicadores inicialmente propostos, pois para se chegar aos resultados esses indicadores gerariam um grande número de observações.

Diante desse contexto, acredita-se, que os resultados obtidos revelam que os objetivos do trabalho foram alcançados, pois conforme o exposto, esses fatores são capazes de explicar as correlações existentes entre os fatores de desempenho financeiro das Lojas Americanas S.A.

Nessa concepção, verifica-se que o estudo é capaz de proporcionar a administração da empresa mais um instrumento gerencial, que pode ser de grande valia para o processo de gestão da entidade, seja para a condução dos negócios ou para o alcance dos objetivos e cumprimento das metas.

De modo geral, entende-se que os métodos de análise das demonstrações contábeis (AF e análise descritiva) adotados no trabalho, revelam ser uma ferramenta de grande utilidade na avaliação do desempenho financeiro empresarial. Acredita-se que através desse método é possível verificar de maneira clara e objetiva a situação econômico-financeira das organizações, bem como servir de ponto de partida para se projetar o comportamento futuro das suas atividades.

Dessa forma, os resultados originados através dessa pesquisa, apontam contribuições importantes tanto para a área acadêmica quanto para os processos gerenciais; cujo método utilizado pode ser aproveitado pela entidade como forma alternativa de avaliar o seu desempenho, sendo capaz de fornecer sugestões ao gestor financeiro a direcionar suas ações a partir das correlações existentes entre as variáveis analisadas.

Com o propósito de dar continuidade ao estudo, recomenda-se que em pesquisas futuras sejam aplicadas as técnicas da AF envolvendo tanto os indicadores financeiros aqui estudados como indicadores não-financeiros, que evidenciem medidas de: produtividade, atitudes e desenvolvimento dos empregados, responsabilidade social, participação de mercado, desenvolvimento de novos produtos, satisfação dos clientes, dentre outras, de forma a identificar as forças que determinam a performance empresarial como um todo.

REFERÊNCIAS

AMARANTE, Antonio Carlos; GUIMARÃES, Erlon A. S. **Uso de indicadores na avaliação do desempenho e no planejamento orçamentário** – estudo de caso: Caixa Econômica Federal. 2005. 52.f. Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) - Curso de Especialização em Controladoria, Universidade de Brasília, Brasília, 2005.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2000.

BEUREN, Ilse Maria *et al* (Org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BEZERRA, Francisco Antonio. Análise fatorial. In. CORRAR, Luiz J.; PAULO, Edilson; DIAS-FILHO, J. Maria (Coord.). **Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2007, p. 73-130.

_____; CORRAR, Luiz J. Utilização da análise fatorial na identificação dos principais indicadores para avaliação do desempenho financeiro: uma aplicação nas empresas de seguros. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**. São Paulo, n.42, p. 50-62, set./dez. 2006.

BIANCHI, Márcia; BACKES Rosemary G.; GIONGO, Juliano. A Participação da controladoria no processo de gestão organizacional. **Contexto - Revista do Núcleo de Estudos e pesquisas em Contabilidade – UFRGS**, Porto Alegre, n. 10, p.1-24, jul./dez. 2006. Disponível em: <<http://www.ufrgs.br/necon/contexto.htm>>. Acesso em: 19 abr. 2008, às 11h07min.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Presidência da República**. Brasília, DF, 15 dez. 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404compilada.htm. Acesso em: 03 maio 2008, às 15h36min.

_____. Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404/76, e da Lei no 6.385/76. **Presidência da República**. Brasília, DF, 28 dez. 2007. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm#art. Acesso em: 21 maio 2008, às 07h40min.

CALLADO, Aldo L. Cunha *et al*. Caracterizando a utilização de indicadores de desempenho no setor hoteleiro. In. **Anais eletrônicos do XIV CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS**. João Pessoa, PB, 2007.

CARVALHO; Flávio Leonel de *et al.* Identificação de indicadores contábeis relevantes para a previsão de desempenho de empresas. In: **Anais eletrônicos** do XIV CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS. João Pessoa, PB, 2007.

CARVALHO, José Ribamar Marques de. **Medição de desempenho empresarial: um estudo nas organizações do setor salineiro no estado do Rio Grande do Norte.** 2007. 99.f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa Multiinstitucional e Inter-regional da Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal de Pernambuco e Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2007.

_____ *et al.* Uma contribuição ao estudo das práticas gerenciais utilizadas pelas micro e pequenas empresas do setor de confecções da cidade de Pombal, PB. In: **Anais eletrônicos** do XIV CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS. João Pessoa, PB, 2007.

_____ ; MATIAS-PEREIRA, José. Aplicação da análise fatorial na identificação dos fatores de desempenho não-financeiro das empresas salineiras no Estado do Rio Grande do Norte. In: **Anais eletrônicos** do XIV CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS. João Pessoa, PB, 2007.

CATELLI, Armando *et al.* Processo de gestão e sistema de informações gerenciais. In: CATELLI, Armando (Coord.). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON.** 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001, p. 135-150.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Comunicado ao mercado referente à aplicação da Lei nº 11.638/07 que altera dispositivos da Lei nº 6.404/76. **Comissão de Valores Mobiliários.** Rio de Janeiro, RJ, 14 jan. 2008. Disponível em: http://www.cpc.org.br/pdf/Comunicado_CVM.pdf. Acesso em: 23 de maio 2008, às 22h30min.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Res. nº 774 de 16 de dezembro de 1994. Aprova o Apêndice à Resolução sobre os Princípios fundamentais de contabilidade. **Conselho Federal de Contabilidade.** Brasília, DF, 16 dez. 1994. Disponível: http://www.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=1994/000774 Acesso em: 03 maio 2008, às 18h31min.

GONÇALVES, J. P. Desempenho organizacional. **Seminário Econômico.** São Paulo, n. 815, Ago. 2002.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da contabilidade.** Tradução de Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

_____ ; MARTINS, Eliseu; GELBCKE, Ernesto R. **Manual de contabilidade das sociedades por ações - FIPECAFI**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

JULIÃO, Anderson. Avaliação de desempenho na visão da controladoria. **Contexto - Revista do Núcleo de Estudos e Pesquisas em Contabilidade – UFRGS**, Porto Alegre, n. 5, p. 1-35, jul./dez. 2003. Disponível em:
<<http://www.ufrgs.br/necon/contexto.htm>>. Acesso em: 19 abr. 2008, às 10h32min.

KAPLAN, Robert S.; NORTON, David P. **A Estratégia em ação: balanced scorecard**. Tradução: Luiz Euclides Trindade Frazão Filho. 5. ed. Rio de Janeiro: Campus, 1997.

MACEDO, Marcelo Á. S.; SILVA, Fabrícia F. da. Análise de desempenho organizacional: utilizando indicadores financeiros e não financeiros na avaliação de performance empresarial. In. **Anais eletrônicos do XXVIII ENANPAD**. Curitiba, PR, 2004.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 3 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MARQUES, J. Mendes; MARQUES, M. A. Mendes. As componentes principais no descarte de variáveis em um modelo de regressão múltipla. **Revista da FAE**, Curitiba, v.8, n.1, p.93-101, jan./jun. 2005. Disponível em:
http://www.fae.edu/publicacoes/pdf/revista_da_fae/rev_fae_v8_n1/rev_fae_v8_n1_08.pdf
f. Acesso em 15 maio 2008, às 9h20min.

MARTINS, Eliseu. Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica. **Caderno de Estudos - FIPECAFI**, São Paulo, v.13, n. 24, p. 28 - 37, jul./dez. 2000.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MEDEIROS, C. A. F.; ALBUQUERQUE, L. G. de; MARQUES, G. M. Comprometimento organizacional: um estudo de suas relações com características organizacionais e desempenho nas empresas hoteleiras. In: **Anais eletrônicos do XXIX ENANPAD**. Brasília, DF, 2005.

MIRANDA, L. C.; SILVA, J. D. G.. Medição de desempenho. In: SCHMIDT, P. (Org.). **Controladoria: agregando valor para a empresa**. Porto Alegre: Bookman, 2002.

NEVES, Silvério das; VICECONTI, Paulo Eduardo V. **Contabilidade avançada e análise das demonstrações financeiras**, 14 ed. São Paulo: Frase Editora, 2005.

OLIVEIRA, Johnny Jorge de. **Introdução à teoria da contabilidade**. Rio de Janeiro: Editora Ciência Moderna, 2006.

PELEIAS, Ivam Ricardo. **Controladoria: gestão eficaz utilizando padrões**. São Paulo: Saraiva, 2002.

PEREIRA, Carlos Alberto. Avaliação de resultados e desempenhos. In. CATELLI, Armando (Coord.). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2001, p. 196 – 267.

_____. Ambiente, empresa, gestão e eficácia. In. CATELLI, Armando (Coord.). **Controladoria: uma abordagem da gestão econômica – GECON**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2001, p. 35 – 80.

PONTE, Vera Maria R.; OLIVEIRA, Marcelle C. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. **Revista de Contabilidade e Finanças – USP**. São Paulo, n. 36, p. 7 - 20, set./dez. 2004.

RODRIGUES, Adriano; PAULO, Edilson. Introdução à análise multivariada. In. CORRAR, Luiz J.; PAULO, Edilson; DIAS-FILHO, J. Maria (Coord.). **Análise multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2007, p. 1-72.

RODRIGUES, Luis H.; SCHUCH, Cristiano; PANTALEÃO, L. Henrique. Uma abordagem para construção de sistemas de indicadores alinhando a teoria das restrições e o balanced scorecard. In: **Anais eletrônicos do XXVII ENANPAD**. Atibaia, SP, 2003.

SCHVIRCK, Eliandro. **A reavaliação de ativos e seus impactos na análise das demonstrações contábeis no Brasil**. 2006. 138.f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) – Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

SILVA, Alexandre Alcântara da. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**, São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, A. Cardoso *et al.* Avaliação do desempenho de setores econômicos brasileiros: uma abordagem quantitativa. In: **Anais eletrônicos do XIV CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS**. João Pessoa, PB, 2007.

SOARES, Maria Aparecida. **Análise de indicadores para avaliação de desempenho econômico-financeiro de operadoras de planos de saúde brasileiras: uma aplicação da análise fatorial**. 2006. 122.f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)

– Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2006.

SOUSA, Antonio Carlos de; FIALHO, Francisco A. Pereira; OTANI, Nilo. **TCC: métodos e técnicas**. Florianópolis: Visual Books, 2007.

SOUZA, Diocésar C.; KÜHL, Marcos R.; PACHECO, Vicente. Avaliação do desempenho: um estudo entre as maiores empresas do sul do Brasil. In. **Anais eletrônicos do XIV CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS**. João Pessoa, PB, 2007.

SZUSTER, Natan *et al.* **Contabilidade geral**. São Paulo: Atlas, 2007.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Estrutura e análise das demonstrações contábeis**. Porto Alegre: Sagra Luzzatto, 1998.

Sites

<http://www.cvm.gov.br/>

<http://ri.lasa.com.br/site/aempresa/visaogeraldaempresa.php>

<http://www.cfc.org.br/>

<http://www.presidencia.gov.br/legislacao/>

APÊNDICE A – Índices de Liquidez apurados no período de 2001 a 2007

INDÍCES DE LIQUIDEZ TRI 2001 - 2007						
Ano	Trimestre	LI	LS	LC	LG	SG
2001	1º	0,982	1,223	1,646	1,015	1,181
	2º	1,095	1,355	1,673	1,030	1,188
	3º	1,243	1,476	1,840	1,041	1,179
	4º	0,987	1,320	1,616	1,066	1,201
2002	1º	1,074	1,532	1,951	1,089	1,251
	2º	1,550	1,905	2,428	1,081	1,244
	3º	1,559	1,848	2,394	1,076	1,218
	4º	1,328	1,583	1,916	1,039	1,182
2003	1º	1,114	1,415	1,905	1,039	1,190
	2º	0,609	0,764	1,020	1,050	1,208
	3º	0,604	0,757	1,025	1,042	1,188
	4º	0,592	0,796	1,014	0,998	1,135
2004	1º	0,589	0,878	1,176	0,990	1,124
	2º	0,617	1,265	1,826	1,006	1,173
	3º	0,559	1,168	1,723	0,974	1,124
	4º	0,538	0,962	1,332	0,953	1,106
2005	1º	0,512	1,172	1,667	0,955	1,117
	2º	0,804	1,417	1,888	1,009	1,154
	3º	0,514	1,003	1,418	0,913	1,121
	4º	0,519	1,012	1,358	0,931	1,127
2006	1º	0,687	0,915	1,409	0,890	1,115
	2º	0,762	1,003	1,484	0,902	1,134
	3º	0,663	0,980	1,436	0,918	1,150
	4º	0,466	0,975	1,258	0,942	1,133
2007	1º	0,611	0,857	1,249	0,854	1,135
	2º	0,654	0,963	1,390	0,842	1,135
	3º	0,545	0,863	1,293	0,828	1,123
	4º	0,356	0,785	1,070	0,834	1,095

APÊNDICE B - Índices de Endividamento apurados no período de 2001 a 2007

ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO TRI 2001 - 2007						
Ano	Trimestre	ET	PCT	CE	IPL	PCTRT
2001	1º	0,847	0,178	0,495	0,933	0,849
	2º	0,842	0,184	0,497	0,861	0,845
	3º	0,848	0,171	0,471	0,807	0,854
	4º	0,833	0,190	0,562	0,708	0,841
2002	1º	0,800	0,238	0,460	0,679	0,808
	2º	0,804	0,231	0,368	0,703	0,812
	3º	0,821	0,207	0,384	0,685	0,829
	4º	0,846	0,173	0,484	0,823	0,852
2003	1º	0,840	0,181	0,482	0,830	0,846
	2º	0,828	0,199	0,899	0,794	0,834
	3º	0,842	0,179	0,902	0,811	0,848
	4º	0,881	0,131	0,894	1,046	0,884
2004	1º	0,889	0,121	0,772	1,110	0,892
	2º	0,853	0,169	0,486	0,987	0,856
	3º	0,890	0,119	0,504	1,253	0,893
	4º	0,904	0,101	0,634	1,518	0,908
2005	1º	0,895	0,112	0,504	1,455	0,900
	2º	0,866	0,149	0,467	0,972	0,870
	3º	0,892	0,116	0,559	1,796	0,896
	4º	0,887	0,121	0,602	1,631	0,892
2006	1º	0,897	0,108	0,543	2,094	0,903
	2º	0,882	0,126	0,514	1,848	0,888
	3º	0,870	0,150	0,561	1,547	0,870
	4º	0,883	0,087	0,694	2,190	0,920
2007	1º	0,881	0,081	0,629	3,444	0,925
	2º	0,881	0,079	0,554	3,695	0,927
	3º	0,890	0,075	0,592	3,938	0,930
	4º	0,914	0,063	0,732	4,153	0,941

APÊNDICE C – Índices de Rotatividade apurados no período de 2001 a 2007

ÍNDICES DE ROTATIVIDADE TRI 2001 - 2007							
Ano	Trimestre	GA	GATM	GPL	PMRE	PMRV	PMPC
2001	1º	0,258	0,229	1,712	1,117	3,216	1,219
	2º	0,540	0,504	3,498	2,451	7,069	2,079
	3º	0,721	0,767	4,979	3,729	10,762	3,676
	4º	1,034	1,154	6,544	5,610	16,191	5,241
2002	1º	0,306	0,273	1,608	1,284	4,101	1,023
	2º	0,549	0,505	2,957	2,299	7,590	1,914
	3º	0,707	0,766	4,163	3,495	11,516	3,106
	4º	1,058	1,168	7,216	5,335	17,562	4,189
2003	1º	0,242	0,223	1,589	0,800	3,238	0,924
	2º	0,590	0,530	3,585	1,942	7,686	1,640
	3º	0,841	0,825	5,576	3,027	11,955	2,769
	4º	1,062	1,274	9,189	4,683	18,462	4,118
2004	1º	0,233	0,243	2,165	0,746	1,440	0,867
	2º	0,590	0,530	4,105	1,648	3,149	1,477
	3º	0,826	0,801	7,779	2,487	4,753	2,385
	4º	1,104	1,207	12,070	3,725	7,161	3,339
2005	1º	0,312	0,260	3,121	0,920	1,216	0,809
	2º	0,496	0,488	3,845	1,718	2,278	1,494
	3º	0,729	0,743	7,047	2,616	3,471	2,369
	4º	1,001	1,161	9,359	4,044	5,421	3,519
2006	1º	0,299	0,249	3,104	0,833	1,785	0,868
	2º	0,639	0,534	5,768	1,818	3,834	1,566
	3º	0,938	0,821	7,201	2,775	5,891	2,559
	4º	0,878	1,281	11,435	4,270	9,195	4,112
2007	1º	0,315	0,290	4,396	0,936	2,068	0,861
	2º	0,668	0,605	9,569	1,973	4,317	1,606
	3º	0,961	0,923	14,425	3,015	6,584	2,639
	4º	1,134	1,378	19,795	4,475	9,828	3,798

APÊNDICE D – Índices de Rentabilidade apurados no período de 2001 a 2007

ÍNDICES DE RENTABILIDADE TRI 2001 - 2007							
Ano	Trimestre	MB	ML	TRPL	TRAT	TRCT	TRIT
2001	1º	0,280	-0,037	-0,063	-0,010	-0,011	-0,008
	2º	0,281	0,003	0,011	0,002	0,002	0,002
	3º	0,281	0,015	0,076	0,011	0,013	0,012
	4º	0,281	0,040	0,259	0,041	0,049	0,046
2002	1º	0,273	0,021	0,034	0,006	0,008	0,006
	2º	0,297	0,032	0,094	0,018	0,022	0,016
	3º	0,295	0,039	0,162	0,027	0,033	0,030
	4º	0,295	0,065	0,472	0,069	0,082	0,076
2003	1º	0,320	0,037	0,059	0,009	0,011	0,008
	2º	0,305	0,039	0,140	0,023	0,028	0,021
	3º	0,303	0,041	0,230	0,035	0,041	0,034
	4º	0,302	0,060	0,549	0,063	0,072	0,076
2004	1º	0,312	0,011	0,024	0,003	0,003	0,003
	2º	0,305	0,011	0,045	0,007	0,008	0,006
	3º	0,305	0,012	0,096	0,010	0,011	0,010
	4º	0,309	0,028	0,340	0,031	0,034	0,034
2005	1º	0,293	0,017	0,054	0,005	0,006	0,005
	2º	0,296	0,099	0,380	0,049	0,057	0,048
	3º	0,296	0,072	0,509	0,053	0,059	0,054
	4º	0,303	0,064	0,596	0,064	0,072	0,074
2006	1º	0,305	0,005	0,014	0,001	0,002	0,001
	2º	0,294	0,009	0,052	0,006	0,007	0,005
	3º	0,299	0,031	0,226	0,030	0,034	0,026
	4º	0,308	0,033	0,373	0,029	0,032	0,042
2007	1º	0,324	0,014	0,062	0,004	0,005	0,004
	2º	0,317	0,008	0,074	0,005	0,006	0,005
	3º	0,316	0,007	0,105	0,007	0,008	0,007
	4º	0,320	0,018	0,356	0,020	0,022	0,025

ANEXO A – Balanço Patrimonial Consolidado das Lojas Americanas S.A. de 2001 a 2007 com periodicidade Trimestral (continua)

ANO Descrição da Conta (Reais Mil)	2001				2002			
	31/03/01	30/06/01	30/09/01	31/12/01	31/03/02	30/06/02	30/09/02	31/12/02
ATIVO TOTAL	1.111.955	1.166.699	1.331.403	1.396.531	1.205.575	1.240.612	1.463.727	1.490.914
Ativo Circulante	767.325	816.504	977.972	1.057.243	865.541	892.396	1.106.216	1.170.026
<u>Disponibilidades</u>	<u>457.909</u>	<u>534.741</u>	<u>660.498</u>	<u>645.446</u>	<u>476.311</u>	<u>569.614</u>	<u>720.174</u>	<u>810.527</u>
Caixa e Bancos	18.876	26.296	46.852	34.005	26.030	55.137	11.962	29.693
Aplicações Financeiras	439.033	508.445	613.646	611.441	450.281	514.477	708.212	780.834
<u>Créditos</u>	<u>63.759</u>	<u>77.053</u>	<u>65.347</u>	<u>150.592</u>	<u>135.521</u>	<u>64.867</u>	<u>61.908</u>	<u>96.953</u>
Clientes	63.759	77.053	65.347	150.592	135.521	64.867	61.908	96.953
<u>Estoques</u>	<u>196.959</u>	<u>155.252</u>	<u>193.705</u>	<u>193.974</u>	<u>185.885</u>	<u>192.482</u>	<u>252.301</u>	<u>203.479</u>
Outros	48.698	49.458	58.422	67.231	67.824	65.433	71.833	59.067
Ativo Realizável a Longo Prazo	188.196	195.041	197.823	183.048	184.512	186.232	187.409	140.896
<u>Créditos Com Pessoas Ligadas</u>	<u>53.719</u>	<u>59.236</u>	<u>61.755</u>	<u>63.379</u>	<u>62.608</u>	<u>63.215</u>	<u>63.954</u>	<u>8.096</u>
Outros	134.477	135.805	136.068	119.669	121.904	123.017	123.455	132.800
Ativo Permanente	156.434	155.154	155.608	156.240	155.522	161.984	170.102	179.992
<u>Investimentos</u>	<u>1.122</u>	<u>1.039</u>	<u>936</u>	<u>442</u>	<u>388</u>	<u>388</u>	<u>1.900</u>	<u>1.982</u>
<u>Imobilizado</u>	<u>89.099</u>	<u>86.471</u>	<u>84.070</u>	<u>84.795</u>	<u>80.665</u>	<u>85.595</u>	<u>86.986</u>	<u>91.176</u>
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferido	66.213	67.644	70.602	71.003	74.469	76.001	81.216	86.834
PASSIVO TOTAL	1.111.955	1.166.699	1.331.403	1.396.531	1.205.575	1.240.612	1.463.727	1.490.914
Passivo Circulante	466.283	488.142	531.503	654.149	443.543	367.496	462.014	610.521
Empréstimos e Financiamentos	234.805	284.538	264.341	187.158	91.122	67.221	116.570	152.844
Debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-
Fornecedores	165.469	134.091	191.231	301.494	239.854	202.035	251.727	322.095
Impostos, Taxas e Contribuições	16.239	25.696	31.793	35.033	21.135	23.217	20.803	45.483
Dividendos a Pagar	-	-	-	14574	14574	-	-	7110
<u>Provisões</u>	<u>23.161</u>	<u>21.431</u>	<u>23.437</u>	<u>71.967</u>	<u>52.337</u>	<u>51.114</u>	<u>52.255</u>	<u>41.163</u>
Outros	26.609	22.386	20.701	43.923	24.521	23.909	20.659	41.826
Passivo Exigível a Longo Prazo	475.515	493.943	597.826	509.071	520.523	629.964	740.050	651.282
<u>Empréstimos e Financiamentos</u>	<u>364.250</u>	<u>372.843</u>	<u>480.157</u>	<u>411.360</u>	<u>413.045</u>	<u>528.445</u>	<u>637.634</u>	<u>554.322</u>
Debêntures	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>Provisões</u>	<u>109.958</u>	<u>119.793</u>	<u>116.164</u>	<u>96.130</u>	<u>105.998</u>	<u>100.302</u>	<u>101.112</u>	<u>95.587</u>
<u>Dívidas com Pessoas Ligadas</u>	<u>1.307</u>	<u>1.307</u>	<u>1.505</u>	<u>1.581</u>	<u>1.480</u>	<u>1.217</u>	<u>1.304</u>	<u>1.373</u>
Part. de Acion. não Control.	2.578	4.354	9.296	12.658	12.494	12.596	13.222	10.521
Patrimônio Líquido	167.579	180.260	192.778	220.653	229.015	230.556	248.441	218.590
<u>Capital Social Realizado</u>	<u>90.331</u>	<u>90.331</u>	<u>90.331</u>	<u>90.245</u>	<u>90.795</u>	<u>106.565</u>	<u>106.032</u>	<u>102.511</u>
Reservas de Lucro	87.870	87.870	87.870	130.408	130.408	102.239	102.239	116.079
<u>Lucros/prejuízos Acumulados</u>	<u>-10.622</u>	<u>2.059</u>	<u>14.577</u>	<u>-</u>	<u>7.812</u>	<u>21.752</u>	<u>40.170</u>	<u>-</u>

ANEXO A – Balanço Patrimonial Consolidado das Lojas Americanas S.A. de 2001 a 2007 com periodicidade Trimestral (continuação)

ANO	2003				2004			
	Descrição da Conta (Reais Mil)	31/03/03	30/06/03	30/09/03	31/12/03	31/03/04	30/06/04	30/09/04
ATIVO TOTAL	1.403.033	1.367.535	1.491.643	1.825.289	1.963.603	1.696.285	1.829.690	2.062.895
Ativo Circulante	1.082.447	1.038.300	1.161.342	1.456.955	1.585.433	1.284.410	1.412.854	1.575.494
Disponibilidades	632.943	620.055	685.074	850.924	793.396	434.011	458.316	636.292
Caixa e Bancos	15.364	25.659	22.666	27.504	19.650	17.061	28.654	94.771
Aplicações Financeiras	617.579	594.396	662.408	823.420	773.746	416.950	429.662	541.521
Créditos	94.040	80.155	96.502	149.226	249.563	312.253	352.195	358.484
Clientes	94.040	80.155	96.502	149.226	249.563	312.253	352.195	358.484
Estoques	278.373	260.364	302.967	313.866	402.646	394.720	455.325	437.410
Outros	77.091	77.726	76.799	142.939	139.828	143.426	147.018	143.308
Ativo Realizável a Longo Prazo	143.124	150.425	147.772	147.799	143.399	171.092	173.303	200.855
Créditos Com Pessoas Ligadas	6.112	7.457	7.492	6.364	1.439	27.809	28.040	27.116
Outros	137.012	142.968	140.280	141.435	141.960	143.283	145.263	173.739
Ativo Permanente	177.462	178.810	182.529	220.535	234.771	240.783	243.533	286.546
Investimentos	1.874	1.315	792	33.486	43.366	46.056	41.012	43.469
Imobilizado	94.456	99.069	103.612	108.074	114.122	118.454	125.036	157.963
Intangível	-	-	-	-	-	-	-	-
Diferido	81.132	78.426	78.125	78.975	77.283	76.273	77.485	85.114
PASSIVO TOTAL	1.403.033	1.367.535	1.491.643	1.825.289	1.963.603	1.696.285	1.829.690	2.062.895
Passivo Circulante	568.298	1.017.596	1.133.560	1.436.616	1.347.768	703.384	820.063	1.182.547
Empréstimos e Financiamentos	197.865	678.374	753.441	797.285	835.760	244.474	251.460	161.206
Debêntures	-	-	-	-	-	8.041	7.111	231.877
Fornecedores	294.714	261.284	291.726	477.036	425.213	368.484	470.996	599.604
Impostos, Taxas e Contribuições	23.643	27.529	24.895	56.009	20.865	26.722	31.830	79.220
Dividendos a Pagar	7110	-	-	-	-	-	-	185
Provisões	21.205	20.529	38.087	39.750	37.738	26.012	27.379	28.718
Outros	23.761	29.880	25.411	66.536	28.192	29.651	31.287	81.737
Passivo Exigível a Longo Prazo	610.920	114.873	122.508	171.195	398.807	742.841	808.130	682.315
Empréstimos e Financiamentos	526.022	25.892	25.365	18.601	17.784	348.657	409.354	481.663
Debêntures	-	-	-	-	209.052	211.676	215.184	-
Provisões	83.441	87.444	95.571	152.157	171.624	182.096	183.592	200.652
Dívidas com Pessoas Ligadas	1.457	1.537	1.572	437	347	412	-	-
Part. de Acion. não Control.	9.955	9.973	10.495	6.560	5.509	6.070	7.092	9.284
Patrimônio Líquido	213.860	225.093	225.080	210.918	211.519	243.990	194.405	188.749
Capital Social Realizado	85.255	119.250	116.461	110.658	106.212	132.640	127.145	113.113
Reservas de Lucro	116.079	74.388	74.388	100.260	100.260	100.260	59.186	75.636
Lucros/prejuízos Acumulados	12.526	31.455	34.231	-	5.047	11.090	8.074	-

ANEXO A – Balanço Patrimonial Consolidado das Lojas Americanas S.A. de 2001 a 2007 com periodicidade Trimestral (conclusão)

2005				2006				2007			
31/03/05	30/06/05	30/09/05	31/12/05	31/03/06	30/06/06	30/09/06	31/12/06	31/03/07	30/06/07	30/09/07	31/12/07
1.992.192	2.346.427	2.430.771	2.765.162	2.455.220	2.469.771	2.583.470	4.309.006	3.821.820	3.767.223	3.996.019	5.052.404
1.497.871	1.791.586	1.719.741	2.005.955	1.683.120	1.662.220	1.809.907	3.320.014	2.643.470	2.553.378	2.725.493	3.617.246
459.802	762.652	622.745	766.493	820.945	853.229	835.505	1.228.655	1.294.064	1.202.019	1.149.331	1.203.385
35.168	23.696	28.723	69.363	118.559	125.805	108.044	91.912	228.683	209.332	129.863	340.128
424.634	738.956	594.022	697.130	702.386	727.424	727.461	1.136.743	1.065.381	992.687	1.019.468	863.257
472.516	461.283	475.399	632.532	124.191	108.053	240.310	1.173.656	318.090	374.130	466.509	1.173.926
472.516	461.283	475.399	632.532	124.191	108.053	240.310	1.173.656	318.090	374.130	466.509	1.173.926
444.118	447.291	503.325	511.632	590.083	538.525	574.630	748.244	830.210	784.328	906.728	963.982
121.435	120.360	118.272	95.298	147.901	162.413	159.462	169.459	201.106	192.901	202.925	275.953
205.034	260.686	259.588	276.983	276.451	302.013	252.870	264.277	233.844	241.898	222.242	232.623
29.568	29.907	28.965	29.050	29.330	57.552	58.156	58.745	58.947	62.449	48.239	48.564
175.466	230.779	230.623	247.933	247.121	244.461	194.714	205.532	174.897	179.449	174.003	184.059
289.287	294.155	451.442	482.224	495.649	505.538	520.693	724.715	944.506	971.947	1.048.284	1.202.535
42.520	36.572	172.883	169.033	170.269	166.437	162.922	-	-	-	-	-
162.470	172.591	187.546	210.117	211.191	219.114	230.504	257.273	291.768	296.891	320.566	379.302
							281.114	448.075	453.114	489.539	636.310
84.297	84.992	91.013	103.074	114.189	119.987	127.267	186.328	204.663	221.942	238.179	186.923
1.992.192	2.346.427	2.430.771	2.765.162	2.455.220	2.469.771	2.583.470	4.309.006	3.821.820	3.767.223	3.996.019	5.052.404
898.737	948.925	1.212.529	1.476.676	1.194.709	1.119.793	1.260.148	2.639.017	2.117.032	1.837.572	2.107.438	3.379.097
254.211	342.784	439.505	491.795	416.642	410.301	527.987	768.003	771.900	745.818	908.032	1.444.512
8.207	15.964	12.512	22.245	8.472	16.536	7.561	14.507	6.574	13.014	18.131	18.344
491.437	448.537	538.259	721.906	545.425	530.907	581.835	1.056.261	901.581	836.708	980.417	1.447.900
58.872	40.471	40.207	115.261	55.216	63.670	50.422	134.192	82.154	86.817	60.744	200.401
185	-	57.300	-	56.250	-	-	-	-	-	1.380	31.812
28.708	32.862	33.511	47.925	44.286	32.943	37.738	486.623	50.496	53.846	47.899	79.688
57.117	68.307	91.235	77.544	68.418	65.436	54.605	179.431	304.327	101.369	90.835	156.440
884.619	1.084.169	955.593	976.257	1.007.477	1.058.311	986.647	1.164.080	1.250.888	1.481.791	1.450.557	1.236.648
478.889	629.914	498.868	522.682	520.003	560.958	579.568	756.433	873.238	868.407	882.319	660.393
199.934	199.934	199.934	199.934	199.934	199.934	199.934	199.934	199.934	441.621	436.611	434.600
205.796	254.321	256.791	253.641	287.540	297.419	207.145	204.026	167.581	164.915	128.502	134.489
-	-	-	-	-	-	-	3.687	10.135	6.848	3.125	7.166
9.975	10.821	11.264	16.555	16.289	18.071	-	174.993	179.626	184.805	171.839	147.124
198.861	302.512	251.385	295.674	236.745	273.596	336.675	330.916	274.274	263.055	266.185	289.535
112.424	111.914	107.814	103.890	129.894	155.936	156.998	153.931	130.273	116.706	111.363	109.586
75.636	75.636	75.636	191.784	103.463	103.463	103.463	176.985	126.985	126.985	126.985	179.949
10.801	114.962	67.935	-	3.388	14.197	76.214	-	17.016	19.364	27.837	-

ANEXO B – Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado das Lojas Americanas S.A. de 2001 a 2007 com periodicidade Trimestral (continua)

ANO Descrição da Conta (Reais Mil)	2001				2002			
	31/03/01	30/06/01	30/09/01	31/12/01	31/03/02	30/06/02	30/09/02	31/12/02
Receita Bruta de Vendas	353.597	775.757	1.176.560	1.764.730	451.371	832.696	1.259.684	1.918.115
(-) Deduções da Receita Bruta	-66.765	-145.287	-216.695	-320.715	-83.041	-151.056	-225.426	-340.876
Receita Líquida de Vendas	286.832	630.470	959.865	1.444.015	368.330	681.640	1.034.258	1.577.239
(-) Custo de Bens Vendidos	-206.585	-453.428	-689.730	-1.037.769	-267.765	-479.385	-728.781	-1.112.464
Resultado Bruto	80.247	177.042	270.135	406.246	100.565	202.255	305.477	464.775
(-) Despesas/receitas Operacionais	-97.976	-188.152	-281.792	-377.980	-89.172	-186.382	-276.061	-387.227
<u>Com Vendas</u>	<u>-64.762</u>	<u>-128.172</u>	<u>-187.304</u>	<u>-259.173</u>	<u>-62.101</u>	<u>-127.946</u>	<u>-193.266</u>	<u>-277.395</u>
Gerais e Administrativas	-13.301	-27.109	-40.982	-64.274	-11.660	-21.948	-34.083	-50.739
Honorário dos Administradores	-726	-1.841	-2.942	-14.696	-1.146	-2.541	-4.024	-14.637
Outras	-12.575	-25.268	-38.040	-49.578	-10.514	-19.407	-30.059	-36.102
<u>Financeiras</u>	<u>-11.096</u>	<u>-15.170</u>	<u>-27.102</u>	<u>-26.903</u>	<u>-6.439</u>	<u>-18.819</u>	<u>-27.041</u>	<u>-31.433</u>
(+) Receitas Financeiras	42.316	81.848	155.108	107.508	12.784	114.853	360.626	321.547
(-) Despesas Financeiras	-53.412	-97.018	-182.210	-134.411	-19.223	-133.672	-387.667	-352.980
<u>Outras Receitas Operacionais</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>7.264</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3.079</u>	<u>6.203</u>
<u>Outras Despesas Operacionais</u>	<u>-8.562</u>	<u>-17.367</u>	<u>-25.967</u>	<u>-34.417</u>	<u>-8.650</u>	<u>-17.175</u>	<u>-25.755</u>	<u>-34.949</u>
Depreciação e Amortização	-8.562	-17.367	-25.967	-34.417	-8.650	-17.175	-25.755	-34.949
Outras	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultado da Equiv. Patrimonial	-255	-334	-437	-477	-322	-494	1.005	1.086
Resultado Operacional	-17.729	-11.110	-11.657	28.266	11.393	15.873	29.416	77.548
(+) Resultado Não Operacional	6.768	11.804	21.089	22.285	128	4.593	4.650	-11.632
Receitas	6.768	11.804	21.089	28.020	128	4.593	4.650	-
Ganho de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas	-	-	-	-5.735	-	-	-	-11.632
Resultado Antes Tribut/particip	-10.961	694	9.432	50.551	11.521	20.466	34.066	65.916
(-) Provisão Para IR e Cont. Social	-175	-559	-1.223	-220	-2.622	-261	-405	-1.659
(+) IR Diferido	-1.585	-1.613	-445	4.167	-1.298	-1.378	-1.359	36.272
(-) Particip/contrib. Estatutárias	-28	-80	-168	-3.473	-19	-55	-240	-6.271
(+) Part. de Acion. Não Control.	2.127	3.617	6.981	6.087	230	2.980	8.108	8.828
Lucro/prejuízo Líquido do Exercício	-10.622	2.059	14.577	57.112	7.812	21.752	40.170	103.086

ANEXO B – Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado das Lojas Americanas S.A. de 2001 a 2007 com periodicidade Trimestral (continuação)

ANO Descrição da Conta (Reais Mil)	2003				2004			
	31/03/03	30/06/03	30/09/03	31/12/03	31/03/04	30/06/04	30/09/04	31/12/04
Receita Bruta de Vendas	408.385	961.556	1.498.689	2.325.174	572.866	1.278.064	1.948.508	2.949.224
(-) Deduções da Receita Bruta	-68.496	-154.685	-243.660	-387.039	-114.873	-276.433	-436.325	-671.095
Receita Líquida de Vendas	339.889	806.871	1.255.029	1.938.135	457.993	1.001.631	1.512.183	2.278.129
(-) Custo de Bens Vendidos	-231.146	-561.050	-874.402	-1.352.994	-315.111	-696.144	-1.051.003	-1.573.940
Resultado Bruto	108.743	245.821	380.627	585.141	142.882	305.487	461.180	704.189
(-) Despesas/receitas Operacionais	-92.426	-205.837	-321.320	-460.668	-135.178	-288.827	-436.562	-609.177
Com Vendas	-66.199	-144.146	-223.145	-309.714	-82.776	-172.334	-261.410	-374.732
Gerais e Administrativas	-13.046	-25.768	-38.643	-58.224	-12.304	-28.071	-42.035	-54.707
Honorário dos Administradores	-809	-1.663	-2.534	-5.147	-400	-1.409	-2.528	-9.325
Outras	-12.237	-24.105	-36.109	-53.077	-11.904	-26.662	-39.507	-45.382
Financeiras	-3.073	-15.460	-28.299	-49.324	-27.759	-63.454	-95.051	-128.628
(+) Receitas Financeiras	42.289	22.810	100.068	66.802	13.875	72.502	67.947	82.773
(-) Despesas Financeiras	-45.362	-38.270	-128.367	-116.126	-41.634	-135.956	-162.998	-211.401
Outras Receitas Operacionais	-	-	-	392	-	-	-	-
Outras Despesas Operacionais	-9.828	-19.798	-30.045	-42.645	-12.025	-24.578	-37.676	-50.720
Depreciação e Amortização	-9.828	-19.798	-30.045	-42.645	-12.025	-24.572	-37.659	-50.694
Outras	-	-	-	-	-	-6	-17	-26
Resultado da Equiv. Patrimonial	-280	-665	-1.188	-1.153	-314	-390	-390	-390
Resultado Operacional	16.317	39.984	59.307	124.473	7.704	16.660	24.618	95.012
(+) Resultado Não Operacional	-2.104	-3.844	-3.802	14.679	-78	-52	1.356	-19.245
Receitas	-	-	42	14.679	-	-	1.356	-
Ganho de Capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas	-2.104	-3.844	-3.844	-	-78	-52	-	-19.245
Resultado Antes Tribut/particip	14.213	36.140	55.505	139.152	7.626	16.608	25.974	75.767
(-) Provisão Para IR e Cont. Social	-3.582	-4.332	898	-34.657	-2.608	-6.405	-7.109	-18.419
(+) IR Diferido	1.964	1.242	-2.733	19.357	212	950	1.023	12.041
(-) Particip/contrib. Estatutárias	-110	-256	-401	-7.273	-125	-	-100	-200
(+) Part. de Acion. Não Control.	41	-1.339	-1.588	-706	-58	-63	-1.214	-5.054
Lucro/prejuízo Líquido do Exercício	12.526	31.455	51.681	115.873	5.047	11.090	18.574	64.135

ANEXO B – Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado das Lojas Americanas S.A. de 2001 a 2007 com periodicidade Trimestral (conclusão)

2005				2006				2007			
31/03/05	30/06/05	30/09/05	31/12/05	31/03/06	30/06/06	30/09/06	31/12/06	31/03/07	30/06/07	30/09/07	31/12/07
814.902	1.527.565	2.325.136	3.639.888	970.901	2.074.511	3.198.762	5.020.042	1.623.873	3.375.544	5.143.062	7.722.358
-194.307	-364.556	-553.631	-872.798	-236.089	-496.509	-774.347	-1.235.949	-418.148	-858.243	-1.303.281	-1.991.031
620.595	1.163.009	1.771.505	2.767.090	734.812	1.578.002	2.424.415	3.784.093	1.205.725	2.517.301	3.839.781	5.731.327
-438.541	-818.594	-1.246.747	-1.927.342	-510.571	-1.113.918	-1.700.587	-2.616.914	-815.180	-1.719.068	-2.626.651	-3.899.373
182.054	344.415	524.758	839.748	224.241	464.084	723.828	1.167.179	390.545	798.233	1.213.130	1.831.954
-165.142	-334.445	-506.509	-742.400	-218.245	-448.783	-594.506	-924.957	-379.484	-774.812	-1.159.946	-1.631.017
-99.248	-195.216	-299.076	-453.810	-131.067	-274.992	-421.304	-635.635	-232.737	-472.491	-714.697	-983.324
-16.129	-33.046	-47.578	-55.370	-18.023	-33.879	-54.258	-77.322	-31.910	-66.769	-95.060	-129.093
-1.512	-3.026	-4.498	-9.315	-1.469	-2.955	-4.484	-6.438	-1.433	-3.239	-5.214	-6.813
-14.617	-30.020	-43.080	-46.055	-16.554	-30.924	-49.774	-70.884	-30.477	-63.530	-89.846	-122.280
-34.800	-75.989	-114.346	-170.512	-49.481	-100.795	-57.918	-126.467	-79.671	-157.895	-239.913	-366.021
13.177	74.465	113.752	71.878	23.431	47.685	182.323	192.271	25.176	50.683	77.246	82.041
-47.977	-150.454	-228.098	-242.390	-72.912	-148.480	-240.241	-318.738	-104.847	-208.578	-317.159	-448.062
-	-	-	-	-	985	991	-	-	288	-455	-
-14.965	-30.194	-45.509	-62.708	-19.674	-40.102	-62.017	-85.533	-35.166	-77.945	-109.821	-152.579
-14.963	-30.192	-45.518	-63.055	-19.634	-40.062	-61.977	-86.432	-35.379	-77.945	-109.821	-152.579
-2	-2	9	347	-40	-40	-40	899	213	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
16.912	9.970	18.249	97.348	5.996	15.301	129.322	242.222	11.061	23.421	53.184	200.937
-94	105.835	105.578	78.368	1.732	-10.855	-31.483	-61.786	19.214	18.529	10.722	347
-	200.000	200.000	200.000	-	-	-	2.093	34.250	34.250	34.250	35.963
-	200.000	200.000	200.000	-	-	-	2.093	-	34.250	34.250	35.963
-94	-94.165	-94.422	-121.632	1.732	-10.855	-31.483	-63.879	-15.036	-15.721	-23.528	-35.616
16.818	115.805	123.827	175.716	7.728	4.446	97.839	180.436	30.275	41.950	63.906	201.284
-5.315	-5.698	-7.540	-19.307	-4.205	-7.328	-34.243	-67.466	-14.434	-25.339	-30.212	-68.336
-52	7.455	15.242	38.490	1.229	19.441	12.672	23.105	7.086	13.880	11.917	10.774
-	-	-	-10.231	-	-	-54	-7.163	-	-	-17.774	-11.927
-650	-2.600	-3.594	-8.520	-1.364	-2.362	-	-5.391	-5.911	-11.127	-	-28.831
10.801	114.962	127.935	176.148	3.388	14.197	76.214	123.521	17.016	19.364	27.837	102.964