

INSTITUTO FEDERAL DE SANTA CATARINA

BIANCA LAFF TONN

PANORAMA ECONÔMICO-FINANCEIRO DA TEKA - TECELAGEM KUEHNRICH  
S.A.: ANÁLISE DE 1994 A 2018

Gaspar

2020

BIANCA LAFF TONN

PANORAMA ECONÔMICO-FINANCEIRO DA TEKA - TECELAGEM KUEHNRICH  
S.A.: ANÁLISE DE 1994 A 2018

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Curso Superior de Tecnologia em Processos Gerenciais do campus Gaspar do Instituto Federal de Santa Catarina para a obtenção do diploma de Tecnólogo em Processos Gerenciais.

Orientador: Pós-Doutor Edmundo Pozes da Silva

Gaspar

2020

Tonn, Bianca Laff

Panorama econômico-financeiro da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A.: análise de 1994 a 2018 / Bianca Laff Tonn; orientação de Edmundo Pozes da Silva. - Gaspar, SC, 2020.  
103p.

Trabalho de Conclusão de Curso (TCC) – Instituto Federal de Santa Catarina, Campus Gaspar, Curso de Tecnologia em Processos Gerenciais, Gaspar, SC, 2020.

1. Análise Financeira. 2. Contabilidade Gerencial. 3. Demonstrações Contábeis. 4. Índices Financeiros. 5. Rentabilidade I. Silva, Edmundo Pozes da. II. Instituto Federal de Santa Catarina. III. Panorama econômico-financeiro da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A.: análise de 1994 a 2018

PANORAMA ECONÔMICO-FINANCEIRO DA TEKA - TECELAGEM KUEHNRICH  
S.A.: ANÁLISE DE 1994 A 2018

BIANCA LAFF TONN

Este trabalho foi julgado adequado para obtenção do título de Tecnólogo em Processos Gerenciais e aprovado na sua forma final pela comissão avaliadora abaixo indicada.

Gaspar, 14 de outubro de 2020.

---

Edmundo Pozes da Silva  
Pós-Doutor

---

Alexandre Marinho Teixeira  
Doutor

---

Paulo Guilherme da Silva Stahnke  
Mestre

Este trabalho é dedicado à minha família,  
por sempre me apoiar e acreditar em meu potencial.  
O amor depositado em mim é o que me motiva  
a lutar e seguir em busca do sucesso.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, pela dádiva da vida, a quem sempre me guiou e deu forças para superar as dificuldades ao longo desta jornada.

Ao Instituto Federal de Santa Catarina – Campus Gaspar, pois orgulhosamente tive a oportunidade de estudar e concluir esta graduação. Sou grata também, a todo o corpo docente do Curso Superior de Tecnologia em Processos Gerenciais que tive o privilégio de conhecer, os quais dedicaram o seu tempo ao meu aprendizado e oportunizaram o meu crescimento de maneira enriquecedora, tornando-se parte fundamental desta caminhada.

Ao meu professor-orientador, Pós-Doutor Edmundo Pozes da Silva, por aceitar o convite de orientação desta pesquisa e por estar sempre disposto a me ajudar e esclarecer minhas dúvidas. Pela sabedoria que me transmitiu, pela paciência ao corrigir-me, por acreditar em meu potencial e incentivar-me a concluir esta etapa tão importante em minha vida.

Aos meus pais, Jackson e Roseli, pela educação que me foi dada, pelos sacrifícios feitos em busca do melhor possível para mim, pela confiança depositada sobre os meus ombros, por sempre me apoiar e incentivar-me a nunca desistir dos meus sonhos. Agradeço também a minha irmã Ilmene, por ser exemplo de honestidade, companheirismo e dedicação. Ao meu esposo de Alexandre, que esteve ao meu lado durante toda esta caminhada proporcionando momentos de grande felicidade e não mediu esforços para me ajudar em diferentes situações. E assim como os demais, sempre me apoiou, incentivou e acreditou em meu potencial. Obrigada por compreenderem o motivo pelo qual foram privados da minha companhia no decorrer do curso.

Aos meus amigos e colegas de turma, com quem convivi durante os últimos anos e dividi momentos de descobertas e aprendizados, pelo companheirismo, apoio e incentivo que contribuíram para a minha formação. Assim como todos aqueles que, de alguma forma, colaboraram com o desenvolvimento deste estudo e enriqueceram o meu processo de aprendizado.

“Foi o tempo que dedicaste à tua rosa que a fez tão importante”.  
(SAINT-EXUPÉRY, 1943)

## RESUMO

O setor têxtil desempenha um papel fundamental para a região do Vale do Itajaí, mas no decorrer dos anos, diversas empresas do setor estão passando por instabilidade financeira e, visando o seu desenvolvimento, a análise das demonstrações contábeis torna-se uma ferramenta essencial ao aperfeiçoamento dos aspectos financeiros em todos os níveis da organização. Por esta razão, o estudo teve como principal objetivo avaliar os fatores que levaram a Recuperação Judicial da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A e, para alcançar o objetivo proposto, buscou-se analisar balanços patrimoniais e demonstrativos de resultado do exercício entre 1994 e 2018, apontar possíveis influências de ambientes interno e externo nos resultados da organização e identificar o período em que iniciou sua queda operacional e financeira. Para compor a fundamentação teórica, aprofundou-se nas demonstrações contábeis, as quais, são relatórios em que apresentam informações sobre o patrimônio da entidade (ASSAF NETO 2010; IUDÍCIBUS, 2010) e, análise das demonstrações financeiras, que demonstra o que ocorreu com a organização e possibilita melhorar o seu desempenho operacional (IUDÍCIBUS, 2010). Este estudo contou com uma tipologia aplicada, a abordagem se deu por meio de uma pesquisa quantitativa e, do ponto de vista dos objetivos e fins, foi do tipo descritiva e explicativa. Os procedimentos técnicos/meios contaram com uma pesquisa bibliográfica e documental através da técnica de análise de conteúdo. A população do estudo foi uma indústria têxtil de Blumenau (SC) e a amostragem refere-se ao período de 25 anos utilizado para a análise de dados. Entre os principais resultados, a análise dos índices financeiros apontou que a TEKA passou por momentos de instabilidade financeira desde o início da análise e torna-se cada vez menos rentável. Já entre as possíveis influências de ambientes interno e externos nos resultados da companhia, vale ressaltar, as crises cambiais de 1999 e 2002, a dificuldade de obtenção de crédito em 2003, a crise do *subprime* em 2008, aumento no preço do algodão em 2011 e o pior biênio da história econômica do país em 2015 e 2016. Por outro lado, o Plano Real em 1994 e os crescimentos econômicos entre 2010 e 2018 chamam a atenção de forma positiva. E por fim, compreendeu-se que o período que iniciou a queda operacional e financeira da empresa foi em 2003, por consequência da alta do dólar no ano anterior. Considerando, portanto, que o trabalho contribuiu com a empresa em estudo e com as demais instituições da região que poderão usufruir da pesquisa a fim de evitar situações semelhantes e assim, contribuir com o crescimento e desenvolvimento regional.

Palavras-Chave: Análise Financeira. Contabilidade Gerencial. Demonstrações Contábeis. Índices Financeiros. Rentabilidade

## ABSTRACT

The textile sector plays a key role for the region of Vale do Itajaí, but over the years, several companies in the sector are going through financial instability and, aiming at its development, the analysis of the financial statements becomes an essential tool to improve the financial aspects at all levels of the organization. For this reason, the main objective of the study was to evaluate the factors that led to the Judicial Recovery of TEKA - Tecelagem Kuehnrich S.A. and, in order to achieve the proposed objective, we sought to analyze balance sheets and income statements for the year between 1994 and 2018, pointing out possible influences from internal and external environments on the results of the organization and identifying the period in which it began its operational and financial decline. In order to compose the theoretical basis, we deepened the financial statements, which are reports that present information on the assets of the entity (ASSAF NETO 2010; IUDÍCIBUS, 2010) and, analysis of the financial statements, which demonstrates what happened to the organization and enables it to improve its operating performance (IUDÍCIBUS, 2010). This study had an applied typology, the approach was through a quantitative research and, from the point of view of objectives and purposes, was of the descriptive and explanatory type. The technical procedures/means relied on bibliographic and documental research through the technique of content analysis. The study population was a textile industry of Blumenau (SC) and the sampling refers to the 25-year period used for data analysis. Among the main results, the analysis of the financial indices showed that the TEKA went through moments of financial instability since the beginning of the analysis and became less and less profitable. Among the possible influences of internal and external environments on the company's results, it is worth noting the exchange rate crises of 1999 and 2002, the difficulty in obtaining credit in 2003, the subprime crisis in 2008, increase in the price of cotton in 2011 and the worst biennium of the country's economic history in 2015 and 2016. On the other hand, the Real Plan in 1994 and the economic growth between 2010 and 2018 draw attention in a positive way. And finally, it was understood that the period that started the operational and financial fall of the company was in 2003, as a consequence of the rise of the dollar in the previous year. Considering, therefore, that the work contributed with the company under study and with the other institutions in the region that will be able to enjoy the research in order to avoid similar situations and thus contribute to the regional growth and development.

Keywords: Financial Analysis. Managerial Accounting. Accounting Statements. Financial Indexes. Profitability

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Representação do Termômetro de Kanitz .....	31
Figura 2 – Sistema DuPont de análise .....	39

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Liquidez Geral.....	53
Gráfico 2 – Liquidez Corrente.....	54
Gráfico 3 – Liquidez Seca .....	55
Gráfico 4 – Liquidez Imediata.....	56
Gráfico 5 – Termômetro de Kanitz.....	57
Gráfico 6 – Capital de terceiros sobre capital próprio.....	59
Gráfico 7 – Capital de terceiros sobre recursos totais.....	60
Gráfico 8 – Composição do endividamento.....	61
Gráfico 9 – Prazo médio de recebimento .....	63
Gráfico 10 – Prazo médio de pagamento .....	64
Gráfico 11 – Posicionamento relativo .....	65
Gráfico 12 – Giro do estoque .....	66
Gráfico 13 – Margem operacional .....	68
Gráfico 14 – Margem líquida .....	69
Gráfico 15 – Giro do Ativo .....	70
Gráfico 16 – Retorno sobre o ativo (ROA) .....	72
Gráfico 17 – Multiplicador de alavancagem financeira .....	73
Gráfico 18 – Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE).....	74

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Balanço Patrimonial.....	22
Quadro 2 – Demonstrativo de resultado do exercício .....	25

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

- ABIT – Associação Brasileira da Indústria Têxtil e Confecção
- AC – Ativo Circulante
- AÑC – Ativo Não Circulante
- BP – Balanço Patrimonial
- C – Capital Total da Empresa
- C% – Custo do Capital Investido
- CAPES – Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior
- CNAE – Classificação Nacional de Atividades Econômicas
- CPV – Custo dos Produtos Vendidos
- CSLL – Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido
- D – Capital de Terceiros da Empresa
- DEPEC – Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos
- DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa
- DLPA – Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados
- DRE – Demonstração do Resultado do Exercício
- DVA – Demonstração do Valor Adicionado
- E – Capital Próprio da Empresa;
- EVA – *Economic Value Added* (Valor Econômico Agregado)
- FURB – Universidade Regional de Blumenau
- GA – Giro do Ativo
- GE – Giro do Estoque
- IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
- IFSC – Instituto Federal de Santa Catarina
- $K_d$  – Custo do Capital de Terceiros
- $K_e$  – Custo do Capital Próprio
- LC – Liquidez Corrente
- LG – Liquidez Geral
- LI – Liquidez Imediata
- LL – Lucro Líquido
- LS – Liquidez Seca
- MAF – Multiplicador de Alavancagem Financeira
- ML – Margem Líquida
- NOPAT – *Net Operating Profit After Taxes* (Lucro Operacional Líquido Após Impostos)

PC – Passivo Circulante

PL – Patrimônio Líquido

PÑC – Passivo Não Circulante

ROA – Retorno Sobre os Ativos

ROE – Retorno Sobre o Patrimônio Líquido

SEBRAE – Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas

T – Taxa Efetiva de Impostos Pagos Sobre o Capital de Terceiros

TC – Total de Capital investido

WACC – *Weighted Average Cost of Capital* (Custo Médio Ponderado de Capital)

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>17</b>
<b>1.1 Objetivos</b> .....	<b>19</b>
1.1.1 Objetivo geral.....	19
1.1.2 Objetivos específicos.....	19
<b>1.2 Justificativa da realização do estudo</b> .....	<b>19</b>
<b>2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA</b> .....	<b>21</b>
<b>2.1 Demonstrações Contábeis</b> .....	<b>21</b>
2.1.1 Balanço Patrimonial .....	22
2.1.2 Demonstrativo de Resultado .....	25
<b>2.2 Análise das Demonstrações Contábeis</b> .....	<b>27</b>
2.2.1 Índice de Liquidez .....	28
2.2.2 Índice de Solvência (Kanitz).....	30
2.2.3 Índice de Endividamento .....	31
2.2.4 Índice de Atividade .....	33
2.2.5 Índice de Rentabilidade .....	35
2.2.6 Sistema DuPont .....	36
2.2.7 Economic Value Added (EVA) .....	40
<b>3 METODOLOGIA</b> .....	<b>43</b>
<b>3.1 Delineamento da pesquisa</b> .....	<b>43</b>
<b>3.2 Contexto e participantes da pesquisa</b> .....	<b>45</b>
<b>3.3 Técnicas de coleta de dados e de análise de dados</b> .....	<b>46</b>
<b>4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS</b> .....	<b>48</b>
<b>4.1 Apresentação da empresa</b> .....	<b>48</b>
4.1.1 Histórico .....	48
4.1.2 Ramo de atividade .....	49
4.1.3 Estrutura organizacional.....	49
4.1.4 Missão .....	50
4.1.5 Visão .....	50
4.1.6 Valores .....	50
4.1.7 Produtos .....	51
<b>4.2 Resultados</b> .....	<b>51</b>
4.2.1 Análise dos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício entre 1994 e 2018 .....	51
4.2.1.1 Índices de Liquidez.....	52
4.2.1.2 Índice de Solvência (Kanitz) .....	57
4.2.1.3 Índice de Endividamento .....	58
4.2.1.4 Índice de Atividade .....	62
4.2.1.5 Índice de Rentabilidade .....	67
4.2.1.6 Sistema Dupont.....	71
4.2.1.7 Economic Value Added (EVA) .....	75
4.2.2 Possíveis influências dos ambientes interno e externo nos resultados da organização.....	76
4.2.3 Período em que iniciou a queda operacional e financeira da empresa .....	83
<b>4.3 Sugestões para a empresa</b> .....	<b>84</b>
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	<b>87</b>
<b>5.1 Considerações sobre a parte teórica levantada</b> .....	<b>87</b>
<b>5.2 Considerações sobre a parte empírica</b> .....	<b>88</b>
<b>5.3 Limitações, contribuições e sugestões de futuros trabalhos</b> .....	<b>90</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>92</b>

<b>APÊNDICE A – Balanço Patrimonial da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A de 1994 a 2018 (em milhares de reais – R\$) .....</b>	<b>101</b>
<b>APÊNDICE B – Demonstrativo de Resultado do Exercício da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A de 1994 a 2018 (em milhares de reais – R\$) .....</b>	<b>102</b>
<b>APÊNDICE C – Análise Econômico-Financeira da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A de 1994 a 2018 .....</b>	<b>103</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A indústria têxtil está presente no Brasil por quase dois séculos e, devido às necessidades sociais, é conhecida como uma das atividades econômicas de maior importância, destacando-se no crescimento e no desenvolvimento nacional e mundial, segundo a Associação Brasileira da Indústria Têxtil e Confecção (ABIT). Observa-se que, em 2018, o setor foi responsável por faturar US\$ 51,6 bilhões; em 2016, US\$ 42,9 bilhões. O setor desempenha papel fundamental à sociedade, pois gera empregos e insere jovens no mercado de trabalho, ocupando o segundo lugar na formação de primeiro emprego no país (ABIT, 2018).

Ao analisar o histórico do setor têxtil brasileiro, houve épocas de sucesso e insucesso. Segundo Rangel, Silva e Costa (2010), o Brasil beneficiou-se dos incentivos fiscais à modernização do setor na década de 1970. Em contrapartida, em 1990, sofreu com impactos da abertura comercial imposta pelo governo Collor. Desde então, é invadido por produtos asiáticos, mais especificamente oriundos da China.

Conforme o Departamento de Pesquisas e Estudos Econômicos (DEPEC, 2017), a China é líder mundial na produção de têxteis, responsável por 50,7% da produção total, além de ser o maior mercado consumidor desses produtos. Neste *ranking*, o Brasil ocupa a quinta posição, com 2,5% da produção mundial. Bezerra (2014) afirma que, o Brasil é o único país da América do Sul com posição de destaque entre os países produtores de têxteis. A região Sul brasileira é especializada em confecções de malha e artigos de cama, mesa e banho, destacando-se Blumenau, Joinville, Brusque e Jaraguá do Sul, cidades do Vale do Itajaí, Santa Catarina (DEPEC, 2017). Um dos municípios mais antigos e populosos do Vale do Itajaí é Blumenau: colonizado em 1850, iniciou a produção têxtil trinta anos depois, tornando o segmento fundamental ao desenvolvimento socioeconômico regional.

Considerando a importância do setor têxtil em âmbito nacional e mundial e visando seu desenvolvimento, a análise das demonstrações contábeis torna-se ferramenta essencial ao aperfeiçoamento dos aspectos financeiros de todos os níveis da organização. Cada decisão tomada em uma empresa implica diretamente em custos, perdas, ganhos e gastos: toda decisão tomada em uma companhia é, de fato, uma decisão financeira que reflete em seu sucesso ou fracasso (BARBOSA, 2010).

A análise dos balanços patrimoniais e dos demonstrativos, quando realizada periodicamente e de forma correta, contribui à identificação e à solução de problemas,

fundamenta a tomada de decisão e apresenta uma visão total da situação da organização aos gestores (GITMAN, 2010; ASSAF NETO, 2012). Para Braga (2009), demonstrações contábeis objetivam expor informações sobre patrimônio e resultados da organização, a fim de gerar conhecimento patrimonial, econômico e financeiro às partes interessadas. Gitman (2010) explica que, com base no Balanço Patrimonial (BP) e Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), é possível analisar vários índices: (1) liquidez, que verifica a capacidade da organização em liquidar suas contas; (2) solvência de Kanitz, que avalia a possibilidade de falência; (3) endividamento, que analisa as dívidas da organização; (4) atividade, que demonstra a eficiência na gestão dos ativos; (5) rentabilidade, que fornece uma visão sobre os lucros a curto, médio e longo prazo; (6) DuPont, que avalia o desempenho da organização e (7) *Economic Value Added* (EVA), que mensura quanto a empresa tem acumulado após remunerar todos os recursos nela investidos.

É comum que entre as empresas brasileiras o desconhecimento de suas disponibilidades e a falha na gestão financeira, de insumos e estoques resultem na insolvência organizacional. Para Barbosa (2010), a administração financeira existe para a realização das metas organizacionais de forma segura e eficaz. Através dela, é possível captar recursos, reduzir gastos, gerir pagamentos e adaptar-se às mudanças do mercado.

Tal análise desenvolveu-se através da pesquisa realizada sobre a TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A., indústria têxtil localizada na cidade de Blumenau, Santa Catarina, desde a sua fundação em 1926, por Paul Fritz Kuehnrich. Em 1935, a empresa tornou-se Sociedade Anônima, titulada como Companhia Kuehnrich S/A; em 1941, alterou novamente a razão social para Tecelagem Kuehnrich S.A. Em 1968, passou a exportar seus produtos, tendo seu primeiro contrato firmado com a África do Sul e, em 2015, abriu o primeiro *outlet*, em Blumenau. Embora a TEKA seja uma das empresas mais tradicionais da cidade, encontra-se em Recuperação Judicial desde 2012 (TEKA, 2019). Visto isso, surge a indagação: quais fatores internos e externos contribuíram para seu declínio operacional e conseqüentemente financeiro?

É relevante ressaltar que a pesquisa abrangerá 25 anos, observando o balanço patrimonial e o demonstrativo de resultado. Pretende-se ter uma visão maior de análise para localizar o ponto de fratura dos resultados positivos e o início do período negativo.

O presente estudo se subdivide em cinco capítulos, os quais são: (1) introdução; (2) fundamentação teórica; (3) metodologia; (4) análise e discussão dos resultados e; (5) conclusão.

## **1.1 Objetivos**

Essa seção apresenta os seguintes objetivos preestabelecidos, os quais são: (1) objetivo geral; (2) objetivos específicos.

### **1.1.1 Objetivo geral**

Avaliar os fatores que levaram a Recuperação Judicial da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A.

### **1.1.2 Objetivos específicos**

- a) Analisar balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício entre 1994 e 2018;
- b) Apontar possíveis influências de ambientes interno e externo nos resultados da organização;
- c) Identificar o período em que iniciou a queda operacional e financeira da empresa.

## **1.2 Justificativa da realização do estudo**

Considerando a dificuldade das empresas em se manterem no mercado atualmente, principalmente a queda vertiginosa no cenário produtivo do setor têxtil, buscou-se a análise financeira como temática, pois é peça fundamental para medir a capacidade da empresa e, através de estratégias baseadas em seus indicadores, atingir os objetivos do negócio. A análise financeira possibilita a visualização de pontos positivos e negativos na economia organizacional, tornando possível desenvolver métodos para o seu crescimento. Identificar a real situação financeira e os problemas existentes em uma companhia não é fácil, porém, é essencial para que os gestores tenham assertividade e autonomia na tomada de decisão.

A seguir, destacam-se as importâncias para o presente estudo:

A análise financeira visa contribuir ao planejamento e ao controle organizacional no nível estratégico e operacional, bem como proporcionar ao gestor facilidade na tomada de decisão de curto e longo prazos, gerando maior entendimento sobre as finanças da instituição (GITMAN, 2010; ASSAF NETO, 2012). Para Sá (1981), a análise dos demonstrativos financeiros é investigar cada porção da empresa e estabelecer relações a fim de obter melhor interpretação sobre patrimônio ou resultado. Segundo Ludícibus (2010), a análise financeira é a arte de exprimir relações úteis para o objetivo econômico desejado, sem existir forma científica ou metodológica comprovada à obtenção do diagnóstico preciso através dos índices;

Com referência à organização, será apresentado um estudo que, através das análises realizadas, especificamente da situação financeira-econômica, resultará em possíveis pontos a serem corrigidos ou aprimorados. Assim, a empresa poderá beneficiar-se das análises dos dados apresentados e influenciar no crescimento e no desenvolvimento regional;

À acadêmica, o tema é relevante devido ao estudo realizado através dos cálculos e da análise financeira, que contribui para sua formação e agrega conhecimento na área em que pretende aprimorar e seguir os estudos. A pesquisa servirá como instrumento aos demais acadêmicos, assim como ao Instituto Federal de Santa Catarina (IFSC), instituição de ensino responsável pela trajetória da discente. Além de motivar à realização de estudos semelhantes em diferentes organizações, ajudará no entendimento do desenvolvimento econômico regional.

Embora a análise econômico-financeira seja uma técnica comumente utilizada, relacionada à empresa em estudo, nenhuma pesquisa foi divulgada analisando o período em questão. Houve dificuldades em levantar dados necessários para desenvolver o estudo financeiro da organização. Por se tratar de uma análise dos últimos 25 anos, poucas informações foram encontradas referentes às empresas do mesmo setor na região, o que expressa ainda mais relevância ao estudo. Não houve gastos às informações utilizadas, pois todos os balanços patrimoniais e demonstrativos de resultados foram retirados do *site* da empresa e da BOVESPA.

## **2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

Neste capítulo, apresenta-se os princípios fundamentais das demonstrações financeiras, bem como seus conceitos, normas e estruturação. Em suma, o capítulo se subdivide em duas seções, as quais resgatam o aporte teórico sobre: (1) demonstrações contábeis e (2) análise das demonstrações contábeis.

### **2.1 Demonstrações Contábeis**

Para Ribeiro (2009), as demonstrações financeiras ou demonstrações contábeis são relatórios que apresentam informações econômicas e financeiras de uma organização por meio de registros em um determinado período social. Em concordância, Reis (2009) afirma que, as demonstrações financeiras fornecem informações para gerir corretamente os negócios, assim como avaliar os resultados operacionais. Essas demonstrações consistem em expor os dados contábeis de uma instituição de forma resumida e organizada (IUDÍCIBUS, 2010).

As demonstrações contábeis são exigidas pela Lei nº 11.638/07 (BRASIL, 2007) a fim de assegurar uma visão real da organização e auxiliar na tomada de decisão. Baseado nessa estrutura básica legal, Assaf Neto (2010) afirma que, as empresas devem divulgar até o fim de cada exercício social, geralmente 31 de dezembro de cada ano: Balanço Patrimonial (BP); Demonstração do Resultado do Exercício (DRE); Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA); Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC) e no caso das companhias abertas, Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Juntamente aos demonstrativos, deve-se apresentar os valores referentes ao exercício anterior, Relatório da Administração, Notas Explicativas, parecer de uma Auditoria Independente e parecer do Conselho Fiscal e Relatório do Comitê de Auditoria (HOJI, 2012).

Em suma, é através das demonstrações financeiras que se obtém melhor visão sobre o patrimônio investido, seja ele próprio ou de terceiros, estas também auxiliam o gestor na análise das demonstrações contábeis. Para esta pesquisa, o foco estará no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício, no qual serão baseadas as análises financeiras.

### 2.1.1 Balanço Patrimonial

O balanço patrimonial é a demonstração contábil de maior relevância, pois apresenta-se nele, o patrimônio da entidade, permitindo melhor visualização da realidade organizacional, desde que, obedeçam aos princípios contábeis. Denomina-se Ativo, todos os bens e direitos da empresa, Passivo é o nome dado às dívidas e obrigações da entidade e, o Patrimônio Líquido é a diferença entre eles, que remete a ideia do capital investido pelos sócios (MATARAZZO, 2010). Vale lembrar que, obrigatoriamente o total do ativo deve ser igual ao total do passivo (SOUZA, 2016).

De modo geral, Gitman (2010), explica que o Balanço Patrimonial é o espelho das finanças da empresa em um determinado período. Hoji (2012), ressalta que, as empresas brasileiras costumeiramente finalizam seu exercício no dia 31 de dezembro de cada ano, divulgando as demonstrações contábeis. Porém, pode ser encerrado em outra data, conforme as necessidades operacionais de cada organização.

É possível, através de uma estrutura básica legal, detalhar o Balanço Patrimonial em subgrupos, porém, essa classificação não é obrigatória, bem como a nomenclatura, que pode variar de acordo com cada empresa (ASSAF NETO, 2012). Ainda relacionado a composição do Balanço Patrimonial, Ludícibus (2010) relata que, este pode ser composto por duas colunas, a do lado esquerdo que compreende o Ativo (circulante e não circulante) e, a do lado direito, que apresenta o Passivo (circulante e o não circulante) e o Patrimônio Líquido (PL), conforme apresentados no Quadro 1.

Quadro 1 – Balanço Patrimonial

(Continua)

ATIVO	PASSIVO
ATIVO CIRCULANTE	PASSIVO CIRCULANTE
Caixas e Bancos	Salários e encargos sociais
Aplicações de liquidez imediata	Férias e 13º salário a pagar
Títulos e valores mobiliários	Fornecedores
Duplicatas descontadas	Obrigações fiscais
Saques de exportação	Empréstimos e financiamentos
(-) Créditos de liquidação duvidosa	Duplicatas descontadas
Impostos a recuperar	Saques descontados
Estoques	Adiantamentos de clientes

Quadro 1 – Balanço Patrimonial

(Conclusão)

Outras contas a receber	Dividendos a pagar
Prêmios de seguros a apropriar	Outras contas a pagar
	Provisão para garantias
ATIVO NÃO CIRCULANTE	
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	PASSIVO NÃO CIRCULANTE
Depósitos judiciais	Financiamentos Bancários
Empresas coligadas e controladas	
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
INVESTIMENTOS	Capital social
IMOBILIZADO	Reserva de capital
INTANGÍVEL	Reservas de lucros
	Ajustes de avaliação patrimonial
	Prejuízos acumulados

Fonte: adaptado de Hoji (2012)

De acordo com Gitman (2010) e Assaf Neto (2012), Ativo Circulante (AC) é tudo o que é convertido em caixa, dentro de um período de curto prazo (um ano), como as disponibilidades de caixa e bancos, créditos, estoques e despesas antecipadas. Para Hoji (2012), Ativo Circulante é o que pode ser transformado em dinheiro até o final do exercício social seguinte. Segundo ele, encontra-se no Ativo Circulante, os valores disponíveis em caixa e em contas bancárias, podendo ser movimentado, ou até mesmo, investido para resgate até o fim do exercício; os recebíveis comerciais e duplicatas a receber; os estoques, que consistem em matérias-primas, produtos intermediários e produtos acabados; os ativos classificados como mantidos para venda, como máquinas que perdem sua utilidade na empresa e são colocadas à venda.

Por outro lado, o Ativo Não Circulante (AÑC), é tudo o que a empresa irá receber após o próximo exercício social, conforme descrevem Gitman (2010), Hoji e Assaf Neto (2012). Pertencem a este grupo, o ativo realizável a longo prazo, composto por recebimentos, como os depósitos judiciais, impostos a recuperar, títulos e valores mobiliários, que vencerão após o fim do próximo exercício social; os investimentos, que visam lucro através de aquisição de terrenos, obras de artes ou ações de outras empresas; o imobilizado, que são gastos com maquinários, terrenos e imóveis, sem a intenção de vendê-los; o intangível são bens não monetários ou impalpáveis, como os sistemas de *softwares* e marcas comerciais (HOJI, 2012).

Encontra-se também no Balanço Patrimonial, o Passivo Circulante (PC), que segundo Gitman (2010) e Assaf Neto (2016), refere-se as despesas e obrigações que devem ser pagas até o fim do exercício social, e o Passivo Não Circulante (PÑC), que demonstra as contas a serem liquidadas após o próximo exercício social. Nos dois casos, detalha-se o Passivo Circulante e o Passivo Não Circulante entre: empréstimos e financiamentos, que são empréstimo, financiamentos bancários, adiantamentos de câmbio e títulos; fornecedores, composto por compras no mercado nacional e externo; obrigações fiscais, com os principais impostos a serem pagos; outras obrigações, como por exemplo, os encargos a recolher e salários a pagar; e as provisões, que são pagamentos destinados a contas que ainda vão surgir, porém, não sabe-se quando nem quanto vão custar, como a provisão para contingências trabalhistas e provisão para garantias (HOJI, 2012).

O Patrimônio Líquido, segundo Oliveira (1998), é definido como um conjunto de bens, direitos e obrigações, podendo ser de uma pessoa física ou jurídica. O Patrimônio Líquido diz respeito ao capital da organização que pertence aos sócios e acionistas (IUDÍCIBUS, 2010; HOJI, 2012). É possível dividi-lo em cinco subgrupos, que, segundo Assaf Neto (2016), são: capital social, que contém o capital aplicado pelos sócios e parcela dos lucros não pagas aos proprietários; as reservas de capital, constituídas por valores recebidos pelos sócios da empresa e direcionadas diretamente para a absorção de prejuízos; as reservas de lucro, onde os lucros gerados pela empresa são destinados a fins específicos, como a reserva legal determinada pela lei, a reserva estatutária, constituída de acordo com estatuto da empresa, a reserva de contingência, para possíveis perdas ou prejuízos, a reserva de expansão, para financiar investimentos e as reservas de lucro a realizar, onde a área contábil apura os lucros futuros; ajuste de avaliação patrimonial, são correções referentes aos ativos e passivos conforme as variações do mercado; lucros ou prejuízos acumulados, são parte da reserva de lucro sem determinação de seu destino final; ações em tesouraria, são ações emitidas pela própria sociedade e recompradas no mercado.

Em síntese, desde que se respeite os princípios contábeis, torna-se possível, através do balanço patrimonial, ter uma visão real do patrimônio da organização. Diante disto, observa-se a relevância em conhecer detalhadamente o que vem disposto em cada subgrupo do Ativo (bens e direitos), Passivo (dívidas e obrigações) e Patrimônio Líquido (capital investido pelos sócios).

### 2.1.2 Demonstrativo de Resultado

A Demonstração do Resultado do Exercício é a exposição simplificada dos resultados das atividades entre receitas e despesas, realizadas pela empresa durante o exercício social (SOUZA, 2016). Em concordância, Ribeiro (2009) e Matarazzo (2010), definem as demonstrações são como um relato do resultado das ações efetuadas pela organização em um determinado período, que geralmente é um ano, isto é, uma ferramenta que computa o lucro ou o prejuízo da instituição.

Desta forma, as demonstrações têm por finalidade fornecer os resultados da empresa no exercício social, que então serão transferidos para o Patrimônio Líquido, ou seja, apresentar os lucros ou prejuízos obtidos no decorrer de suas atividades (GITMAN, 2010; HOJI, 2012; ASSAF NETO, 2012). Conforme Stickney e Weil (2010), este demonstrativo levanta o rendimento de uma empresa, que é igual as receitas menos as despesas, possibilitando entender qual o motivo de sua lucratividade e alterar no decorrer do tempo. Para Hoji (2012), o DRE deve ser disposto de forma dedutiva, na qual tem início com a receita bruta operacional e segue com os descontos de custos e despesas até a obtenção do Lucro Líquido (LL). Para melhor compreensão, apresenta-se no Quadro 2, o demonstrativo de resultado do exercício:

Quadro 2 – Demonstrativo de resultado do exercício  
(Continua)

RECEITA BRUTA DE VENDAS E SERVIÇOS
Vendas de produtos
Prestação de serviço
SOMA
(-) DEDUÇÕES DA RECEITA BRUTA
Devoluções e abastecimentos
Impostos incidentes sobre vendas
Impostos incidentes sobre serviços
(=) RECEITA LÍQUIDA
(-) CUSTO DOS PRODUTOS E SERVIÇOS
Custos dos produtos vendidos
Custos dos serviços prestados

Quadro 2 – Demonstrativo de resultado do exercício  
(Conclusão)

(=) LUCRO BRUTO
(-) DESPESAS OPERACIONAIS
Despesas de vendas
Despesas gerais e administrativas
Despesas financeiras líquidas
Outras receitas e despesas operacionais
(=) LUCRO ANTES DO IR E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL
(-) PROVISÃO P/ IR E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL
(=) LUCRO APÓS IR E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL
(-) PARTICIPANTES E CONTRIBUIÇÕES
Empregados
Administradores
(=) LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
LUCRO POR AÇÃO (em R\$)

Fonte: adaptado de Hoji (2012)

Após compreender do que se tratam as Demonstrações do Resultado do Exercício, Hoji (2012) nos mostra detalhadamente a sua composição do. Segundo ele, inicia-se com a receita bruta ou faturamento bruto, que é o valor arrecadado com as vendas de produtos ou prestação de serviços. Através do total obtido, deduz-se a receita bruta, que são valores como devoluções de vendas e impostos sobre vendas e serviços, que resultará na receita líquida. Em seguida abate-se o Custo dos Produtos Vendidos (CPV), que totalizará no lucro bruto. Diante deste resultado, reduz-se as despesas operacionais, que são os gastos com promoção, venda e distribuição de produtos, pagamentos de pessoal, administração, propagandas e despesas financeiras, que incluem juros, impostos sobre operações financeiras, descontos e correção monetária, que resulta no lucro antes do imposto de renda e contribuição social. Por sequência, subtrai-se ainda, a dedução da provisão para o imposto de renda, Contribuição Social Sobre o Lucro Líquido (CSLL), e contribuições com empregados e administração, gerando por fim, o lucro/prejuízo líquido do exercício, que é o objetivo das demonstrações do resultado.

Enfim, infere-se que, o demonstrativo de resultado do exercício desenvolve-se a partir do Balanço Patrimonial e contribui para uma visão geral sobre o desempenho da entidade. Para ficar ainda mais claro a atuação da empresa, é possível, através do

que foi apresentado, realizar a análise das demonstrações contábeis, fundamentais para o controle financeiro da instituição e planejamento de suas ações futuras.

## **2.2 Análise das Demonstrações Contábeis**

Além das demonstrações contábeis apresentarem a estrutura econômica e financeira da organização, através delas, também é possível analisar o desempenho e planejar o futuro da entidade. Diante disso, pode-se gerenciar melhor os recursos e corrigir possíveis falhas, que muitas vezes só são detectadas após a realização da análise contábil.

Conforme descreve Ludícibus (2010), as análises financeiras já existem a muitos anos, assim como o Balanço Patrimonial e Demonstrativo do Resultado do Exercício, dados utilizados para a realização das análises. Segundo ele, além de mostrar o que se passou com a organização, tem por finalidade deduzir o que poderá acontecer futuramente. Utiliza-se as informações obtidas através das análises financeiras para melhorar o desempenho operacional da organização, para projetar lucros, dividendos e valor das ações no mercado, bem como para os credores avaliarem possibilidades de pagamentos (SALAZAR; BENEDICTO, 2012).

Para Franco (1992), a análise das demonstrações contábeis é a desfragmentação das informações para obter melhor interpretação de todos os componentes, ou seja, deve-se aprofundar a realização das análises em cada item. Após avaliar as decisões, as análises das demonstrações contábeis visam apresentar a atual situação financeira da instituição e estipular novas metas (ASSAF NETO, 2012). Já Gitman (2010), fala que os demonstrativos são indispensáveis para qualquer pessoa com interesse no desempenho da organização, sejam elas administradores da empresa, acionistas e investidores, clientes ou fornecedores.

Em contrapartida, Hoji (2012), afirma que a análise dos balanços, independentemente de utilizar fórmulas matemáticas e métodos científicos para extrair informações, terá diagnóstico diferente diante dos mesmos dados, pois cada analista interpreta de forma distinta. Embora os resultados sejam desiguais para cada pesquisador, se estes obtiverem boa formação técnica, experiência e as mesmas informações, certamente chegarão a resultados semelhantes.

Portanto, a análise das demonstrações contábeis, transforma números com pouca interpretação em referências necessárias para o conhecimento e essencial

para a tomada de decisão. Porém, vale ressaltar que, cada setor de atividade possui suas características específicas e por isso, apresentam indicadores variados. Setores como os de energia elétrica, por exemplo, possuem maiores necessidades de capital para suas operações, desta forma, é comum encontrar nessas empresas altos níveis de endividamento, que são liquidados principalmente no longo prazo. Logo, para realizar a análise apropriada de uma organização, primeiramente deve-se entender as características do seu setor de atuação. Diante das análises financeiras, pode-se utilizar os índices de análise de liquidez, solvência de Kânitz, endividamento, atividade, rentabilidade, sistema DuPont e o EVA, conforme apresentados a seguir.

### 2.2.1 Índice de Liquidez

Os indicadores de liquidez, correspondem a capacidade de uma entidade em quitar suas dívidas, isto é, pagar as obrigações dispostas no passivo (ASSAF NETO, 2012). Da mesma forma, Hoji (2012), afirma que esses índices representam a situação financeira da empresa e sua capacidade em pagar as contas. O Autor ainda completa que, quanto maior o resultado do índice, melhor o seu desempenho. Santos e Oliveira (2012) completam que, para dizer se uma empresa tem condições de saldar suas dívidas, o resultado mínimo destes índices deve ser igual a 1 (um), isto quer dizer que, ela tem R\$ 1,00 disponível para cada R\$ 1,00 em dívida.

Conforme Gitman (2010), além dos índices de liquidez apresentarem a facilidade das empresas em cumprir com suas obrigações, também podem indicar possíveis falhas na administração de caixa ou inadimplência da companhia. Entretanto, Matarazzo (2010) relata que, mesmo uma empresa apresentando bons índices de liquidez e mostrando que é capaz de liquidar suas dívidas, não significa que está pagando suas obrigações em dia, pois deve-se considerar variáveis como o prazo de pagamento e renovação de dívidas. Para ter uma visão mais completa da liquidez de uma entidade, deve-se avaliar a liquidez geral, corrente, seca e imediata.

A Liquidez Geral (LG), de acordo com Braga (2009), corresponde a capacidade da empresa em saldar suas dívidas a curto e longo prazo, ou seja, quanto ela tem de ativo circulante e não circulante para cada real de dívida. Porém, as dívidas se mesclam com os valores que entidade tem a receber, desconsiderando os prazos, sendo assim, deve-se ter uma visão superficial para o resultado deste índice (ASSAF NETO, 2016). A liquidez geral é representada pela fórmula a seguir:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo circulante} + \text{Ativo não circulante}}{\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante}} \quad (1)$$

A Liquidez Corrente (LC), segundo Hoji (2012), mede a capacidade de uma organização em pagar suas contas a curto prazo, ou seja, indica quanto a empresa tem no ativo circulante para cada real do passivo circulante. Em concordância, Ching *et al.* (2010), diz que esse índice mede a condição da empresa em honrar suas obrigações que vencem no exercício. Este índice é obtido através da fórmula:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}} \quad (2)$$

A Liquidez Seca (LS) se semelha ao índice de liquidez corrente pois analisa o valor disponível pela empresa para saldar suas dívidas em curto prazo, no entanto, a liquidez seca desconsidera o valor do estoque (ASSAF NETO, 2012). Visto isso, Gitman (2010), explica que o fato ocorre devido à dificuldade de converter o estoque em capital, pois estes podem representar produtos semiacabados ou destinados a um processo específico na produção. Observa-se melhor através da formula a seguir:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo circulante}} \quad (3)$$

A Liquidez Imediata (LI) revela quanto a entidade tem de imediato para quitar suas obrigações de curto prazo, ou seja, quanto ela tem de disponibilidade (caixa, bancos e aplicações) para pagar as dívidas do passivo circulante (PEREZ; BEGALLI, 2007). Devido as empresas não manterem grandes valores disponíveis, Assaf Neto (2012), fala que este índice não é fundamental para os analistas. Assim sendo, a liquidez imediata é determinada a partir da seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo circulante}} \quad (4)$$

Diante das fórmulas e suas respectivas finalidades, infere-se que os índices de liquidez são relevantes tanto para a empresas quanto para as demais figuras externas

para saber se as organizações têm condições de cumprir com suas obrigações. Porém deve-se lembrar que, para uma análise completa, é preciso utilizar de outras formas de avaliação, não somente a liquidez.

### 2.2.2 Índice de Solvência (Kanitz)

A solvência de uma empresa, pode ser representada por vários índices, porém, o estudo deu-se a partir do índice de solvência de Kanitz, que explicado por Ludícibus (2010), foi desenvolvido por Stephen Charles Kanitz, tendo sua primeira publicação em dezembro de 1974 pela Revista Exame, com a finalidade de medir a possibilidade de falência de uma entidade. O artigo publicado conta que, através da análise de dados estatístico de empresas falidas, deu-se início ao fator de insolvência, que obtém o resultado mediante soma e subtração de quocientes relacionados. Com o resultado do índice é possível determinar se as empresas se encontram em seu estado de insolvência, penumbra ou solvência.

Conforme Matarazzo (2010), as informações de solvência são relevantes para usuários externos, como os bancos por exemplo, que utilizam a avaliação de solvência de uma empresa para mensurar o valor ou negar o crédito, considerando a sua capacidade futura. Internamente, este índice serve como ponto de partida para gerar uma política de estratégia. Apresenta-se a seguir a fórmula utilizada para obtenção do índice:

$$X1 = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 0,05 \quad (5)$$

$$X2 = \frac{\text{Ativo circulante} + \text{Ativo não circulante}}{\text{Exigível total}} \times 1,65$$

$$X3 = \frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo circulante}} \times 3,55$$

$$X4 = \frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}} \times 1,06$$

$$X5 = \frac{\text{Exigível total}}{\text{Patrimônio líquido}} \times 0,33$$

$$\text{Fator de Solvência de Kanitz} = X1 + X2 + X3 - X4 - X5$$



De acordo com Marion (2012), estes índices informam se a entidade utiliza mais recursos próprios ou de terceiros, além de saber se os recursos de terceiros têm a maior parte de seu vencimento para curto ou longo prazo. Segundo Gitman (2010), a organização terá maiores condições de saldar suas dívidas, se este índice resultar em uma porcentagem pequena, ou seja, quanto menor o resultado do índice, melhor.

A participação do capital de terceiros sobre o capital próprio, segundo Souza (2016), tem por finalidade descobrir o montante obtido pela empresa através do capital de terceiros para cada real do capital aplicado. Ainda conforme o autor, este índice mede o grau de endividamento da empresa, sendo assim, quanto maior o resultado, maior a chance de falência da organização. Uma das características de grande parte das entidades que declaram falência é o alto grau de dependência de capital de terceiros, visto isso, deve-se prestar atenção a este índice (IUDÍCIBUS, 2010). Para avaliar o grau de endividamento utiliza-se a seguinte fórmula:

$$\text{Capital de terceiros sobre capital próprio} = \frac{\text{Exigível total (PC + P\text{N}\text{C})}}{\text{Patrim\text{o}nio l\text{i}quido}} \quad (6)$$

A participação do capital de terceiros sobre o passivo total, mensura quanto dos recursos totais da organização encontram-se financiados por capital de terceiros (ASSAF NETO, 2012). Da mesma forma, para Hoji (2012), este índice representa a porcentagem de capital de terceiros sobre os recursos totais da empresa. Ou seja, através deste resultado, é possível saber quanto do capital de terceiros financiam o ativo. Desta maneira, este índice desenvolve-se através da seguinte fórmula:

$$\text{Capital de terceiros sobre os recursos totais} = \frac{\text{Exigível total (PC + P\text{N}\text{C})}}{\text{Exigível total} + \text{Patrim\text{o}nio l\text{i}quido}} \quad (7)$$

A composição do endividamento representa a porcentagem das dívidas totais que vencem em curto prazo, afirma Hoji (2012). Este índice estima as obrigações de curto prazo em relação as obrigações totais da organização, permitindo visualizar negociações de dívidas em curto prazo e as contratações de empréstimos (SOUZA, 2016). Iudícibus (2010), recomenda procurar financiamentos a longo prazo, principalmente as novas empresas, assim é possível se estruturar e ser capaz de

honrar seus compromissos. Observa-se a fórmula da composição do endividamento a seguir:

$$\text{Composição do endividamento} = \frac{\text{Passivo circulante}}{\text{Exigível total (PC + P\~{N}C)}} \quad (8)$$

Portanto, os índices de endividamento ou estrutura de capital, representam a participação de terceiros em relação aos recursos aplicados em uma organização. Sendo assim, estes índices são de total relevância, pois diante deles, pode-se controlar a participação de terceiros no patrimônio, avaliar o seu comprometimento financeiro e evitar que a empresa faça dívidas além do que pode pagar.

#### 2.2.4 Índice de Atividade

Os índices de atividades, também chamados de índices de rotatividade, índices de prazos médios ou indicadores do ciclo operacional, avaliam o prazo médio de recebimento e pagamento, bem como o giro do estoque e do ativo total (ASSAF NETO, 2012). Conforme Gitman (2010), os índices de atividades calculam a velocidade que as contas se tornam entradas ou saídas, além de avaliar a liquidez de atividades específicas do balanço, complementando os índices de liquidez. A necessidade de recursos da organização caminha de acordo com a distância entre o pagamento e recebimento, quanto maior o intervalo entre estes, maior será a necessidade de recursos utilizados, afetando assim, a liquidez, a lucratividade e o endividamento da empresa (SILVA, 2010).

Utiliza-se o prazo médio de recebimento para avaliar a forma como é feita a cobrança em uma organização e o tempo para recebê-las, explica Gitman (2010). Busca-se, através deste índice, diminuir o prazo de recebimento das despesas e conseqüentemente, estudar formas mais rentáveis para investir o capital, podendo ser avaliado em meses ou dia, conforme a necessidade da empresa (ASSAF NETO, 2012). Verifica-se a seguir a fórmula para obter tal índice:

$$\text{Prazo médio de recebimento} = \frac{\text{Contas a receber de clientes}}{\frac{\text{Vendas}}{360}} \quad (09)$$

De acordo com Gitman (2010), o prazo médio de pagamento é a média de tempo que a entidade leva para quitar suas dívidas com fornecedores. Assaf Neto (2016), acrescenta que, divide-se este índice por 360 (dias) ou 12 (meses) conforme a preferência da empresa em definir este índice. Segue a fórmula utilizada para melhor compreensão:

$$\text{Prazo médio de pagamento} = \frac{\text{Fornecedores}}{\frac{\text{Vendas}}{360}} \quad (10)$$

É possível, através do posicionamento relativo, relacionar o prazo médio de pagamento com o prazo médio de recebimento, a fim de saber se a organização necessita de recursos para saldar suas obrigações até receber suas vendas. Financeiramente, para que os resultados da empresa sejam positivos, é importante ter um resultado menor que 1, apontando um intervalo entre recebimento e pagamento e, conseqüentemente, maior flexibilidade em caixa (ASSAF NETO, 2016). Desta maneira, é desfavorável para a empresa, se esta recebe suas vendas a prazo após pagar suas contas a prazo, pois aumenta a dependência de capital de terceiros (IUDÍCIBUS, 2017). Observa-se melhor na fórmula a seguir:

$$\text{Posicionamento relativo} = \frac{\text{Prazo médio de recebimento}}{\text{Prazo médio de pagamento}} \quad (11)$$

Para verificar o andamento do estoque costuma-se utilizar o Giro do Estoque (GE), que segundo Gitman (2010), mede sua atividade ou liquidez. Este índice apresenta a quantidade de vezes que o estoque se renova por completo. O giro do estoque é representado pela fórmula a seguir:

$$\text{Giro do estoque} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Estoque}} \quad (12)$$

Mesmo sabendo que os prazos e as condições de pagamento atraem os clientes, deve-se tomar cuidado, pois impactam diretamente no fluxo caixa e por consequência, na gestão financeira da entidade. Para manter as boas condições nas finanças, utiliza-se os índices de atividade, pois através deles obtém-se maiores

informações relacionadas ao prazo para pagar os fornecedores e prazo para receber de clientes, sendo assim, deve-se buscar pagar com o maior tempo possível e receber o quanto antes. Diante dos indicadores de atividade também é possível saber qual a frequência que o estoque se renova por completo, para isso, procura-se obter o menor resultado possível, o que indica que o estoque leva pouco tempo para se renovar.

### 2.2.5 Índice de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade, segundo Ribeiro (2009), são medições utilizadas para calcular a capacidade econômica da organização e identificar os resultados obtidos sobre o capital investido diante das variáveis do balanço patrimonial e demonstrativo do resultado. Da mesma forma afirmam Gitman (2010) e Assaf Neto (2012), que esses índices possibilitam que a entidade avalie os resultados obtidos em relação a parâmetros específicos. De uma maneira geral, estes índices buscam mensurar se a rentabilidade da empresa está de acordo com os investimentos, com o potencial de vendas e com o seu porte.

A margem operacional apresenta a quantidade do lucro operacional sobre a receita líquida, conforme descreve Assaf Neto (2010). Este índice mede o percentual obtido com as vendas após deduzir os custos e despesas, sem considerar os juros, impostos de renda e dividendos de ações preferenciais, quanto maior o resultado, melhor para a empresa (GITMAN, 2010). Isto é, demonstra-se com este índice, quanto se obteve de lucro operacional para cada real em vendas. Analisa-se este índice através da fórmula:

$$\text{Margem operacional} = \frac{\text{Lucro operacional}}{\text{Receita operacional líquida}} \quad (13)$$

A Margem Líquida (ML) ou retorno sobre vendas serve para demonstrar os resultados obtidos diante do faturamento, após todos os descontos (ASSAF NETO, 2010). A margem líquida tem por finalidade mostrar a proporção de vendas após tirar todas os gastos, incluindo juros, imposto de renda e ações presenciais, explica Gitman (2010). O autor acrescenta que, quanto mais alto o resultado deste índice, melhor para a empresa, pois significa que o retorno sobre as vendas é grande. Ou seja, este índice

fornece percentual de lucro obtido para cada unidade monetária vendida. Verifica-se a seguir a fórmula para obter tal índice:

$$\text{Margem líquida} = \frac{\text{Lucro líquido}}{\text{Receita operacional líquida}} \quad (14)$$

O Giro do Ativo (GA) demonstra a eficiência de uma empresa de converter seus ativos em vendas, para isso busca-se o maior resultado possível, pois conforme Gitman (2010), quanto maior este índice, mais a empresa aplica seus recursos para gerar receita. Da mesma forma, Iudícibus (2010), fala que este índice mede a quantidade de vezes que a empresa renova o seu ativo, quanto maior o giro obtido pela empresa, maior será a possibilidade de cobrir seus custos e ter uma boa margem de lucro. Para avaliar o giro do ativo total utiliza-se a seguinte fórmula:

$$\text{Giro do ativo} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}} \quad (15)$$

Em suma, os índices de rentabilidade calculam a capacidade financeira e identificam os resultados obtidos sobre o capital investido em relação a parâmetros específicos do balanço patrimonial e demonstrativo dos resultados. Desta maneira, é correto afirmar que, estes índices são de grande relevância para a empresa, pois mensuram sua rentabilidade e se está de acordo com seus investimentos e potencial de venda.

#### 2.2.6 Sistema DuPont

O Sistema DuPont, segundo Souza (2016), aponta as áreas de atividade financeira da entidade e em paralelo, analisa o giro do ativo e a margem líquida, ou seja, analisa o poder de ganho de uma empresa. Para Gitman (2010), o modelo DuPont tem a finalidade de verificar as demonstrações contábeis da organização e avaliar as finanças, para isso utiliza como medidores o Multiplicador de Alavancagem Financeira (MAF), o Retorno Sobre o Ativo (ROA) e o Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (ROE), que integralizam o balanço patrimonial com o demonstrativo de resultado do exercício.

Este método foi criado com a finalidade de auxiliar a organização a entender como as mudanças operacionais impactam o acionista, desta forma, é um dos critérios com maior utilidade para avaliar o desempenho das empresas (FARIA; COSTA, 2005). Conforme Gitman (2010), este índice possibilita contribuir para que os gestores encontrem possíveis falhas que podem influenciar nos resultados da empresa.

Desta maneira, o multiplicador de alavancagem financeira, segundo Gitman (2010), expressa o percentual obtido de retorno sobre os investimentos, relacionando as dívidas com o patrimônio líquido. Para melhor compreensão, observa-se a fórmula a seguir:

$$\text{MAF} = \frac{\text{Passivo total} + \text{Patrimônio líquido}}{\text{Patrimônio líquido}} \quad (16)$$

O retorno do ativo, ou retorno sobre investimento líquido, como também é conhecido, é a forma de medir a capacidade que a entidade tem para gerar lucro líquido (MATARAZZO, 2010). Da mesma forma, Gitman (2010), define que, o retorno sobre o ativo demonstra a aptidão da entidade para gerar lucro a partir dos ativos. Para Assaf Neto, (2012), o ROA levanta a quantidade de vezes que as vendas superaram os ativos da organização. Desta maneira, Souza (2016), explica que, para obter este índice, deve-se utilizar o giro do ativo, que apresenta sua produtividade e a margem líquida, que mede a lucratividade, identificando assim, se a empresa utilizou seus ativos de forma eficiente para gerar vendas. Conforme Matarazzo (2010), com este índice, busca-se o maior resultado possível, pois quanto maior o lucro líquido, mais a empresa poderá investir no ativo. Para tal índice utiliza-se a seguinte fórmula:

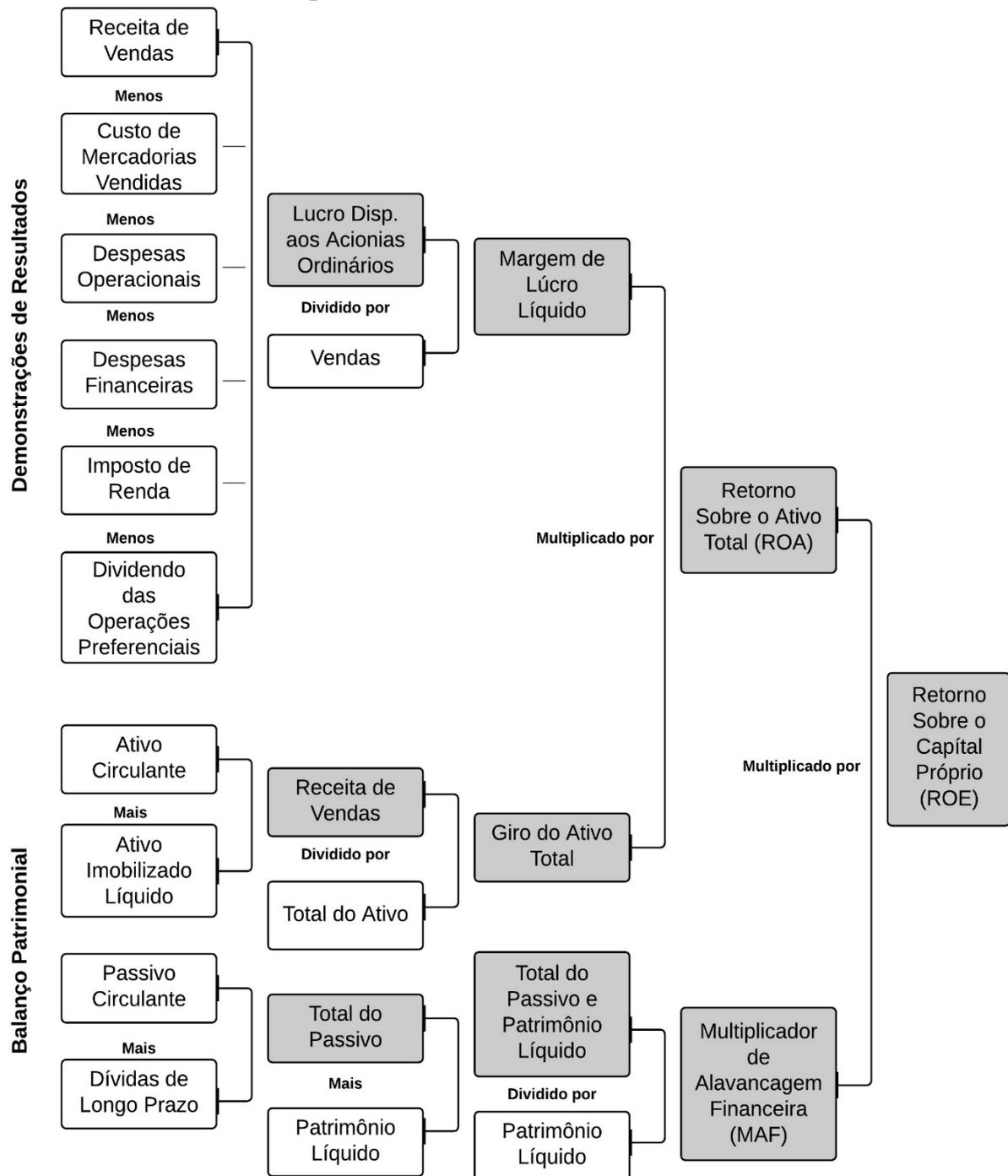
$$\text{ROA} = \text{Giro do ativo} \times \text{Margem líquida (em \%)} \quad (17)$$

O retorno sobre o patrimônio líquido, ou retorno sobre capital próprio, conforme descreve Assaf Neto (2012), mensura o retorno obtido sobre o investimento realizado pelos sócios e acionistas, ou seja, qual a rentabilidade alcançada utilizando o capital dos investidores. Da mesma forma define Gitman (2010), e ainda acrescenta que, quanto maior o resultado deste índice, melhor para os investidores, pois representa maior rendimento. Alcança-se o retorno sobre patrimônio líquido através da fórmula:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \text{MAF} \quad (18)$$

De forma simplificada, Gitman (2010), explica que para obter o ROE primeiramente, é necessário reduzir os custos, despesas e impostos das vendas líquidas, a fim de obter o lucro disponível aos acionistas ordinários, este resultado divide-se pelas vendas, alcançando a margem líquida. Feito isso, soma-se o ativo circulante com o ativo imobilizado líquido e obtém-se a receita de vendas, que será dividida pelo total do ativo, alcançando o giro do ativo total e, em seguida, multiplica-se esse resultado pela margem líquida para chegar ao retorno sobre o ativo total. Da mesma forma, soma-se o passivo circulante com as dívidas de longo prazo para obter o total do passivo, que será somado ao patrimônio líquido, alcançando o total do passivo e patrimônio líquido, que então, será dividido pelo patrimônio líquido para obter o multiplicador de alavancagem financeira. Por fim, multiplica-se o resultado do ROA pelo MAF para obter o retorno sobre o capital próprio, conforme demonstrado na Figura 2:

Figura 2 – Sistema DuPont de análise



Fonte: adaptado de Gitman (2010, p.67)

Em síntese, o sistema DuPont é uma das análises de maior importância, tanto para os gestores quanto para acionistas, pois demonstra a atividade financeira em relação as vendas e aos investimentos. Vale ressaltar que através deste índice é possível também detectar deslizes nas demonstrações contábeis e demonstrativos de resultado que podem ser corrigidos a tempo.

### 2.2.7 Economic Value Added (EVA)

*Economic Value Added* (EVA), ou em português, Valor Econômico Agregado, é um modelo de gestão ou criação de valor patenteado pela empresa de consultoria Stern Stewart & Co. em 1991 (CARDOSO; MARIO; AQUINO, 2007). Compreende-se como Valor Econômico Agregado, o valor que a empresa acumula após remunerar todos os recursos nela investidos, sejam eles de capital de terceiros ou capital próprio, descrevem Ching, Marques e Prado (2010). Desta forma, Backes (2002) afirma que, o sistema de gestão baseado no EVA pode ser utilizado para alinhar os interesses dos gerentes e dos acionistas. Para ele, com a utilização deste sistema de aferição dos resultados financeiros, a empresa poderá gerenciar o interesse de todas as partes e ainda assim, agregar riqueza aos seus acionistas.

Por outro lado, Faria e Costa (2005) ressaltam que, o EVA é um indicador financeiro para mensurar o resultado da gestão apenas no curto prazo, já que não considera os fluxos futuros. Para Cardoso, Mario e Aquino (2007), a principal contribuição do EVA é o fato de que ele conduz a análise de como ganhar mais dinheiro operacionalmente, sem que sejam aumentados o consumo de recursos, verificando pontos de produtividade da empresa. Utiliza-se o EVA para avaliar, a cada ano, se a empresa está gerando dinheiro suficiente para pagar o custo do capital sob sua administração. Se o resultado deste índice for positivo, significa que a empresa está criando valor a partir do capital nela investido, se este for negativo, a empresa está destruindo valor (CREPALDI, 2012). Observa-se a fórmula a seguir:

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{C\%} \times \text{TC}) \quad (19)$$

Para compreender o cálculo do Eva, deve-se primeiramente entender como extrair as informações necessárias para a sua composição. Neste sentido, O *Net Operating Profit After Taxes* (NOPAT), ou em português, Lucro Operacional Líquido Após Impostos, pode ser calculado de duas maneiras, porém, para o estudo optou-se pela forma operacional, que é a mais simplificada para obter tal resultado. Young e O'Byrne (2003), definem o NOPAT como o lucro operacional da companhia sem os impostos, o que representa quanto as operações da entidade geraram de lucro. De acordo com Luducibus (2010), para obter o resultado deste índice, reduz-se os custos e despesas operacionais do lucro operacional e em seguida subtrai-se os impostos.

Já o Percentual do Custo do Capital Investido (C%), conhecido comumente por WACC (do inglês *Weighted Average Cost of Capital*), é obtido por meio do custo médio ponderado de capital, a fim de calcular a taxa de desconto a ser utilizada na análise de viabilidade do investimento no negócio. Neste cálculo, considera-se a média ponderada de todos os custos de financiamentos de curto e longo prazo da organização, que podem ser divididos em custos do patrimônio líquido (capital próprio), custos da dívida (capital de terceiros) e custos de títulos híbridos, como os dividendos preferenciais (ENDLER, 2004). O cálculo do WACC pode ser expresso através da fórmula:

$$\text{WACC} = K_d \times (1 - T) \times \left(\frac{D}{C}\right) + K_e \times \left(\frac{E}{C}\right), \text{ onde:} \quad (20)$$

$K_d$  = Custo do capital de terceiros;

$K_e$  = Custo do capital próprio;

T = Taxa efetiva de impostos pagos sobre o capital de terceiros;

E = Capital próprio da empresa;

D = Capital de Terceiros da empresa e;

C = Capital Total da Empresa.

Desta forma, Antonik e Müller (2017), definem WACC como a taxa média que a empresa deverá pagar a todos aqueles que de alguma maneira colocaram capital na organização, sejam estes: bancos, fornecedores ou proprietários. Santos (2011), afirma que o WACC deriva de uma relação risco-retorno, sendo que, quanto maior for o risco que a empresa corre, maior será a taxa de retorno exigida pelos seus financiadores, ou seja, maior será o custo do capital fornecido. O autor ainda afirma que o WACC é o retorno mínimo aceitável de um investimento, podendo-se dizer até, que este seria uma linha invisível, que separa os bons dos maus desempenhos.

O custo do capital representa a taxa mínima que a empresa precisa obter em suas operações para manter sustentável o valor e o crescimento do negócio. Desta forma, afirma-se que todos os projetos, empreendimentos e novos negócios realizados pela organização precisam ter, em média, uma taxa de retorno maior ou igual que seu custo de capital (CATAPAN; CATAPAN; CATAPAN, 2010).

Tomazoni e Menezes (2002), demonstram que existem dificuldades para a utilização do WACC em empresas de capital fechado, pois estas não possuem ações e títulos de dívidas negociados em bolsa, o que cria a inexistência do valor de mercado de suas dívidas e do seu capital próprio. Para a substituição destes valores utiliza-se os valores constantes existentes nos demonstrativos financeiros, o que acarreta numa série de problemas e dificuldades para as análises. Outro fator levantado pelos autores, é que, empresas fechadas inviabilizam a utilização do coeficiente de risco sistemático (beta). Visto isso, como a empresa em estudo é de capital aberto, as dificuldades encontradas na mensuração do WACC não afetarão os resultados da pesquisa.

E por fim, o Total de Capital investido (TC), conforme descreve Frezatti (1998), representa a totalidade de recursos financeiros investidos na organização, independentemente se forem capital próprio ou de terceiros. Ludícibus (2010) ressalta que, para calcular o EVA, soma-se o capital (próprio e de terceiros), mais os recursos aplicados para gerar resultados.

Enfim, infere-se que, o EVA é essencial para mensurar os resultados financeiros da organização, possibilitando gerenciar o interesse de todas as partes e ainda assim, agregar riqueza aos acionistas. Desta forma, pode-se dizer que, este índice contribui para a análise de como ganhar mais dinheiro operacionalmente, sem reduzir o consumo de recursos, além de avaliar a capacidade da empresa de gerar dinheiro suficiente para pagar o custo do capital sob sua administração. Porém, vale ressaltar que, o fato de a empresa ser de capital aberto, facilita a obtenção do resultado do Valor Econômico Agregado.

### 3 METODOLOGIA

Para alcançar os resultados obtidos neste estudo, utilizou-se de métodos científicos que forneceu subsídios à elaboração da pesquisa e tornaram possíveis a verificação dos fatos descritos. Desta forma, Tartuce (2006) descreve a metodologia como ciência que lida com métodos, ou seja, regras e procedimentos para efetuar uma pesquisa.

Marconi e Lakatos (2017) definem método como caminhos trilhados à construção de um estudo científico. Método deriva-se de *methodos*, *met'hodos* que, traduzido do grego, significa, caminho para chegar a um fim, portanto, o caminho em busca de um objetivo (TARTUCE, 2006). Para Gil (2016), método é um conjunto de ferramentas racionais e técnicas adotadas para alcançar o conhecimento, que tem como característica a verificabilidade, fundamental para identificar as técnicas empregadas. De forma geral, é um conjunto de dados iniciais utilizados para chegar a uma conclusão, conforme os objetivos predeterminados.

Em síntese, metodologia é a ciência que estuda métodos utilizados à realização de uma pesquisa e visa assegurar a veracidade do conhecimento agregado, além de obter uma visão geral do objetivo. Sendo assim, o capítulo se subdivide em três seções, as quais resgatam o aporte teórico sobre: (1) delineamento da pesquisa; (2) contexto e participantes da pesquisa; (3) técnicas de coleta de dados e de análise de dados.

#### 3.1 Delineamento da pesquisa

Neste tópico, apresentam-se, de forma geral, definições e etapas necessárias para chegar ao objetivo do estudo. Segundo Gil (2016), é nesta fase que se trata de questionamentos referentes à forma de levantamento de dados e abordagens para alcançar o objetivo da pesquisa, o que permite ao pesquisador, refletir sobre as técnicas utilizadas.

É possível classificar a tipologia da pesquisa como aplicada que, segundo Roesch (2007), contribui na aplicação do conhecimento dirigidos à solução de problemas específicos e estimula novos questionamentos referente ao tema. A pesquisa aplicada visa aumentar o nível de conhecimento, a fim de aplicar algo que foi desenvolvido para resolver ou evitar algum tipo de problema (GIL, 2010). Justifica

a este tipo de pesquisa diante do objetivo proposto, o qual é avaliar fatores que levaram à Recuperação Judicial da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A. Para tal objetivo, aplicabilidade é essencial para que o estudo sirva como fermenta nas demais entidades que estejam passando por situação semelhante.

Neste contexto, a forma de abordagem do problema deu-se através do método quantitativo. Sendo assim, os resultados obtidos derivam da linguagem matemática para descrever causas de um fenômeno, ou seja, método quantitativo transforma informações e opiniões coletadas em números e, utiliza técnicas estatísticas para realizar análises (FONSECA, 2002). Da mesma forma, Gil (2016) complementa que é possível determinar a probabilidade de acertos em termos numéricos, tornando aceitado aos pesquisadores. Utiliza-se este método à pesquisa pois, para alcançar o resultado proposto, será necessário levantar demonstrações contábeis e demonstrativos de resultado da empresa estudada e, através deles, analisar demonstrações financeiras.

Do ponto de vista dos objetivos/fins, o estudo beneficiou-se de: (1) pesquisa descritiva que, conforme Prodanov e Freitas (2013), observa, registra, analisa e ordena dados sem interferência do pesquisador. Para Gil (2016), esta pesquisa busca descrever características de uma população ou de um fenômeno. Costuma-se empregar este tipo de pesquisa na área da contabilidade devido aos documentos contábeis utilizados à gestão empresarial (RAUPP; BEUREN, 2006); (2) pesquisa explicativa, a qual Gil (2007) afirma que tem por finalidade identificar fatores que contribuem à existência de um fenômeno e explicá-los através de resultados obtidos. Para Marconi e Lakatos (2011), esse tipo de pesquisa registra, analisa e interpreta fatos além de identificar causas ou variáveis de um efeito. A pesquisa explicativa dá continuidade à pesquisa descritiva (GIL, 2007). Portanto, a pesquisa descritiva justifica-se com o levantamento e a análise dos dados da empresa em estudo, já a pesquisa explicativa, devido ao interesse por explicar quais fatores contribuíram para que a empresa se encontrasse na atual situação.

Do ponto de vista dos procedimentos técnicos/meios para atingir resultados, o estudo deu-se por meio de: (1) pesquisa bibliográfica que, segundo Fonseca (2002), é realizada a partir de referências teóricas já analisadas e publicadas, constituída basicamente por livros e artigos científicos: qualquer trabalho científico tem início com estudo bibliográfico. Para Gil (2010), a pesquisa bibliográfica tem como base materiais já publicados, com a vantagem de facilitar acesso às informações e proporcionar

maior embasamento ao pesquisador. Afirma-se que, para este estudo, a pesquisa bibliográfica está presente no material teórico utilizado através de livros, artigos científicos, teses e dissertações; (2) pesquisa documental que se caracteriza pela utilização de documentos que não receberam tratamento analítico por nenhum autor (MARCONI; LAKATOS, 2017). Em concordância, Oliveira (2016) afirma que esta pesquisa busca por informações em documentos sem tratamento científico, como revistas, relatórios, reportagens de jornais e outras matérias de divulgação. Através de documentos como relatórios anuais de organizações, a pesquisa documental se faz muito presente em artigos relacionados à área administrativa, acrescenta Roesch (2007). O mesmo ocorre com o presente estudo, com os demonstrativos financeiros da empresa, publicações em jornais, revistas e relatórios. Com relação às etapas para a construção teórica, foi consultado o acervo das bibliotecas do Instituto Federal de Santa Catarina – IFSC e Universidade Regional de Blumenau (FURB) e, os periódicos da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

Em suma, o estudo utiliza como tipologia a pesquisa aplicada que visa levantar informações sobre a temática abordada e aplicá-la para semear o conhecimento adquirido, fornecendo resultados estatísticos que predomina o método quantitativo à abordagem do problema. Do ponto de vista de seus objetivos/fins, é uma pesquisa descritiva pois busca descrever dados e, ao mesmo tempo, é uma pesquisa explicativa pois objetiva explicar os fatos ocorridos. Já do ponto de vista dos procedimentos técnicos/meios, contou com pesquisa bibliográfica para fundamentar o estudo e pesquisa documental, que contribuiu à coleta e à análise de dados.

### **3.2 Contexto e participantes da pesquisa**

Ao realizar o presente estudo, foi necessário estabelecer quem seria a população pesquisada e quais os dados necessários para realizá-lo. Desta forma, apresentam-se neste tópico população, amostra e amostragem empregadas à realização do estudo e suas definições.

Neste contexto, população em pesquisas científicas, define-se por Gil (2016), como determinado agrupamento de indivíduos que apresentam características similares. Em concordância, Marconi e Lakatos (2017) afirmam que, população é um grupo de elementos que exibem características semelhantes, e ainda acrescentam que, em pesquisas científicas, estudam-se e enumeram-se características comuns

entre seres animados ou inanimados. Diante disto, a população deste estudo é a TEKA, uma empresa têxtil de grande porte sediada na cidade de Blumenau, SC, a qual será coletado os dados e, a partir disso, realizada a análise financeira.

Utilizou-se uma amostragem por acessibilidade ou conveniência que, segundo Gil (2016), entre os tipos de abordagens, é o menos rigoroso, pois seleciona elementos de fácil acesso que de alguma forma, representa o universo. O autor acrescenta que, na maior parte das pesquisas acadêmicas, não se atua com a população devido à abrangência do termo. Neste caso, optou-se por uma amostra da população alvo, a qual é possível observar características essenciais para o estudo. A amostragem da atual pesquisa refere-se ao período utilizado para realizar a análise dos dados entre 1994 e 2018.

Por fim, conclui-se que, definir população e amostragem é de grande valia aos estudos científicos. No caso desta pesquisa, definiu-se a TEKA como população e, como amostragem, o período referente a realização da análise, que é de entre 1994 e 2018.

### **3.3 Técnicas de coleta de dados e de análise de dados**

Ao realizar uma pesquisa científica, deve-se apontar as técnicas de coleta e análise de dados a serem utilizadas a fim de contribuir para alcançar os objetivos propostos. Visto isso, vale destacar que, segundo Marconi e Lakatos (2017), as técnicas de coleta e de análise de dados devem estar de acordo com a proposta e veracidade da pesquisa.

Desta forma, pode-se afirmar que para alcançar os objetivos preestabelecidos, utilizou-se a abordagem do problema por meio do método quantitativo, que segundo Fonseca (2002), usa de técnicas matemáticas ou estatística para realizar a análise. Este método justifica-se pelos demonstrativos financeiros levantados referentes a empresa em estudo e, através deles, a realização da análise das demonstrações contábeis.

Já a técnica de coleta de dados ocorreu de duas maneiras, a primeira delas através da pesquisa bibliográfica, que conforme Gil (2010), é aquela que tem como base teórica, os materiais já publicados, como no caso desta pesquisa, os livros, artigos, teses e dissertações referentes ao tema abordado. A segunda técnica, foi a pesquisa documental, que utiliza de documentos sem tratamento analítico, ou seja,

pesquisas elaboradas sem o tratamento científico, como revistas, relatórios ou reportagens de jornais (MARCONI; LAKATOS, 2017). Neste estudo, a pesquisa documental esteve presente através dos demonstrativos financeiros da empresa levantados por meio do *site* da empresa e da BOVESPA, publicações em jornais, revistas e relatórios.

Visto isso, é possível complementar que, para realizar a pesquisa documental, os dados foram classificados como primários e para a pesquisa bibliográfica, classificam-se como dados secundários. De acordo com Mattar (1999), os dados primários são aqueles coletados pela primeira vez, pertencendo unicamente ao pesquisador e tem o intuito de atender especificamente as necessidades da pesquisa. Já os dados secundários, o autor define como aqueles que já foram coletados, tabulados ou analisados anteriormente a fim de atender as necessidades de outros pesquisadores. Sendo assim, são fonte de dados primários, a análise financeira, realizada por meio das demonstrações contábeis e, como dados secundários, destacam-se os livros, artigos, teses e dissertações para a fundamentação teórica e, os demonstrativos financeiros para a análise das demonstrações contábeis.

Neste contexto, como técnica de análise de dados, realizou-se uma análise de conteúdo, que conforme descreve Bardin (2011), são técnicas que analisam comunicações através de procedimentos sistêmicos e objetivos a fim de escrever o conteúdo das mensagens para obter indicadores, sejam eles quantitativos ou não. Para isso, buscou-se analisar o conteúdo das demonstrações financeiras, bem como os materiais utilizados para o referencial teórico.

Em suma, a realização deste estudo se deu por meio do método quantitativo, pesquisa bibliográfica com livros, artigos, teses e dissertações para a fundamentação teórica e, pesquisa documental com as demonstrações contábeis, sendo dados secundários e primários, respectivamente. Já para analisar os dados, optou-se pela técnica da análise de conteúdo, possibilitando analisar todos os materiais já citados para realizar as análises das demonstrações financeiras.

## **4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS**

Para a estruturação do presente capítulo, buscou-se descrever a empresa em estudo, levantando suas principais características, bem como realizar a análise financeira e análise de mercado, objetivando sugerir melhorias e assegurar o desenvolvimento contínuo do setor têxtil. Para tal, o capítulo se subdivide em três seções, as quais resgatam o aporte teórico sobre: (1) apresentação da empresa; (2) resultados e (3) sugestões para a empresa.

### **4.1 Apresentação da empresa**

O estudo desenvolveu-se através de uma companhia têxtil conhecida nacionalmente por comercializar artigos de cama, mesa e banho, o que se tornou possível, ao desenrolar de uma história de quase um século. Desta forma, para melhor compreensão, este capítulo se subdivide em oito seções, que fornecem informações sobre a empresa em estudo, as quais são: (1) histórico; (2) ramo de atuação; (3) estrutura organizacional; (4) missão; (5) visão; (6) valores; (7) produtos e (8) mercado de atuação.

#### **4.1.1 Histórico**

A TEKA Tecelagem Kuehnrich S.A teve sua fundação datada de 1926 por Paul Fritz Kuehnrich, nascido no ano de 1906, na cidade de Oberfrohna, Alemanha, que chegou com sua família ao Brasil em 1924 movido pela crise em seu país de origem. Após receber um empréstimo da Cerâmica Haertel, o empreendedor adquire sua primeira máquina de costura, instalando uma pequena facção anexa a sua residência, fundando a TEKA Tecelagem Kuehnrich. Em 1931 adquire os primeiros dois teares de segunda mão e quatro anos após, a empresa soma 35 teares e mais de 50 funcionários (LOMBARDI, 2001).

De acordo com a TEKA (2019), no ano de 1935 tornou-se Sociedade Anônima, intitulada como Companhia Kuehnrich S/A. e, em 1968 deu início as exportações, firmando o seu primeiro contrato com a África do Sul. Em 1983 uma enchente inundou o parque fabril de Blumenau, ocasionando a perda de toneladas de insumos e diversos

maquinários. No ano seguinte, com uma nova enchente, a situação se repete, incentivando a construção do muro que atualmente cerca a empresa.

O auge da organização foi no ano de 1990, quando se tornou a maior tecelagem da América Latina. Na época, exportava para 40 países, contava com 6.100 funcionários, responsáveis pela produção de 115 milhões de metros cúbicos de tecido ao ano, descreve Lombardi (2001). Em novembro de 2012, foi deferido o processamento da Recuperação Judicial a pedido de suas controladoras no mês anterior. Desde então, a TEKA vem trabalhando para melhorar seu desempenho operacional e financeiro. Ao término do ano de 2018, o número de colaboradores foi de 1.308, sendo que em 2017 era de 1.255, tendo um crescimento de 8,3% em sua receita bruta de um ano para o outro (TEKA, 2019).

#### 4.1.2 Ramo de atividade

De acordo com o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE), o ramo de atividade define a área de atuação de uma empresa, bem como seu produto ou serviço (SEBRAE, 2019). Conforme a BOVESPA (2019), o ramo de atividade da TEKA se enquadra na confecção de artigos de cama, mesa e banho e sua classificação setorial é de consumo cíclico, ou seja, o consumo pode variar de acordo com as oscilações da economia do país. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2020), a Classificação Nacional de Atividades Econômicas (CNAE) da organização é a fabricação de artefatos têxteis para uso domésticos, descrito pela subclasse 1351-1/000, devido sua atuação com a linha de cama, mesa e banho.

#### 4.1.3 Estrutura organizacional

Segundo Hall (2004), há diferentes pontos de vista para estrutura organizacional, esta pode ser a forma de divisão do trabalho como cargos ou tarefas, ou até mesmo, os níveis hierárquicos de uma organização. Desta maneira, ao término de 2018, a TEKA contava com um total de 1.308 colaboradores que tinham a possibilidade de crescimento profissional e pessoal. A empresa também possui um programa de estágios e de aprendizes, investindo em 65 jovens talentos neste mesmo ano. Além disso, companhia realiza diversos treinamentos direcionados à capacitação

e aperfeiçoamento dos colaboradores, principalmente, relacionado à melhoria de processos e qualidade de produtos.

#### 4.1.4 Missão

A missão de uma instituição é a declaração do propósito fundamental da organização, um dos principais conceitos quando se dá início a um empreendimento. A missão faz referência ao objetivo que a empresa pretende alcançar, evidenciando o motivo da criação da entidade e sua razão de ser (CARAVANTES; PANNO; KLOECKNER, 2005). Em concordância, Chiavenato (2007) define missão como a razão pela qual a empresa existe e declara o motivo de sua criação. Segundo Andrade e Amboni (2010), a missão é o compromisso em busca da continuidade do negócio ao longo prazo. De acordo com a empresa em estudo, sua missão é: “oferecer produtos e serviços com a excelência necessária para surpreender e enfatizar os clientes”.

#### 4.1.5 Visão

A visão de uma instituição consiste basicamente nas metas em que a empresa impõe para se manter no mercado e expressar sua identidade. Assim sendo, conforme Chiavenato (2007), visão é o objetivo em que os colaboradores da organização podem se manter focados para alcançar o resultado esperado. Segundo Bianchi *et AL.* (2013), visão é a definição de como a empresa gostaria de ser vista no futuro e onde pretende chegar. De acordo com Campos e Barsano (2013), a missão está relacionada à forma em que a companhia deseja ser vista no mercado e determina objetivos em suas diversas áreas. Desta maneira, a Visão da TEKA é: “ser a marca mais requisitada de cama, mesa, banho, decoração e utilidades pelos clientes da América Latina”.

#### 4.1.6 Valores

Os valores de uma empresa, estão relacionados aos seus princípios que contribuem para a sua identidade. Conforme Costa (2007), valores consistem em características e qualidades importantes em que a instituição busca conservar. Para Andrade e Amboni (2010), os valores consistem em um conjunto de princípios que influenciam na tomada de decisão, como também, no comportamento dos colaboradores para guiar as atividades da empresa. Segundo Campos e Barsano

(2013) os valores referem-se à forma em que a companhia pretende agir, alinhando-se aos negócios e a cultura da empresa. Como valores, a empresa em estudo busca: “ética e transparência, atitude vencedora, competitividade, inovação e agilidade, crescimento e lucratividade, valorização do capital humano e responsabilidade socioambiental”.

#### 4.1.7 Produtos

Um produto é algo que pode ser oferecido ao mercado, a fim de atender necessidades ou desejos específicos, podendo ser bens físicos, serviços, experiências, eventos, lugares, entre outros (KOTLER; KELLER, 2006). Da mesma forma, Borges (2007), completa que é possível classificar os produtos de acordo com a sua durabilidade e tangibilidade, desta maneira, os bens não duráveis são consumidos rapidamente e, os duráveis, são utilizados a longo prazo, já os serviços são considerados intangíveis. Como mencionado anteriormente, o portfólio da TEKA é composto por artigos de cama, mesa e banho. Da linha de cama, a empresa fornece cobre leitos, colchas, edredons, fronha, lençóis e jogos de cama. Para a mesa disponibiliza centros de mesa, panos de copa e toalhas de mesa. E por fim, para a linha de banho, produz toalhas de banho, piso e rosto.

## 4.2 Resultados

Visando cumprir os objetivos inicialmente propostos, apresenta-se neste tópico os resultados alcançados durante o estudo. Em suma, divide-se em três seções, as quais são: (1) análise dos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício entre 1994 e 2018; (2) possíveis influências dos ambientes interno e externo nos resultados da organização; (3) período em que iniciou a queda operacional e financeira da empresa.

### 4.2.1 Análise dos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício entre 1994 e 2018

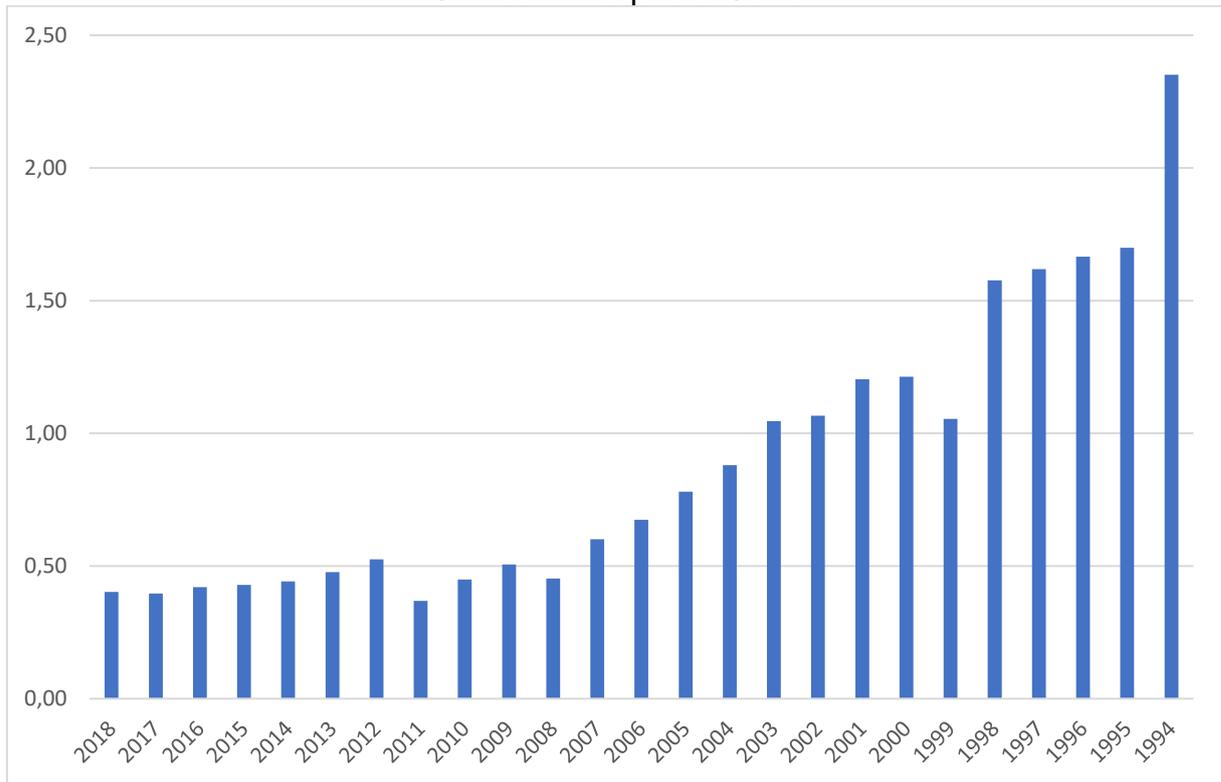
Para realizar a análise econômico-financeira da TEKA - Tecelagem Kuehnrich S.A, utilizou-se o período de 1994 a 2018, ou seja, uma análise de 25 anos. A escolha de tal período deu-se devido ao início do Plano Real, imposto pelo governo de Itamar

Franco em 1994, sendo que, desde então a empresa vem passando por momentos de instabilidade em seus índices financeiros, conforme consta no Balanço Patrimonial (Apêndice A) e Demonstrativo de Resultado do Exercício da (Apêndice B) da empresa. É importante ressaltar que todos os gráficos apresentados a seguir, foram elaborados pela acadêmica com base nos resultados dos índices da análise econômico-financeira disposta no Apêndice C.

#### *4.2.1.1 Índices de Liquidez*

Conforme mencionado anteriormente, os índices de liquidez correspondem a capacidade de pagamento da empresa frente a suas obrigações, para isso, esta análise é composta por quatro cálculos, o de liquidez geral, corrente, seca e imediata (ASSAF NETO, 2012). Desta maneira, apresenta-se separadamente cada um deles a fim de aprofundar-se nos resultados com maior destaque. Vale lembrar que, para estes índices, resultados iguais ou superiores a 1, demonstram que a organização é capaz de quitar suas dívidas, portanto, quanto maior o resultado, melhor (SANTOS; OLIVEIRA, 2012). Visto isso, a liquidez geral mensura a capacidade de pagamento de dívidas de curto e longo prazo. Para melhor compreensão, demonstra-se no Gráfico 1, a liquidez geral de 1994 a 2018 da empresa em estudo.

Gráfico 1 – Liquidez Geral

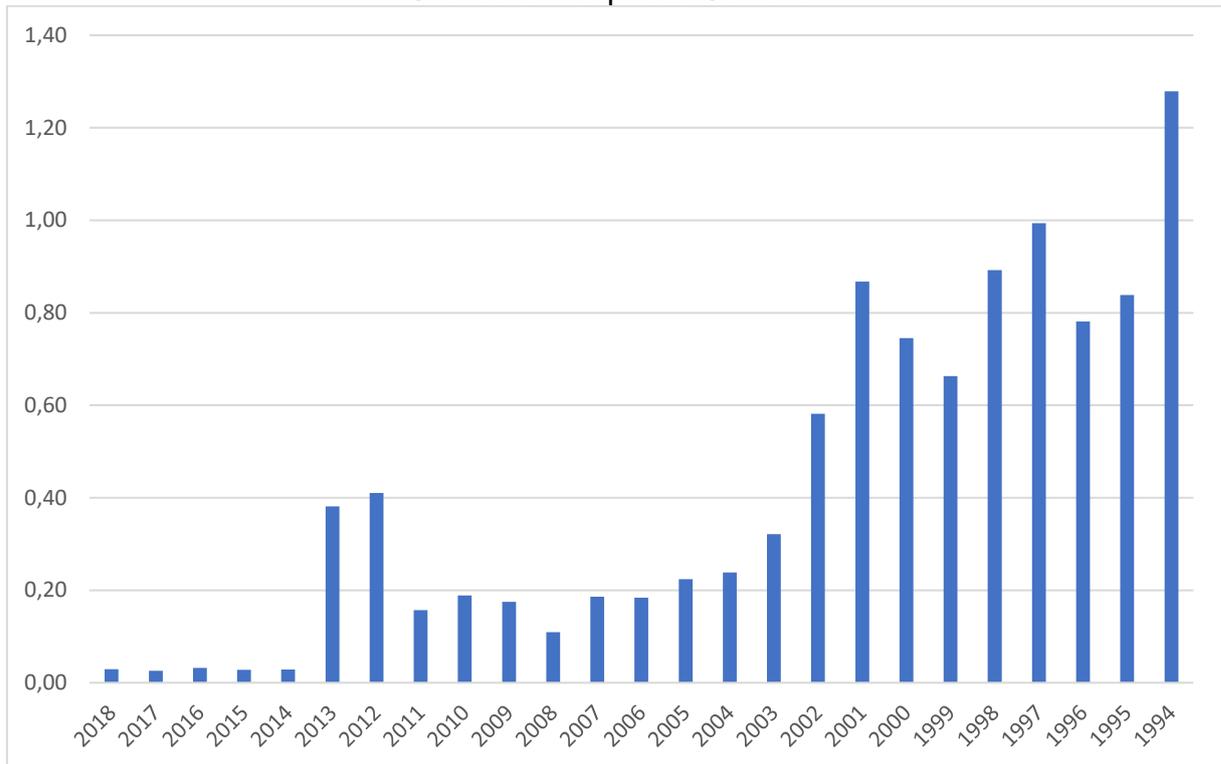


Fonte: elaborado pela autora (2020)

Este gráfico demonstra que no ano de 1994 o índice de liquidez geral da TEKA era de R\$ 2,3510, o mais alto no período em questão, que se manteve caindo gradativamente até R\$ 0,4022 em 2018, ou seja, uma queda de 82,9%. Isto quer dizer que, em 1994 para cada R\$ 1,00 em dívida, a empresa tinha R\$ 2,35, já em 2018, este número caiu para R\$ 0,40, portanto atualmente a companhia só pode pagar por 40% de suas obrigações.

Por outro lado, o cálculo de liquidez corrente, mede a capacidade de pagamento das dívidas do exercício atual com os recursos disponíveis para este período (HOJI, 2012). Desta maneira, analisa-se a liquidez corrente da Teka no Gráfico 2.

Gráfico 2 – Liquidez Corrente

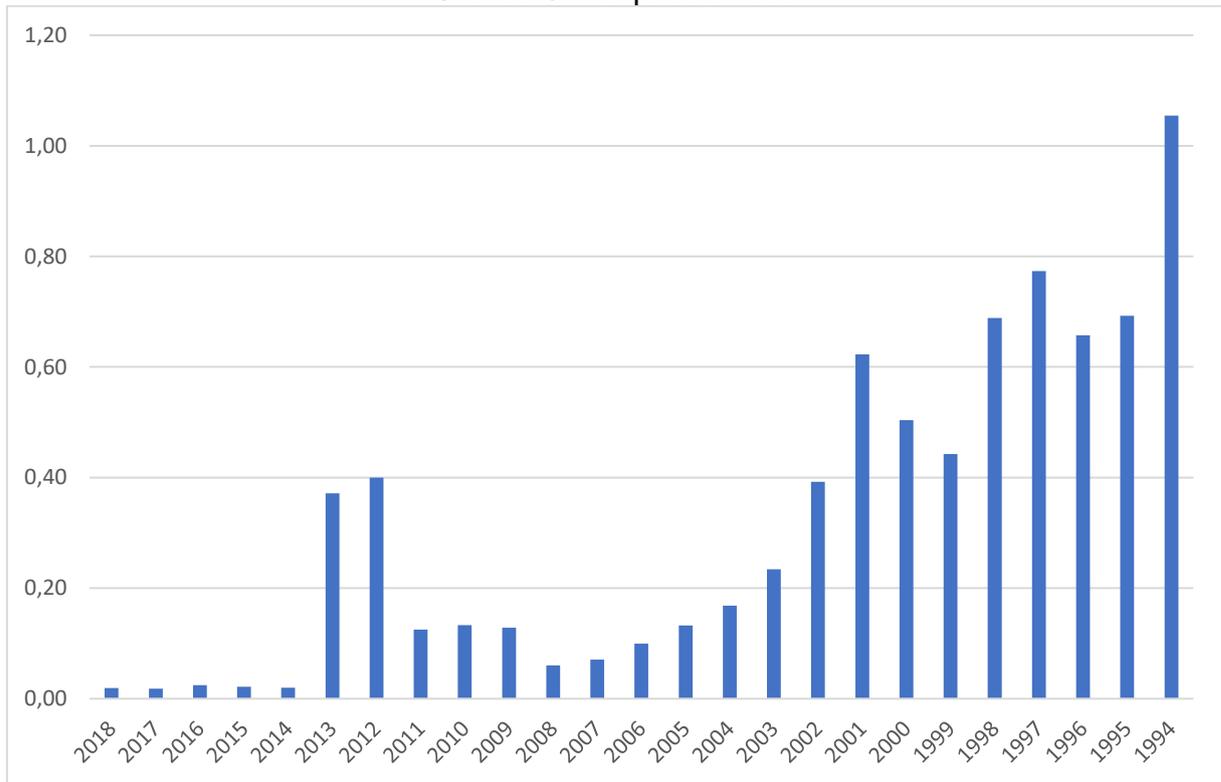


Fonte: elaborado pela autora (2020)

Observa-se neste gráfico que, inicialmente a liquidez corrente da empresa era de R\$ 1,2786, já em 2018 este número é de R\$ 0,0293, obtendo uma queda de 97,7%. Durante este período, merece destaque, o ano de 2012 com índice de liquidez corrente de R\$ 0,4102 que, em relação ao ano anterior, teve um aumento de 161,4%, mantendo-se elevado em 2013 e caindo novamente 92,5% em 2014. Justifica-se este aumento destes dois anos, pois 2012 a companhia contabilizou R\$ 414.619,00 mil (quatrocentos e quatorze milhões e seiscentos e dezenove mil Reais) referente a uma Ação Declaratória contra a União Federal, iniciada em 2005, recebendo compensações referentes a saldos negativos de imposto de renda das pessoas jurídicas e base negativa da contribuição social sobre o lucro líquido com tributos da mesma espécie que faz referência ao período de 2005 a 2011.

Outro índice de liquidez que se deve avaliar, é a liquidez seca, segundo Assaf Neto (2012), assim como a corrente, analisa o valor disponível para saldar as dívidas da empresa em curto prazo. Porém, o autor completa que, neste cálculo, desconsidera-se os valores relacionados ao estoque, pois dificilmente se converte o estoque em capital. Sendo assim, observa-se no Gráfico 3, a liquidez seca da TEKA.

Gráfico 3 – Liquidez Seca

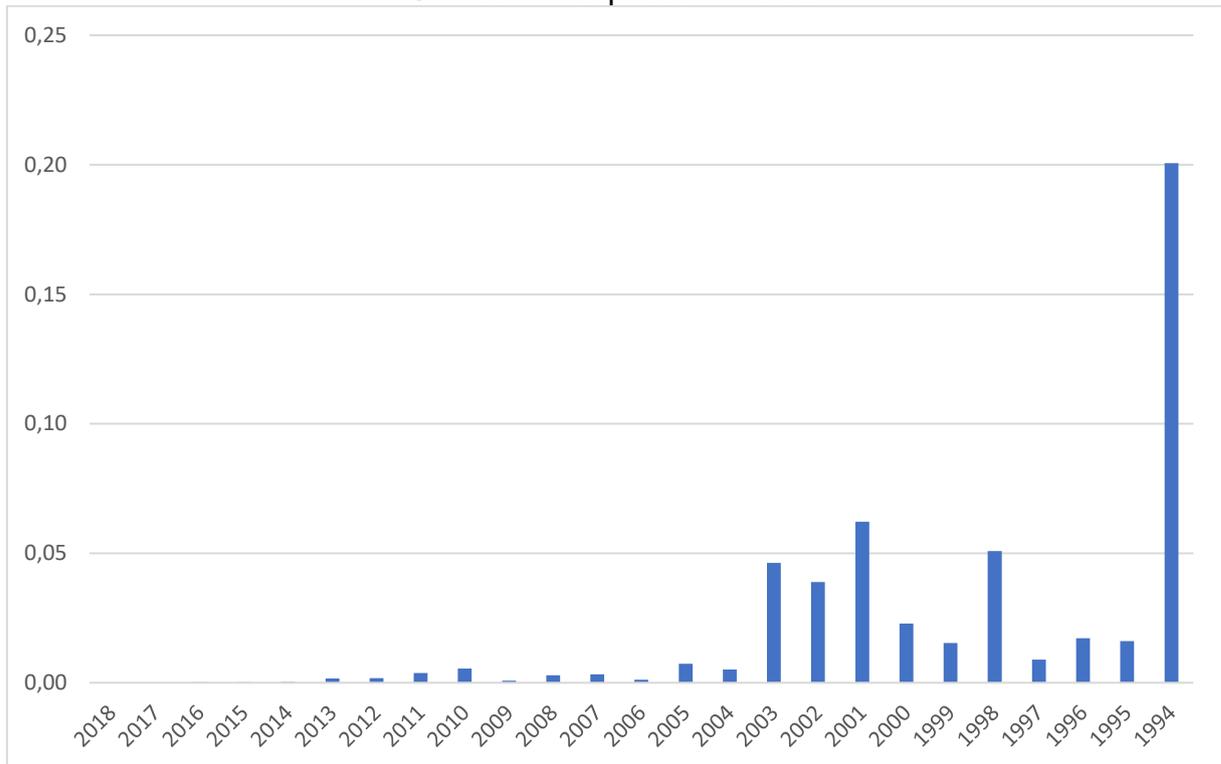


Fonte: elaborado pela autora (2020)

Ao analisar o gráfico acima, percebe-se que visualmente ele se assemelha com o gráfico apresentado anteriormente, inclusive com aumento em 2012 e 2013, conforme mencionado na análise em que se antecede. Em 1994 obteve um índice de liquidez seca de R\$ 1,0549, já em 2018, este valor caiu para R\$ 1,0195, sendo 98,15% menor que o valor inicial.

Por fim, utiliza-se o índice de liquidez imediata para avaliar a possibilidade de liquidez da empresa através dos recursos disponíveis em caixa, bancos e aplicações (PEREZ; BEGALLI, 2007). Porém, de acordo com Assaf Neto (2012), vale lembrar que, as empresas não costumam manter grandes valores disponíveis, sendo assim, a relevância deste índice para avaliar a capacidade da organização é menor em relação aos apresentados anteriormente, assim como o seu resultado, conforme representado no Gráfico 4.

Gráfico 4 – Liquidez Imediata



Fonte: elaborado pela autora (2020)

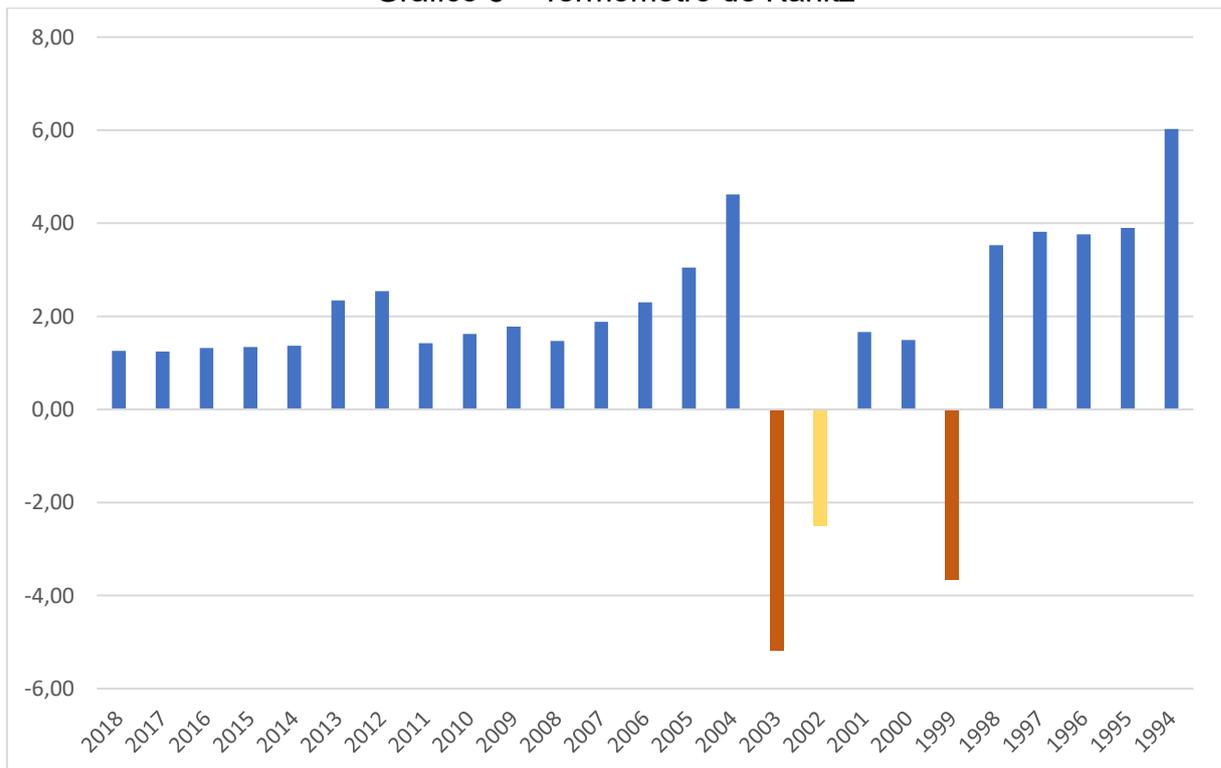
Este índice, assim como nos demais cálculos de liquidez, apresentou um resultado maior em 1994 do que nos anos seguintes. Neste caso, o valor inicial foi de R\$ 0,2006, maior que o resultado de 2018, que foi de R\$ 0,0001, ou seja, uma queda de 99,9%. Isto ocorre pois inicialmente a empresa tinha mais dinheiro em caixa, banco ou aplicações do que em 2018, já com o passivo circulante ocorre o oposto, era menor em 1994 do que em atualmente, pois tinha menos obrigações sociais e trabalhistas, custo com fornecedores e obrigações fiscais, assim como os empréstimos e financiamentos.

Ao término da análise dos índices de liquidez, percebe-se que todos os resultados caíram consideravelmente no decorrer do período analisado. Isto ocorre pois nos primeiros anos deste estudo, o valor do passivo circulante era menor que nos últimos anos, ou seja, a empresa tinha menos gastos que atualmente. Desta maneira, é correto afirmar que, em todos os cálculos apresentados acima, o valor das despesas da companhia supera o valor que ela tem disponível para quitar estes saldos.

#### 4.2.1.2 Índice de Solvência (Kanitz)

O índice de solvência de Kanitz é outra maneira de mensurar a liquidez da companhia, ele avalia a sua possibilidade de falência (MATARAZZO, 2010). Para isso, utiliza-se cinco cálculos em que seus resultados serão reunidos em uma fórmula para obter o índice de solvência. Se o resultado obtido através desta análise estiver entre 0 e 7, considera-se uma empresa solvente, se ficar entre 0 e -3 está na penumbra, situação de alerta, por outro lado, se o resultado for menor que -3 a organização encontra-se em insolvência, ou seja, não tem como pagar pelas suas obrigações (REBELLO, 2010). Desta forma, apresenta-se no Gráfico 5, o resultado obtido através dos cálculos realizados com a empresa em estudo.

Gráfico 5 – Termômetro de Kanitz



Fonte: elaborado pela autora (2020)

Ao analisar o gráfico acima, observa-se que a empresa se encontra em situação de solvência em 2018 (1,2580). Porém, de 2004 em diante, a companhia passou a ter PL negativo e, conseqüentemente, por obedecer às regras matemáticas, prejudicou o resultado deste índice, transformando em resultado positivo após 2004. Visto isso, em relação ao período em que a TEKA apresentava patrimônio líquido

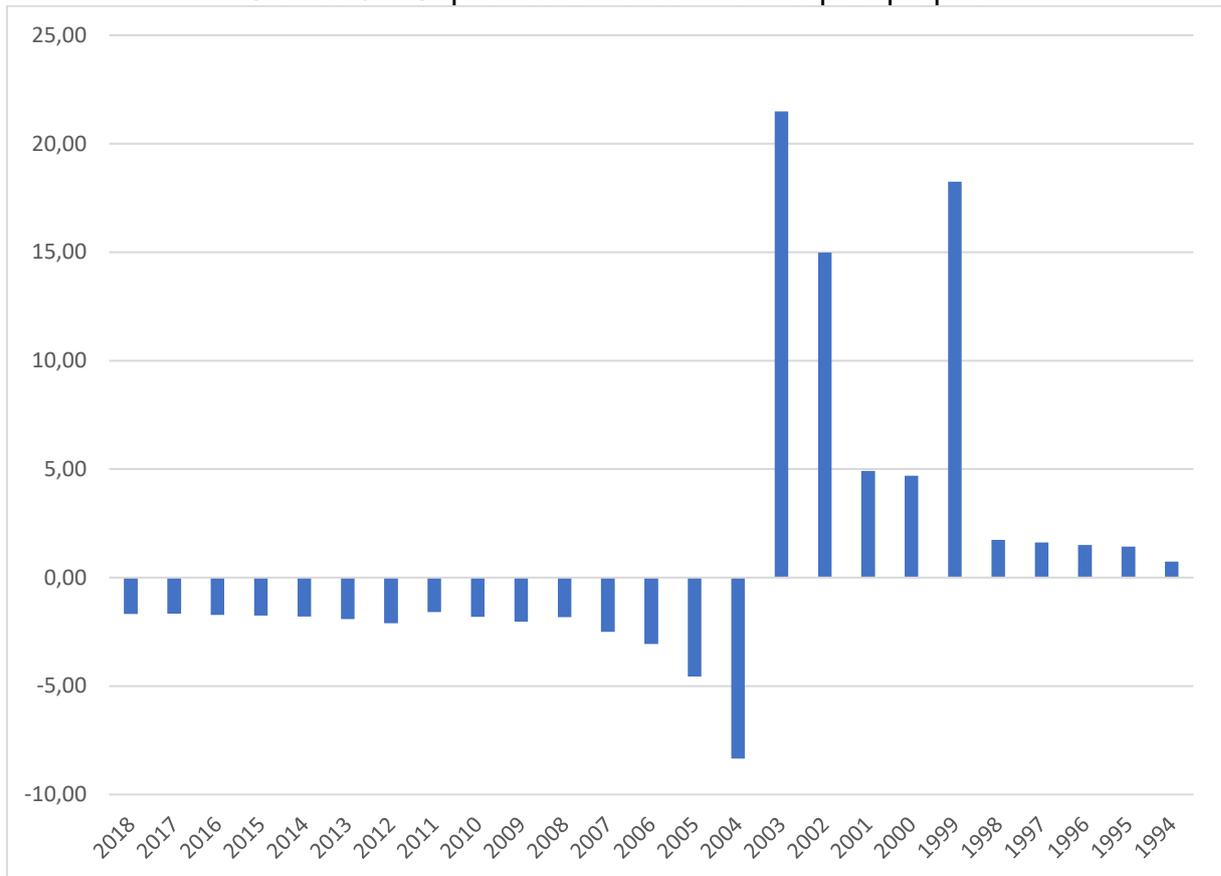
positivo, é correto afirmar que no ano de 1994, por apresentar o valor de 6,0268, julga-se a companhia como solvente. Destaca-se os anos de 1999 e 2003, em que os resultados eram -3,6537 e 5,1760 respectivamente, portando, com resultados inferiores a -3, considera-se a empresa como insolvente. Justifica-se estes valores, devido ao resultado elevado do cálculo do X5, que representa a relação entre o capital de terceiros e próprio da companhia. O prejuízo acumulado nestes períodos fez com que o patrimônio líquido da empresa, fossem demasiadamente inferiores aos demais e, por consequência, o termômetro de Kanitz apontou a insolvência da organização.

#### *4.2.1.3 Índice de Endividamento*

O índice de endividamento, de acordo com o que foi apresentado anteriormente, identifica até que ponto os ativos da empresa estão financiados com capital de terceiros e próprios, assim como, avaliar o comprometimento financeiro de uma organização em relação aos seus credores e sua capacidade de saldar dívidas à longo prazo (ASSAF NETO, 2016). Desta maneira, segundo Gitman (2010), quanto maior o resultado deste índice, mais a empresa depende do capital de terceiros, gerando mais chances de endividamento em caso de não haver retorno financeiro considerável.

Diante disso, um dos possíveis cálculos deste índice, é avaliar a participação do capital de terceiros sobre o capital próprio, cujo objetivo é descobrir o montante obtido pela empresa através do capital de terceiros para cada real do capital aplicado (SOUZA, 2016). Conforme representado no Gráfico 6, observa-se o resultado deste cálculo para a empresa analisada.

Gráfico 6 – Capital de terceiros sobre capital próprio



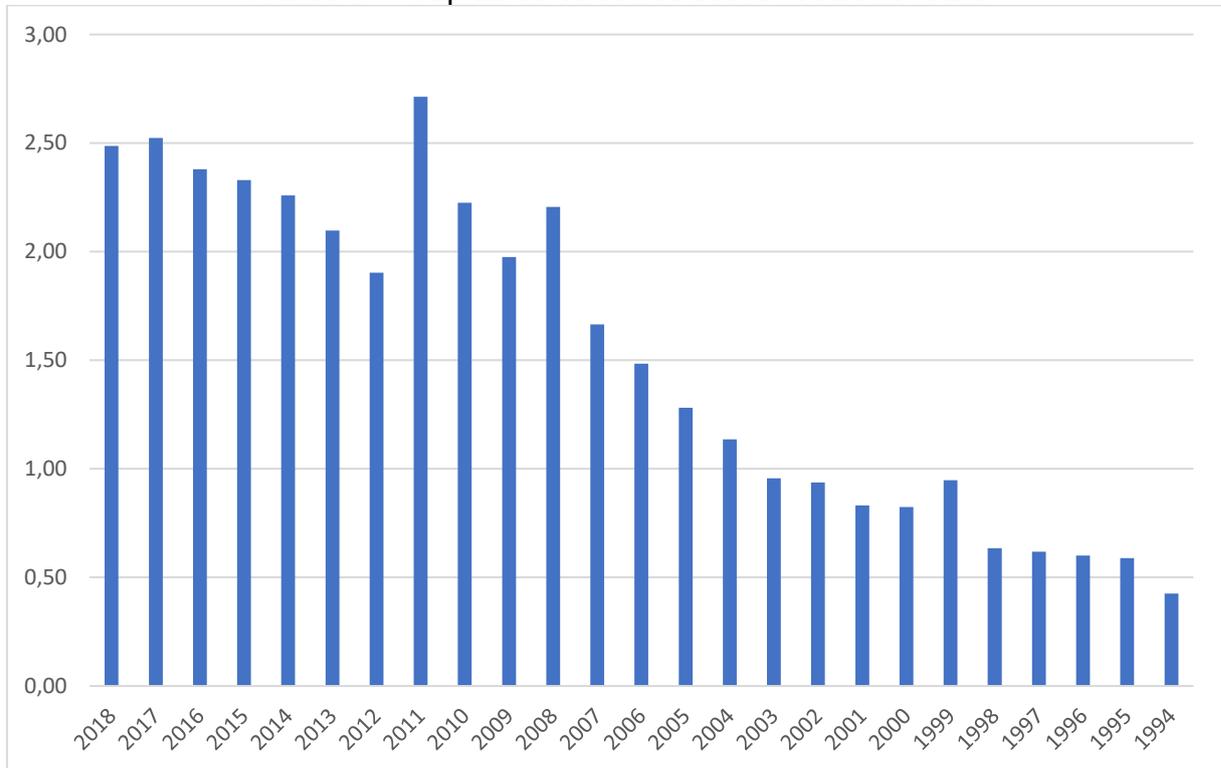
Fonte: elaborado pela autora (2020)

Conforme se pode observar no gráfico acima, a companhia encontra-se com resultado negativo desde 2004, devido ao patrimônio líquido da empresa ser negativo, portanto, é correto afirmar que, o capital de terceiros está financiando totalmente as atividades operacionais da empresa. Atualmente o resultado deste índice é de R\$ -1,6728, enquanto na data inicial era de R\$ 0,7402, decrescendo 325,9% durante o período estudado. Vale destacar os anos 1999, 2002 e 2003 em que a empresa apresentou os maiores resultados para este índice, sendo eles, R\$ 18,2532, R\$ 14,9798 e R\$ 21,4912 respectivamente. Nestes anos, houve um aumento no prejuízo acumulado da companhia, fazendo com que o seu patrimônio líquido fosse inferior aos outros anos e, desta forma, a empresa passou a depender ainda mais do capital de terceiros para cumprir com suas obrigações, comparando-se com os anos anteriores.

Por outro lado, avalia-se também o capital de terceiros sobre recursos totais, que mensura a quantidade dos recursos totais da organização que estão sendo

financiados por capital de terceiros (ASSAF NETO, 2012). Desta maneira, observa-se no Gráfico 7 o resultado deste índice referente a empresa em estudo.

Gráfico 7 – Capital de terceiros sobre recursos totais



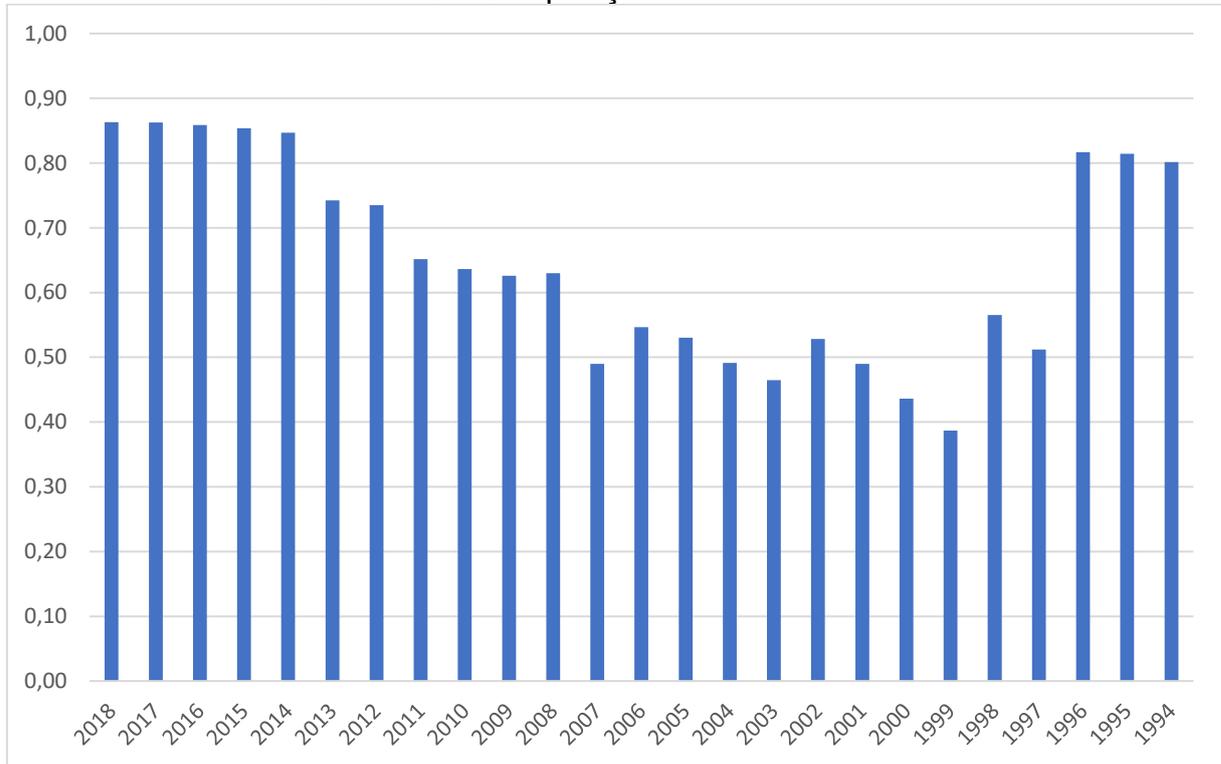
Fonte: elaborado pela autora (2020)

Diante deste gráfico, observa-se que desde 1994 este índice está em constante crescimento, o que demonstra que cada vez mais a empresa utiliza o capital de terceiros para compor todas as suas obrigações. Inicialmente utilizava-se R\$ 0,4254 para cada R\$ 1,00 de dívida, já em 2018 necessita-se de R\$ 2,4864 para cada R\$ 1,00, tendo um aumento de 484,5% ao longo dos anos, porém, foi em 2011 que este índice teve o resultado mais alto do período, sendo ele de R\$ 2,7124 par cada R\$ 1,00 das obrigações totais. O acréscimo sequencial nos resultados, explica-se devido à elevação nas obrigações da empresa, entre elas, destacam-se o aumento com as provisões entre 2009 e 2012, o aumento dos empréstimos e financiamentos, principalmente após 2009 e o custo com fornecedores após 2012 também mais elevado. Desta maneira, quanto mais faz uso do capital de terceiros para o pagamento de suas dívidas, mais ameaçada fica a estabilidade financeira da empresa.

Por fim, calcula-se a composição do endividamento, que irá estimar o total das obrigações que vencem em curto prazo em relação a todas as obrigações da empresa

(HOJI, 2012). Assim como os demais índices do endividamento, quanto maior o resultado, maior o grau de endividamento da companhia no curto prazo. Assim sendo, representa-se no Gráfico 8, a composição do endividamento da TEKA

Gráfico 8 – Composição do endividamento



Fonte: elaborado pela autora (2020)

A visualização deste gráfico é bastante singular em relação aos demais gráficos apresentados até o momento, pois não há grande diferença no resultado entre o ano inicial e final, porém, houve uma instabilidade no decorrer do período. Em 1994 a composição do endividamento da TEKA era de R\$ 0,8013 e em 2018, este número sobe minimamente para R\$ 0,8629, ou seja, em ambos os anos, 80% das obrigações da empresa vencem a curto prazo. Percebe-se que entre 1997 e 2007 os resultados eram menores, pois houve um aumento nas dívidas de longo prazo, como os empréstimos e financiamentos por exemplo, que aumentaram 243% em 1997 e continuaram crescendo até 2002, assim como as outras obrigações de longo prazo em 1999 que teve um aumento de 504%. Por outro lado, as dívidas crescem a cada ano, principalmente após 2002, contribuindo para o endividamento e declínio da rentabilidade da empresa.

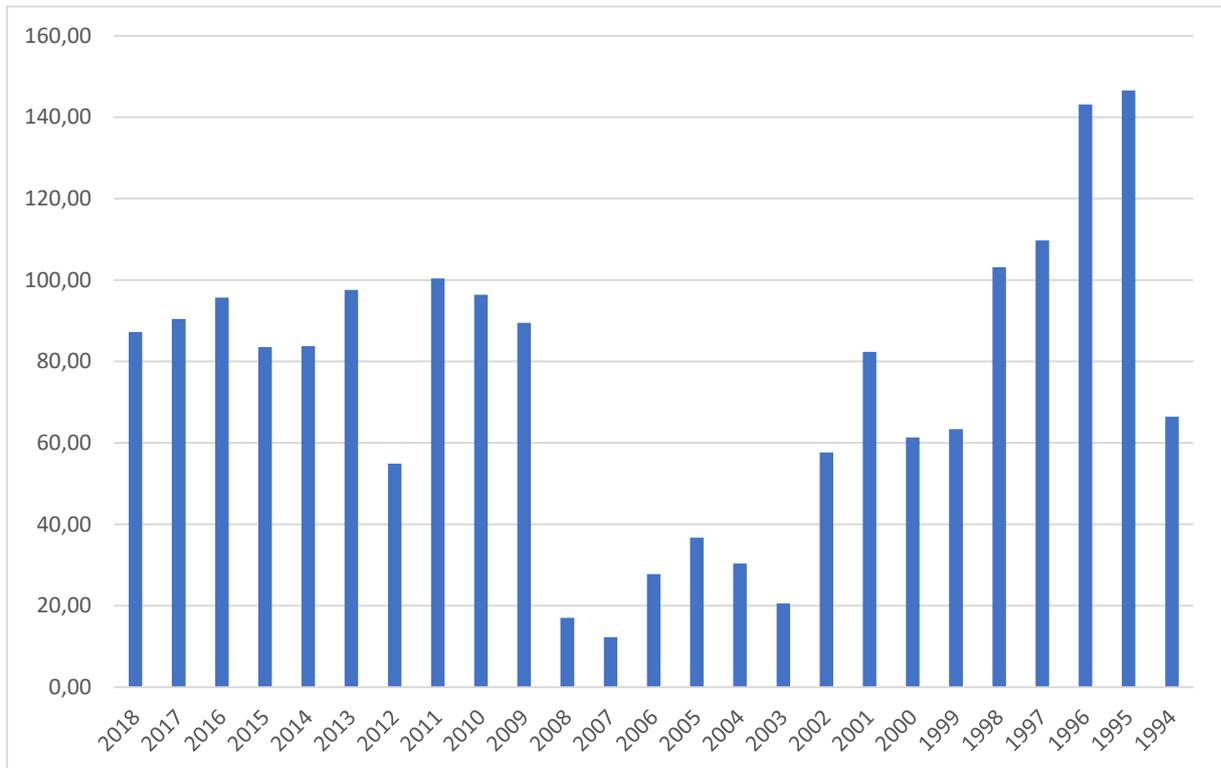
Em suma, com os resultados deste índice, pode-se dizer que, a companhia não tem condições de arcar com as suas obrigações, desta forma, utiliza o capital de terceiros para financiar suas atividades operacionais, fazendo com que o valor das obrigações para com os terceiros ultrapassasse aos ativos. Outro ponto, é que as dívidas de curto prazo vêm crescendo anualmente, elevando o grau de endividamento da empresa.

#### *4.2.1.4 Índice de Atividade*

Os índices de atividades, estimam a velocidade que as contas se tornam entradas ou saídas, ou seja, avaliam a duração de alguns ciclos, como o prazo de pagamento, recebimento e giro do estoque, por exemplo (GITMAN, 2012). Sendo assim, quanto maior o espaço entre o pagamento das obrigações e o recebimento dos clientes, maior será a necessidade de recursos da companhia, conforme Silva, 2010). Vale lembrar que este índice pode ser calculado em dias, meses ou ano, de acordo com a necessidade de cada organização, porém, os resultados a seguir, serão apresentados em dias.

O primeiro item a ser calculado, é o prazo médio de recebimento, ou prazo médio de contas a receber, cujo objetivo é mensurar o tempo em que os produtos ou serviços levam para retornar à empresa na forma de capital (GITMAN, 2010). Com isso, é possível estreitar o prazo de recebimento de futuros contratos e buscar maneiras mais rentáveis de investimento de capital (ASSAF NETO, 2012). Para este cálculo, quanto menor o resultado melhor, pois significa que a empresa está recebendo mais rapidamente pelas mercadorias vendidas. Assim sendo, apresenta-se no Gráfico 9 o prazo médio de recebimento da TEKA entre 1994 e 2018.

Gráfico 9 – Prazo médio de recebimento



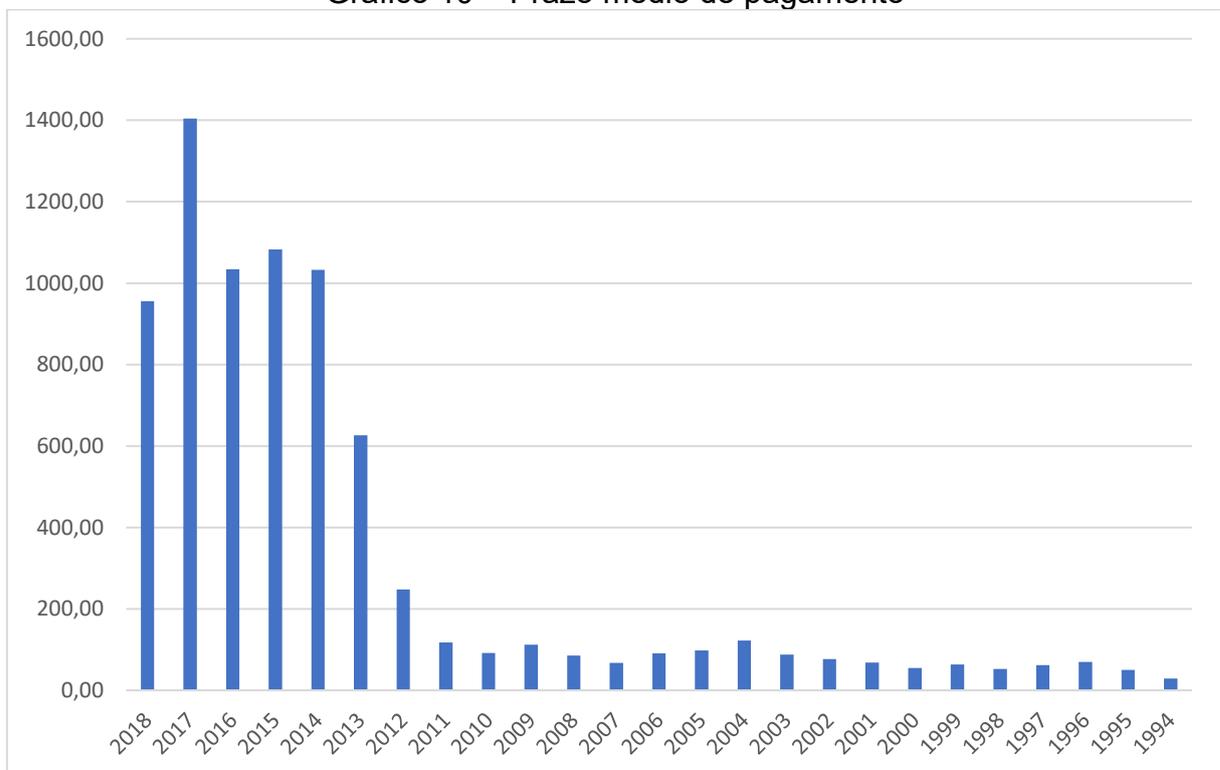
Fonte: elaborado pela autora (2020)

Em relação ao gráfico acima, percebe-se que em 2018 o tempo para se ter retorno sobre os produtos vendidos é maior que em 1994. Inicialmente recebia-se em aproximadamente 66 dias, pouco mais de dois meses, já em 2018, recebe-se em média, em 87 dias após a venda, ou seja, praticamente três meses. É possível observar que em 1995 e 1996 foram os anos com maior prazo de recebimento, sendo eles superiores a 140 dias, isto é, uma média de quase cinco meses. Pode-se dizer que o motivo destes dois anos serem superiores aos demais, está relacionado diretamente ao valor das contas a receber mais elevadas que os outros anos, sendo os únicos anos do período em estudo que este valor ultrapassou os R\$ 100.000,00. Por outro lado, de 2002 a 2008, foi o período em que a empresa recebia mais rapidamente pelas mercadorias vendidas, variando de 12 a 36 dias. Durante este período, justifica-se o baixo prazo de recebimento devido ao valor das contas a

receber serem menores em relação aos outros anos, da mesma maneira como as receitas neste período.

Além do prazo médio de recebimento, também é possível avaliar neste índice, o prazo médio de pagamento, ou prazo médio de contas a pagar, que tem por objetivo, mensurar o tempo que a empresa leva para pagar os seus fornecedores (GITMAN, 2010). Sendo assim, através do Gráfico 10, é possível identificar o prazo médio de pagamento da empresa em estudo.

Gráfico 10 – Prazo médio de pagamento



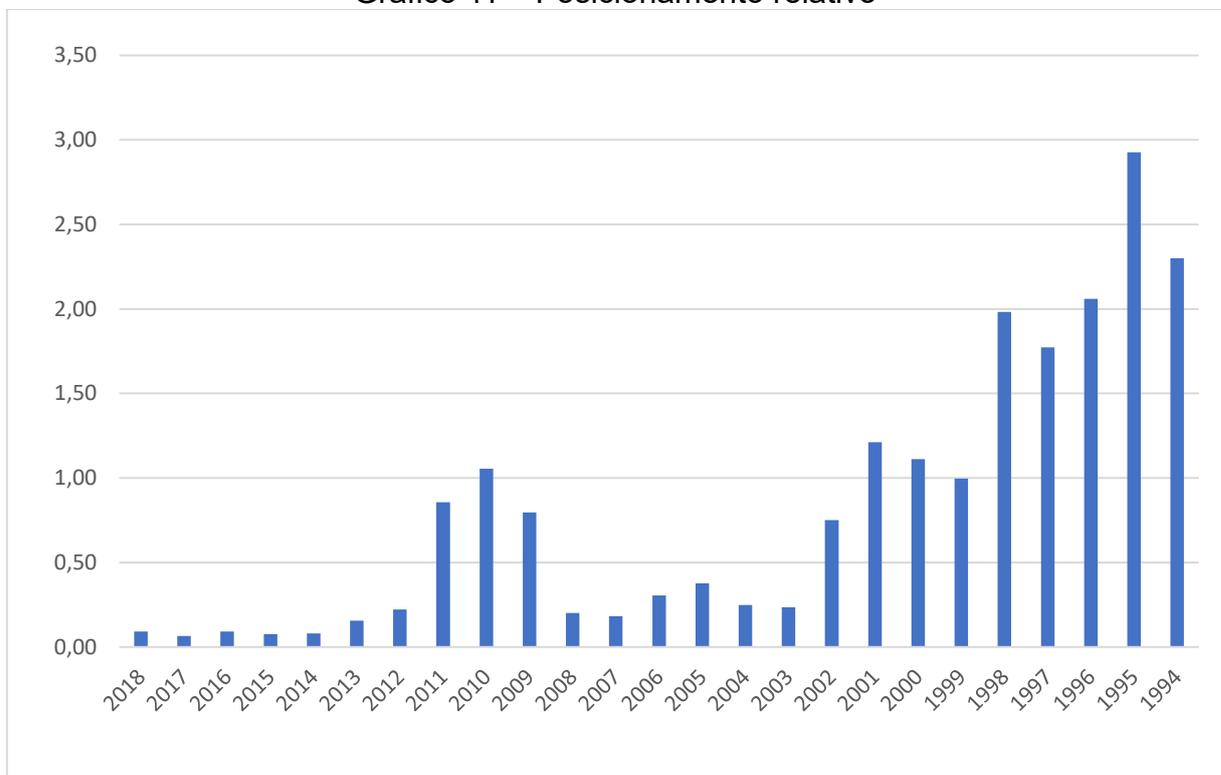
Fonte: elaborado pela autora (2020)

Embora tenham objetivos semelhantes, o gráfico acima, é visivelmente diferente do gráfico que o antecede. Como se pode observar, 1994 foi o ano com o menor resultado, em média 29 dias para pagar os fornecedores, já em 2018 o prazo médio para o pagamento é de 956 dias, ou seja, dois anos e seis meses. Percebe-se um crescente aumento no gráfico após 2012, onde o resultado foi superior aos anteriores, ultrapassando os 240 dias, ou seja, mais de oito meses. O ano com maior prazo médio de pagamento foi 2017, em que se levava cerca de 1405 dia para pagar os fornecedores, isto quer dizer, três anos e nove meses, em média.

O resultado deste índice faz relação com o valor das dívidas com fornecedores, sendo que, em 2017 foi o ano com maior gasto com fornecedores (R\$ 405.876) e 1994, foi o ano com menos despesa com fornecedores (R\$16.872), conseqüentemente tiveram o maior e menor resultado respectivamente durante o período em estudo. De modo geral, os resultados apontam que companhia necessita de um prazo muito grande para ter recursos suficientes para efetuar os pagamentos de seus fornecedores, o que pode estar ocorrendo devido a empresa estar em intervenção judicial e ter dificuldade para realizar seus pagamentos.

Ainda, utiliza-se o cálculo do posicionamento relativo, que segundo Assaf Neto (2016), irá relacionar o prazo médio de pagamento e recebimento, buscando identificar se a empresa necessita de mais recursos para quitar com suas obrigações até receber suas vendas. O autor completa que, é ideal receber antes de pagar os fornecedores para não depender do capital de terceiros e assim, busca-se um resultado inferior a 1, indicando maior flexibilidade em caixa (IUDÍCIBUS, 2017). Assim sendo, observa-se no Gráfico 11, o resultado do posicionamento relativo da TEKA.

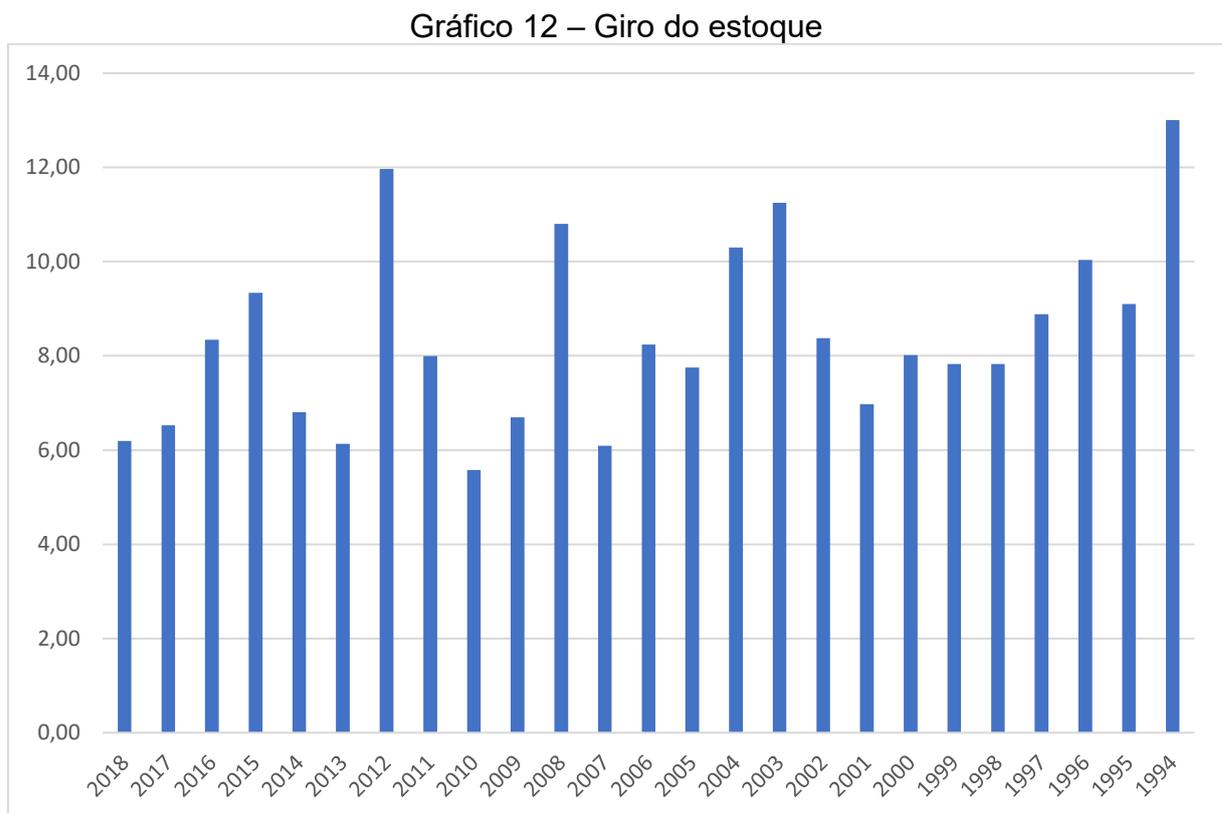
Gráfico 11 – Posicionamento relativo



Fonte: elaborado pela autora (2020)

Diante do gráfico, observa-se que o resultando deste índice teve uma queda relevante no decorrer do período em estudo. Inicialmente a empresa apresentava um posicionamento relativo de 2,29, já em 2018 o resultado é de 0,09, caindo cerca de 96% desde a data inicial. Durante este período, 1995 foi o ano com o posicionamento relativo mais elevado, sendo ele de 2,92, o que ocorre devido ao alto prazo médio de recebimento, conforme mencionado anteriormente. Em contrapartida, 2017 obteve o menor resultado, sendo de 0,06, justificando-se principalmente com o prazo médio de pagamento elevado neste ano.

Por fim, através deste índice, também é possível calcular o giro do estoque, utilizado para apontar a quantidade de vezes que o estoque se renova completamente durante o exercício social (GITMAN, 2010). Neste caso, resultados maiores são mais vantajosos para a organização, isto significa que menos tempo o estoque fica parado na empresa. Observa-se no Gráfico 12 o giro do estoque da empresa avaliada.



Fonte: elaborado pela autora (2020)

Conforme se pode observar no gráfico acima, a análise do giro do estoque da TEKA oscila bastante desde o início da análise, isto ocorre, pois, tanto o CPV quanto o estoque, também variam demasiadamente, estas variações podem ser explicadas,

devido a diferentes políticas de vendas da empresa. O ano com resultado mais alto durante o período em questão, foi 1994, sendo ele 13,00, o que representa que o estoque da companhia se renovou 13 vezes durante o exercício. Por outro lado, o último ano da análise encerra com o resultado de 6,19, indicando que o estoque girou cerca de seis vezes, reduzindo aproximadamente 52% desde 1994. De acordo com a análise, percebe-se que desde 2015 o resultado do giro do estoque vem apresentando um desempenho cada vez menor, reduzindo em torno de 33% até 2018.

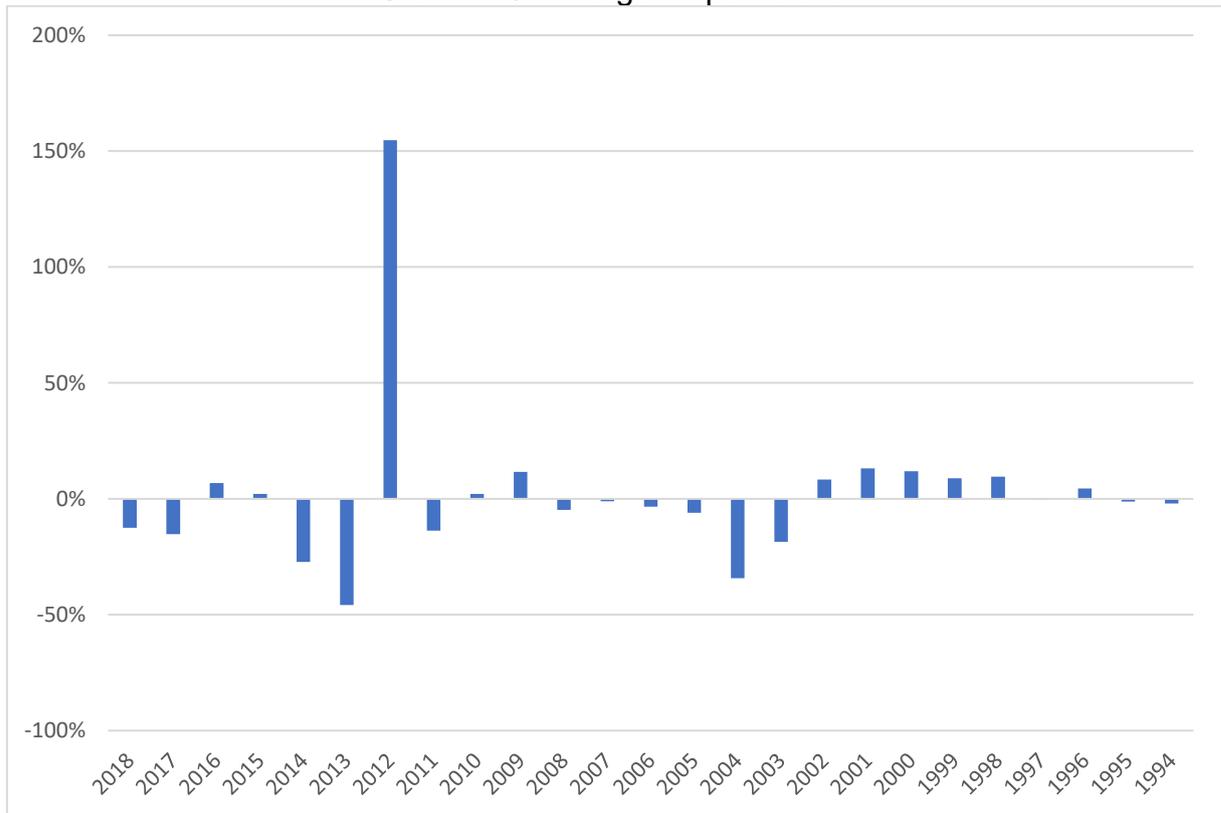
Enfim, infere-se que, em relação ao prazo médio de pagamento e recebimento, no último ano da análise, a empresa recebe em 87 dias após a venda e paga em 956 dias após a compra, ou seja, tem um intervalo de quase 30 meses entre o recebimento pelas mercadorias e o pagamento de suas obrigações, obtendo um posicionamento relativo 0,09. Assim sendo, neste mesmo ano, o estoque da empresa se renovou completamente em média de seis vezes.

#### *4.2.1.5 Índice de Rentabilidade*

O índice de rentabilidade é composto por alguns cálculos que possibilitam avaliar a capacidade econômica da empresa, como também, através de parâmetros específicos das demonstrações contábeis, detectar os resultados alcançado diante do capital investido (RIBEIRO, 2009). Em tese, este índice mensura se a rentabilidade da companhia está de acordo com os investimentos, potencial de vendas ou porte da entidade. Para este índice, busca-se resultados positivos, sendo eles, os mais elevados possíveis, pois resultados negativos significam prejuízo.

Desta forma, segundo Assaf Neto (2010), o primeiro cálculo para avaliar a rentabilidade da empresa é a margem operacional, que levanta o lucro operacional sobre a receita líquida. Ou seja, determina o retorno obtido para cada real investido na empresa, desconsiderando apenas os custos de produção. Observa-se no Gráfico 13, o resultado da margem operacional da TEKA entre 1994 e 2018.

Gráfico 13 – Margem operacional

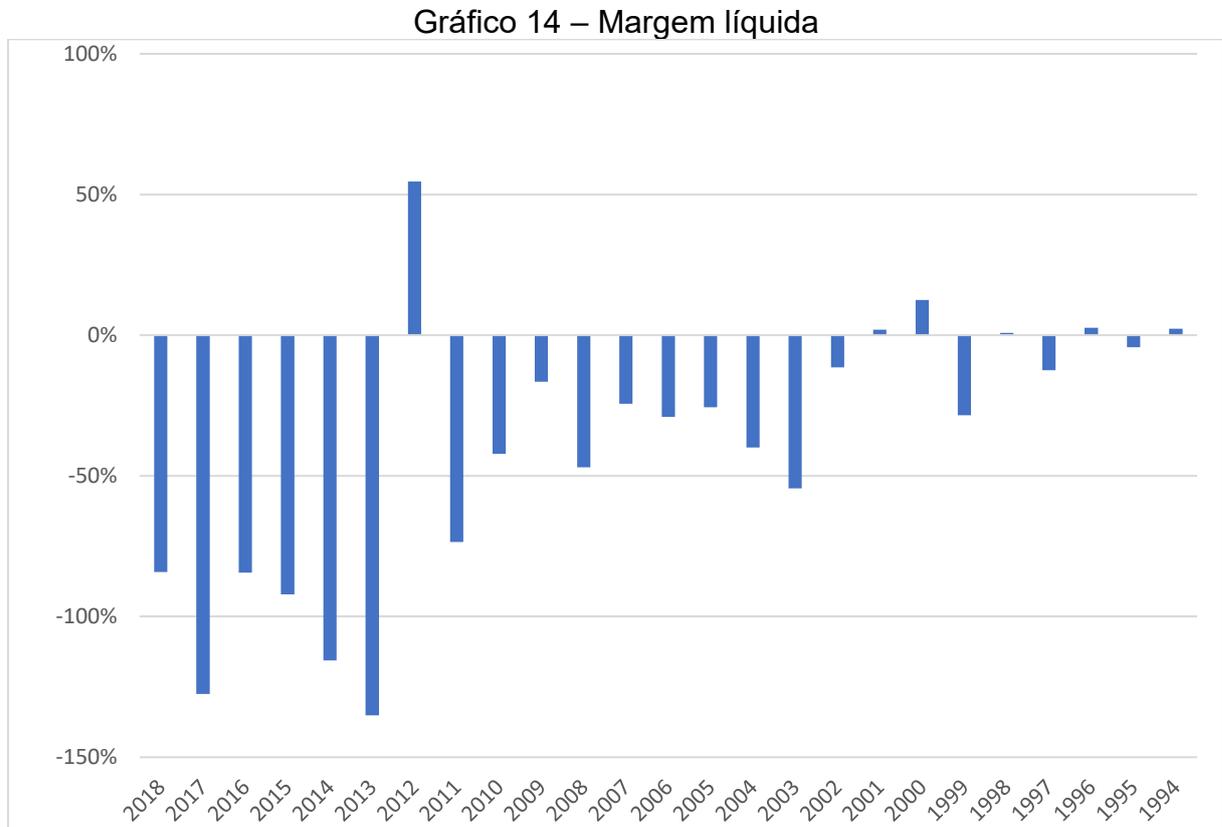


Fonte: elaborado pela autora (2020)

No gráfico acima, observa-se que, na grande maioria dos anos, os resultados foram negativos, ou seja, a empresa não obteve lucro operacional, e sim prejuízo. Porém, em relação aos anos com perda, não houve grande variação nos resultados, entre eles, destaca-se 2013, cuja perda foi de quase 46% diante dos investimentos. Por outro lado, dentre os anos em que a empresa obteve lucro, 2012 está em evidência com um ganho de 155% sobre os investimentos operacionais. Neste caso, o resultado está demasiadamente superior aos demais, pois a companhia recebeu o Aproveitamento de Crédito do Prejuízo Fiscal no valor de R\$ 414.619,00 mil (quatrocentos e quatorze milhões e seiscentos e dezenove mil Reais), elevando as receitas e o lucro operacional e, conseqüentemente, elevando a margem operacional. No último ano da análise, a companhia obteve um prejuízo de 12%, sendo três pontos percentuais menor que o ano anterior, cuja perda era de 15%.

O próximo cálculo é a margem líquida ou retorno sobre as vendas, que visa apontar os resultados atingidos após os custos produtivos e descontos legais (ASSAF NETO, 2010). De modo geral, tem como objetivo, fornecer o percentual de lucro obtido

para cada real em venda. Sendo assim, através do Gráfico 14 é possível visualizar a margem líquida da empresa em estudo.

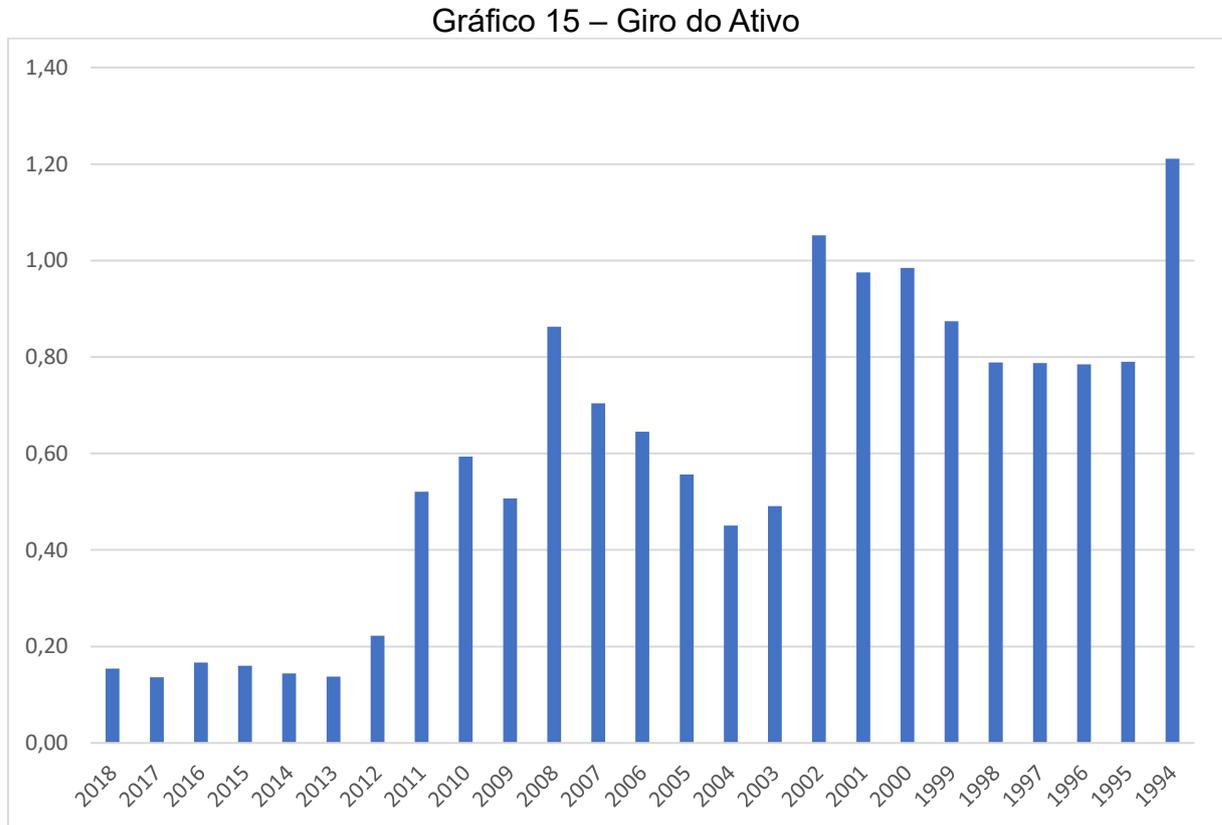


Fonte: elaborado pela autora (2020)

Assim como no gráfico anterior, a margem líquida da TEKA também apresenta, na grande maioria do período analisado, resultados negativos, o que indica prejuízo por parte da empresa. O ano com maior prejuízo durante o período em questão, continua sendo 2013, mas neste caso, apresentou uma perda de 135%. Porém, 2014 e 2017 também apresentaram resultados negativos bastante significativos, sendo eles 115% e 127%, respectivamente. Em contrapartida, apenas seis dos vinte e cinco anos da análise, indicaram resultado positivo, o que significa lucro. Dentre eles, o ano com maior resultado, foi novamente 2012, com lucro de quase 55%, fundamentado também pelo Aproveitamento de Crédito do Prejuízo Fiscal que recebeu neste ano. Neste sentido, o último ano da análise apontou um prejuízo de 84%, ou seja, perdeu 34 pontos percentuais em relação ao ano anterior.

Há ainda, o cálculo do giro do ativo, que revela a eficiência da organização para converter os ativos em vendas (GITMAN, 2010). De forma simplificada, este cálculo

mensura quantas vezes a empresa renova o seu ativo durante o exercício social. Sendo assim, no Gráfico 15, contempla-se o giro do ativo da TEKA correspondente ao período em estudo.



Fonte: elaborado pela autora (2020)

Diante do gráfico acima, observa-se que este apresenta uma instabilidade em seus resultados desde o início do período analisado. Em 1994, o resultado do giro do ativo da empresa foi de 1,2109, o mais alto durante o período em questão, já em 2018, este número reduz para 0,1545, caindo cerca que 87%. Embora a companhia apresente uma variação constante em seus resultados no decorrer dos anos, além de 1994, somente em 2002 apresentou resultado superior a um, que foi 1,0521. Em contra partida, após 2012 os resultados da companhia descaíram bastante, sendo todos muito próximos a zero. Isto ocorre, pois desde 2012 a receita de bens e produtos vendidos da empresa caiu praticamente pela metade, por outro lado, os ativos continuaram aumentando, indicando que a empresa não está conseguindo converter seus ativos em venda.

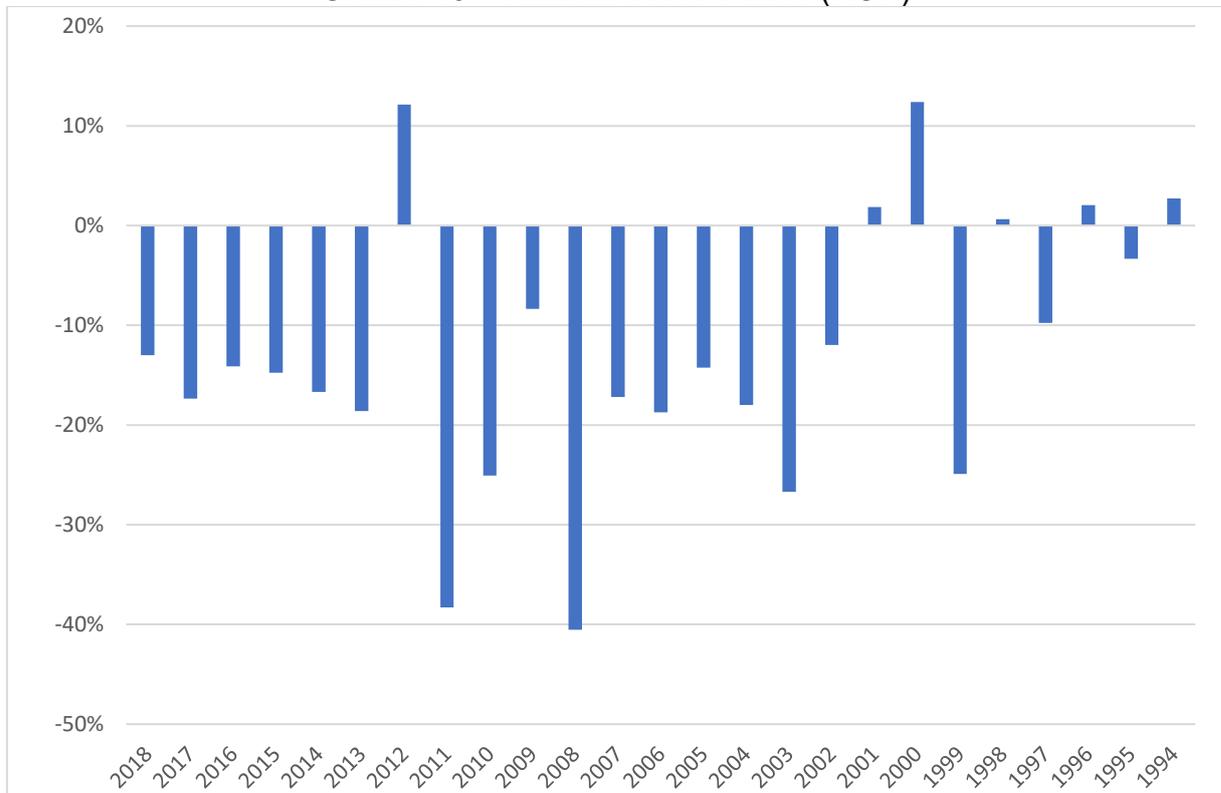
Sintetizando, pode-se dizer que a companhia está se tornando cada vez menos rentável, pois diante dos últimos cálculos realizados, percebe-se que todos os resultados apontam retração nos índices financeiros da empresa. Vale lembrar que, em relação ao Giro do Ativo, deve-se buscar o maior resultado possível, assim como nos outros cálculos deste índice, porém, jamais poderá apresentar resultado negativo. Sendo assim, conclui-se que, por apresentar resultado muito próximo a zero, a empresa também não apresenta bom desempenho neste cálculo.

#### *4.2.1.6 Sistema Dupont*

O sistema DuPont, conforme Gitman (2010), tem por finalidade, através da análise das demonstrações contábeis, avaliar as finanças da entidade. Utiliza-se este índice para avaliar o desempenho das organizações, entendendo o impacto das mudanças operacionais em relação aos acionistas, como também, indicar possíveis falhas nos resultados da organização (FARIA; COSTA, 2005). Neste caso, almeja-se o maior resultado possível, o que representa maior rentabilidade para a empresa. Desta forma, Gitman (2010), nos explica que, para alcançar tal resultado, utiliza-se o multiplicador de alavancagem financeira, o retorno sobre o ativo e o retorno sobre o patrimônio líquido, que integralizam o balanço patrimonial com o demonstrativo de resultado do exercício.

Neste contexto, primeiramente calcula-se o ROA, também conhecido como o retorno sobre investimento líquido, que segundo MATARAZZO (2010), mensura a capacidade que a empresa tem para gerar lucro, isto é, avalia o retorno obtido em relação aos ativos. Desta forma, o autor completa que, o ideal é atingir resultados superiores a zero, indicando lucro para a empresa. Sendo assim, o Gráfico 16 apresenta o retorno sobre os investimentos líquidos da Teka.

Gráfico 16 – Retorno sobre o ativo (ROA)

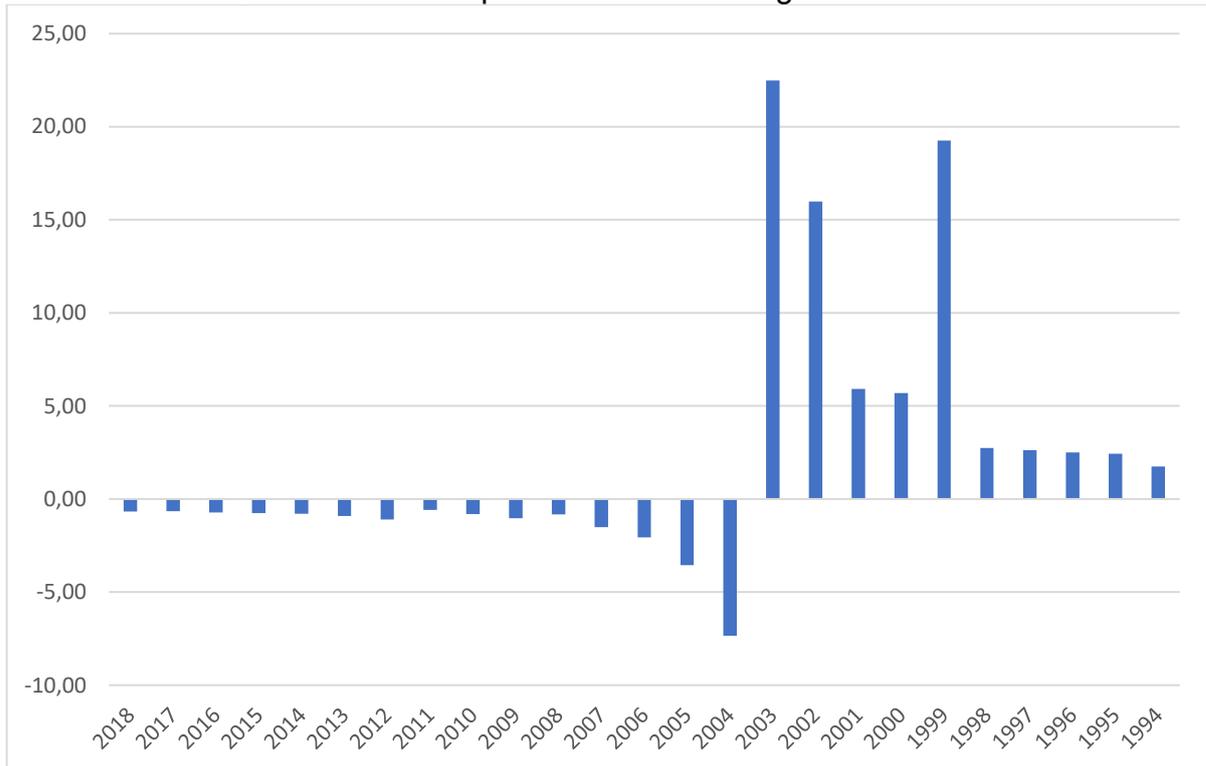


Fonte: elaborado pela autora (2020)

Este é um gráfico bastante inusitado, pois são poucos os anos cujos resultados são superiores a zero. Esta análise se inicia com resultado positivo, obtendo um lucro 2,73% em 1994, porém, no ano seguinte este valor cai para -3,35%, o que significa prejuízo para a empresa. Em 2000, a companhia obteve o maior lucro durante todo o período em estudo, que foi 12,37%, similar a 2012, cujo lucro foi de 12,14%, ambos os resultados justificam-se devido ao valor do Lucro/Prejuízo do período destacar-se em relação aos outros anos, principalmente em 2012, pois conforme mencionado anteriormente, foi o ano em que a empresa recebeu o Aproveitamento de Crédito do Prejuízo Fiscal. Em contra partida, entre os resultados negativos, 2008 se destaca com um prejuízo de 40,55%, pois neste ano a empresa apresentou um valor baixo em seu ativo e um prejuízo maior que nos outros anos, principalmente pelo resultado bruto e despesas operacionais. Desta maneira, ainda apresentando prejuízo, em 2018 o resultado da TEKA foi de -13,01%, inferior ao desejado, porém, vem demonstrando redução na margem de prejuízo com o passar dos últimos anos.

O próximo passo, é calcular o MAF, que de acordo com Gitman (2010), irá apontar o percentual de retorno obtido pela companhia sobre os investimentos, ou seja, relaciona as despesas da empresa com seu patrimônio líquido. Assim sendo, demonstra-se no Gráfico 17 o resultado do multiplicador de alavancagem financeira da TEKA de 1994 a 2018.

Gráfico 17 – Multiplicador de alavancagem financeira

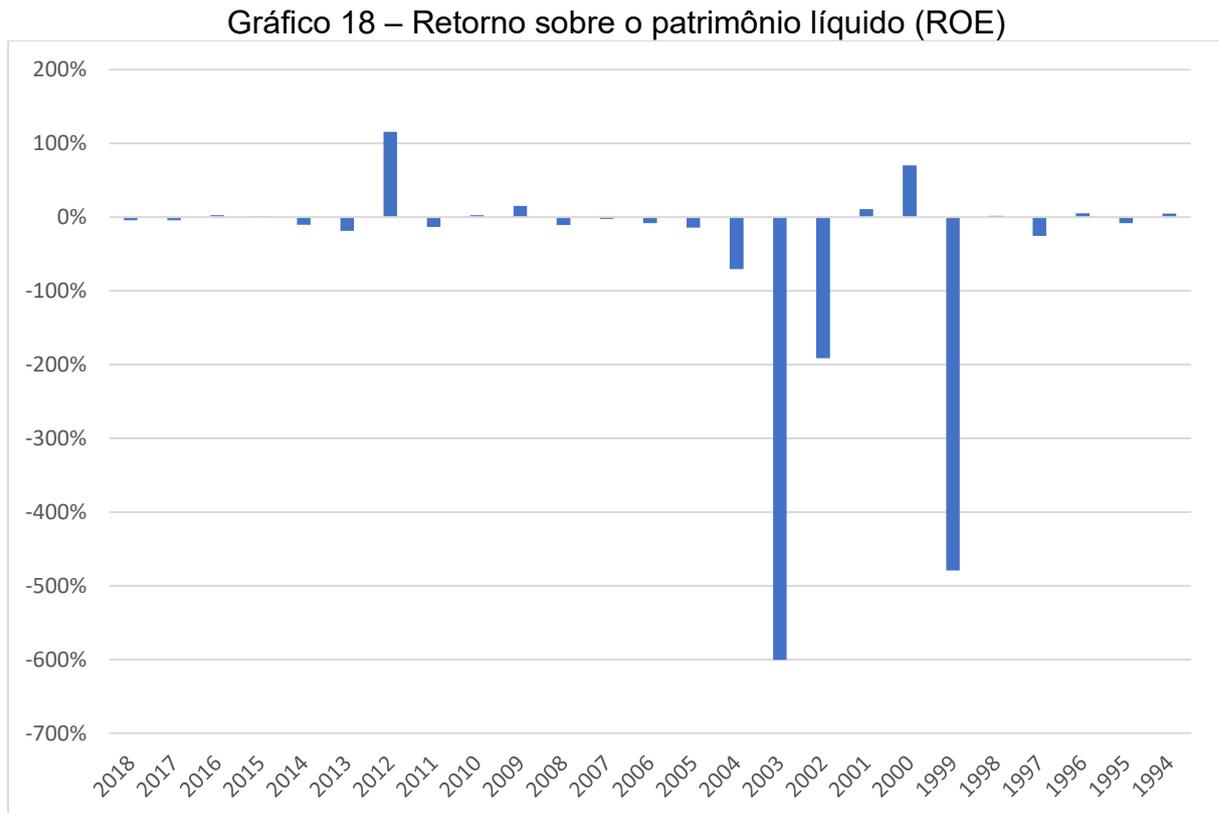


Fonte: elaborado pela autora (2020)

No gráfico acima, verifica-se que até 2003 a empresa apresentava um MAF positivo, porém a partir de 2004, devido ao seu patrimônio líquido tornar-se negativo, o resultado deste cálculo despencou. No primeiro ano da análise, a empresa obteve um resultado de 1,74, já em 2003, que foi o ano com o melhor desempenho, atingiu a marca dos 22,48, representando um aumento considerável em menos de dez anos. Por outro lado, 2004 foi o ano com o resultado mais baixo do período, atingindo -7,34, uma brusca queda de -132,65% no resultado. Por fim, no último ano desta análise, a TEKA encerra com um MAF de -0,67, o que representa que vem melhorando o seu desempenho.

Por fim, utilizando o ROA e o MAF, é possível alcançar o retorno sobre o patrimônio líquido, segundo Assaf Neto (2012), tem por objetivo calcular a

rentabilidade alcançada através do capital dos sócios e acionistas. Segundo Wander (2018), para que este índice continue sendo fidedigno quando o patrimônio líquido da companhia se torna negativo, se faz necessário a utilização da razão entre o lucro operacional e os empréstimos e financiamentos. Desta forma, encontra-se no Gráfico 18 o ROE da TEKA correspondente ao período analisado.



Fonte: elaborado pela autora (2020)

De acordo com o gráfico acima, em 1994 a empresa obteve um retorno de 4,75% através dos investimentos dos sócios e acionistas. Por outro lado, em 1999 e 2003 a companhia apresentou resultados extremamente baixos em relação aos demais anos da análise, sendo eles, -479,52% e -600,65% respectivamente, que ocorre devido ao impacto do prejuízo líquido acumulado no exercício atual sobre o patrimônio líquido. A partir de 2004, quando o patrimônio líquido da empresa passou a ser negativo, utilizou-se a razão entre o lucro operacional e os empréstimos e financiamentos para garantir a confiabilidade do resultado. Mesmo com alteração na metodologia do cálculo, pode-se perceber que a empresa não está conseguindo gerar retorno suficiente para reconstruir o capital investido pelos acionistas. Vislumbrando estes resultados, torna-se impossível mensurar a partir de que momento a empresa

poderá reconstruir o capital de seus acionistas para remunerá-los. Merece destaque o ano de 2012, cujo resultado, foi o mais alto durante o período da análise, sendo de 115,57%, devido ao recebimento do Aproveitamento de Crédito do Prejuízo Fiscal no valor de R\$ 414.619,00 mil (quatrocentos e quatorze milhões e seiscentos e dezenove mil Reais), conforme já mencionado.

De maneira geral, a companhia não apresenta bom desempenho nestes índices, pois em todos os cálculos, os resultados do último ano da análise foram negativos. Em relação ao retorno sobre o ativo, mesmo com resultados negativos, percebe-se que a empresa está melhorando a sua performance no decorrer dos anos. Por outro lado, o retorno sobre o patrimônio líquido vem decaindo constantemente, tanto é, que as atividades operacionais estão sendo totalmente financiadas pelo capital de terceiros.

#### *4.2.1.7 Economic Value Added (EVA)*

O Valor Econômico Agregado, ou EVA como é popularmente conhecido, corresponde ao valor que a companhia arrecada após a remuneração de todo o seu capital, sejam próprios ou de terceiros (CHING; MARQUES; PRADO, 2010). De acordo com Backes (2002), utiliza-se o EVA para adequar os interesses dos gestores e dos acionistas, podendo administrar o interesse de ambas as partes, além de gerar valor aos acionistas. De maneira geral, este índice irá dizer se a companhia está gerando dinheiro suficiente para cobrir o custo do capital. Conforme Crepaldi (2012), ao obter um resultado positivo, a organização está gerando valor a partir do capital investido nela, mas se o resultado obtido for negativo, significa que a empresa está exaurindo o valor do capital investido. Para alcançar o resultado do EVA no ano de 2018, utilizou-se a fórmula 19, conforme representada a seguir:

$$\text{EVA} = \text{R\$ } 3.715,79 - (9,30\% \times \text{R\$ } 425.905,98)$$

Visando manter a autenticidade do cálculo, se fez necessário adaptar a fórmula, assim como no cálculo do retorno sobre patrimônio líquido. Neste caso, ao invés de utilizar o patrimônio líquido no cálculo, utilizou-se somente os empréstimos e financiamentos que representam o capital de terceiros (únicos que ainda financiam as operações da empresa). Diante disto, considerando os empréstimos e financiamentos

no total de R\$ 425.905,98 e o custo médio ponderado de capital de 9,30%, o retorno estimado para a empresa, deveria ser de pelo menos, R\$ 39.602,08, porém, o EVA em 2018 foi de R\$ -35.886,28. Ou seja, além de não alcançar o retorno mínimo esperado, a rentabilidade da TEKA é cerca de 200% abaixo do almejado.

Enfim, através da análise dos demonstrativos financeiros da TEKA de 1994 a 2018, infere-se que a companhia só é capaz de pagar 40% de suas obrigações e 80% delas vencem no atual exercício. Por permanecer com patrimônio líquido negativo desde 2004, entende-se que 100% das suas operações são financiadas por capital de terceiros. Merece destaque ainda, a diferença entre o prazo médio de recebimento e pagamento, onde a companhia recebe em aproximadamente três meses após suas vendas e paga seus fornecedores dois anos e seis meses após a compra. Em relação a sua rentabilidade, apresenta prejuízo operacional de 12% e prejuízo líquido de 84% sobre suas vendas em 2018. Por fim, um EVA de R\$ -35.886,28, apontando que, além de não alcançar o retorno mínimo desejado, está cerca de 200% abaixo do esperado. De forma geral, os índices indicaram que a organização passou por momentos de instabilidade financeira desde o início da análise e está se tornando cada vez menos rentável com o passar dos anos.

#### 4.2.2 Possíveis influências dos ambientes interno e externo nos resultados da organização

Visando levantar as possíveis influências dos ambientes interno e externo nos resultados da companhia em estudo, aprofundou-se nos acontecimentos políticos e econômicos do Brasil e do mundo dos últimos 40 anos a fim de contextualizar o atual cenário econômico da empresa. Desta maneira, apresenta-se um apanhado histórico referente aos principais fatos relacionados ao Brasil desde a Lei da Anistia de 1979, até a presidência de Jair Bolsonaro. Como também, algumas das ocorrências mundiais que influenciaram direta ou indiretamente nos resultados da organização.

Assim sendo, este histórico parte do fim dos Governos Militares, quando se dá início a abertura democrática, com João Baptista de Oliveira Figueiredo assumindo a presidência do Brasil em 1979, se tornando o último general-presidente no poder. Segundo Viana (2011), neste mesmo ano, sancionou-se a Lei da Anistia, integrando um conjunto de medidas que marcou a abertura política do regime militar, permanecendo em vigor por 21 anos no país. A Lei da Anistia não só previa o perdão

aos crimes políticos, como também, medidas de reparação como a contagem de tempo para fins de aposentadoria, registro de certificados universitários obtidos em outros países, retorno a cursos em escola pública, dentre outros (ABRÃO, 2011).

Em 1984, com a economia brasileira entrando em colapso diante dos problemas causados pela inflação e pela dívida externa, a população iniciou manifestações, pela primeira vez desde 1968, buscando por eleições diretas, que não ocorriam desde 1965, o chamado “Movimento pelas Diretas Já”, um dos mais significativos até hoje (DELGADO, 2007). Diante dos fatos, vislumbrava-se a possibilidade de exercer novamente o voto direto para as eleições da presidência, porém, em 1985 a ideia havia sido rejeitada na Emenda Dante de Oliveira, pois para atingir os dois terços necessários para aprovação, precisaria de mais 22 votos a favor além dos 298 que obteve, num total de 479 deputados votantes (VANNUCHI, 2020).

De acordo com Fraga (2017), em 1985, após 21 anos de ditadura militar, ainda de forma indireta, elege-se a presidência da república o sucessor de Figueiredo, Tancredo Neves, o primeiro presidente civil a assumir a presidência. Ainda na visão do autor, recém eleito, na véspera de assumir o seu mandato, Tancredo Neves vem a falecer, dando lugar ao seu vice-presidente José Sarney, responsável pela promulgação da Constituição Federal de 1988 e com ela, a garantia das eleições diretas.

Em sequência, no ano de 1989, Fernando Affonso Collor de Melo se elege a presidência da República de forma direta, levando o país a forte instabilidade econômica, além de se envolver em vários escândalos políticos, conforme descreve Viana (2007). Durante seu mandato, trabalhou em planos para combater a inflação, como por exemplo, o congelamento de preços de bens e serviços, redução de prazos de recolhimento e criação de novos impostos (CASTRO, 2005). Para Kupfer (1998), este período demarcou a estagnação da atividade industrial causada pela abertura comercial, gerando forte retração da mão-de-obra no setor, baixo valor produtivo e aumento nas importações de mercadorias.

Conforme Castro (2005), em decorrência dos acontecimentos durante do mandato de Fernando Collor, houve um processo de *impeachment* no Congresso Nacional, mas o presidente renunciou antes do processo ser aprovado em 1992, deixando o lugar para seu vice-presidente Itamar Franco, que se manteve no poder até o fim do mandato em 1994. Franco juntamente com Fernando Henrique Cardoso, ministro na época, foi responsável pelo Plano Real, uma importante ferramenta

financeira desenvolvida para estabilizar a economia do país combatendo a inflação, fixando o valor da moeda na taxa cambial e liberando as importações (KUPFER, 1998).

Os dois próximos mandatos à presidência da República ficaram sob a responsabilidade de Fernando Henrique Cardoso até 2002. Seu regime, ficou conhecido por grandes reformas para estabilizar a economia do país após fracassos nos governos anteriores, destacando-se a estagnação inflacionária, privatizações, parte da reforma da Previdência Social, renegociação de dívidas estaduais, ajustes fiscais, aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal, agências regulamentadoras e regime de metas de inflação (GIAMBIAGI; VILLELA, 2005).

Diante dos fatos, o Plano Real, teve resultados positivos para a estabilização da economia do país. Porém, problemas como o aumento do desemprego, taxa de juros elevadas, excessivos gastos públicos e a deterioração da conta corrente levaram, em 1999, à ruptura do regime cambial fixo e a substituição do presidente do Banco Central da época (MURTA; BRASIL; SAMOHVL, 2003). Dentre as consequências da desvalorização do real em 1999, destaca-se a redução do déficit na balança comercial, controle do crescimento da dívida pública, redução das importações, aumento na taxa tributária e aumento da inflação (AVERBUG; GIAMBIAGI, 2000).

No ano 1999, 84,68% dos empréstimos de curto prazo da TEKA eram em dólar. A mudança do regime cambial do Brasil fez com que o dólar subisse 48,15%, resultando em um impacto considerável para as despesas financeiras da empresa naquele ano, passado de R\$ 54.646.000 para R\$ 134.704.000,00, aumentando 146,50%. O crescimento das despesas financeiras foi a principal causa para o prejuízo elevado durante o período, resultando em uma grande perda de rentabilidade para a companhia e, por consequência, uma redução significativa em seu patrimônio líquido (-85,87%).

Em 2002, elege-se Luís Inácio Lula da Silva do Partido dos Trabalhadores como presidente da república, que permaneceu no poder até 2010, após completar dois mandatos. Segundo Anderson (2011), durante seu governo, desenvolveu programas como o Bolsa Família e o Fome Zero, além de iniciar atividades com Mercosul, BRICS e apoiar o programa nuclear do Irã.

A falta de confiança do Governo Lula em 2002, fez com que o dólar acumulasse um aumento de 53,22% em relação ao real naquele ano (PORTES, 2002). Na época, 42% dos empréstimos da TEKA eram em dólar, elevando as despesas financeiras da companhia em 80,60% em relação a 2001, assim como ocorreu em 1999. O resultado

financeiro ruim, fez com que a empresa apresentasse prejuízo novamente, sendo a primeira vez desde 1999, além de uma redução de 65,68% no patrimônio líquido da organização devido ao aumento do prejuízo acumulado.

Segundo dados da companhia, em 2003, a restrição generalizada ao acesso das linhas de créditos, gerada principalmente pela elevação da taxa de juros básica da economia, acarretou em uma grande dificuldade para a empresa obter crédito para capital de giro, gerando um enorme impacto em sua receita de venda de bens e serviços (-36,89%). A redução na receita de venda da companhia foi a principal responsável por esta obter um prejuízo líquido de R\$ 150.492.00,00, resultando em uma elevação de 360,51% no prejuízo líquido acumulado. Este ano foi marcado por trocas na gestão administrativa da companhia, realizadas com o objetivo da reestruturação financeira, administrativa e operacional. Vale ressaltar que, a partir deste exercício, a companhia praticamente não gerou lucro bruto suficiente para cobrir suas despesas operacionais, refletindo em baixos lucros antes dos resultados financeiros e impostos e, na maioria das vezes, prejuízo, que agrava-se pelas despesas financeiras elevadas frequentes da companhia, tornando-a cada vez mais insolvente e sua salvação, cada vez mais improvável.

O primeiro ano em que a TEKA apresentou patrimônio líquido negativo foi em 2004, motivado principalmente, pelos prejuízos acumulados neste exercício e nos dois que o antecederam. Neste ano, deu-se continuidade ao processo de reestruturação administrativa, com a realização de eleições que culminaram na troca do presidente executivo e membros da diretoria executiva da companhia. Ainda assim, a empresa alterou seu portfólio, objetivando o foco em produtos de maior retorno, além de melhor utilização da capacidade de seus parques fabris. Apesar de 2004 ser considerado um dos melhores anos para a economia brasileira desde 1996, sobretudo, pela elevação nas exportações do país, para a TEKA continuou sendo ruim, pois apresentou uma queda de 6,98% em sua receita bruta e prejuízo de quase 103 milhões.

O ano de 2008 trouxe conturbação para a economia mundial, principalmente pela bolha imobiliária americana, que resultou em prejuízos bilionários, falências de bancos, quedas nos preços do petróleo e aumento na cotação do dólar (BUSNARDO, 2012). Este último, não gerou um novo grande impacto nas despesas da TEKA, pois está, a partir de 2004, reduzindo substancialmente seus empréstimos em dólar e sua exposição a oscilação da moeda. Porém, o alto endividamento da companhia, por meio dos juros, gerou resultado financeiro negativo maior que 100 milhões de reais

pela primeira vez desde 1999, levando ao terceiro maior prejuízo da entidade em um único exercício (- R\$ 177.852.000,00).

Por outro lado, 2010 foi um excelente ano para a economia brasileira, refletindo nas receitas de vendas da TEKA, que tiveram um aumento de 17,15% em comparação a 2009. Como um todo, este crescimento da economia, se deve principalmente pela elevação de 7,0% no consumo das famílias e ao crescimento industrial de 10,1% em relação ao ano anterior (IBGE, 2011). Apesar da melhora nas vendas da TEKA, a crescente despesa financeira elevou os prejuízos da companhia em quase 200%. É importante destacar que, as despesas financeiras passaram a ser a principal despesa da empresa desde 2005, contribuindo para os prejuízos nos próximos anos (com exceção de 2012), independente do ciclo econômico e do faturamento da empresa ser bom ou ruim.

A partir de 2011 o Brasil foi governado por Dilma Rousseff, que permaneceu no poder até sofrer um processo de *impeachment* em agosto de 2016 (VAN DIJK, 2017). Entre 2011 e 2014, a receita de venda de bens e serviços da TEKA diminuiu 63,37%, resultando em um prejuízo acumulado de R\$ 385,5 milhões (apesar do lucro de R\$ 101,66 milhões em 2011, gerados pelo Aproveitamento de Crédito do Prejuízo Fiscal). Em relação ao total de prejuízo, a TEKA reduziu em 1,18% em 2014, se comparado a 2010. Segundo a empresa em estudo, 2011 foi um ano extremamente afetado pela elevação do preço do algodão, causado pelo alto consumo chinês, proibição da exportação indiana e quebra na safra dos Estados Unidos, gerando uma maior necessidade de capital de giro e dificuldade no repasse destes custos aos preços dos produtos, reduzindo a produção da empresa e, conseqüentemente, as suas vendas. Entre março e fevereiro de 2011 o preço do algodão subiu 170,56%, prejudicando a produção da coleção de inverno do setor têxtil.

No ano de 2012 a TEKA entrou com o pedido de Recuperação Judicial e, desde então, diversas medidas são tomadas a fim de reestruturar a companhia, como o fechamento de unidades fabris e o desligamento de funcionários. Segundo a empresa, este pedido foi gerado pois apesar dos esforços, seus resultados foram extremamente impactados por: 1) dificuldade de adaptação de seus custos, elevados principalmente por aumentos nos preços do algodão; 2) corrosão no capital próprio, devido a constantes prejuízos acumulados; 3) dificuldade no acesso a fontes de financiamentos com taxas normais de mercado e; 4) pela própria crise que o setor têxtil brasileiro como um todo estava enfrentando, principalmente devido a uma

elevada concorrência externa. Neste ano o lucro é totalmente explicado pelo Aproveitamento de Crédito do Prejuízo Fiscal no valor de R\$ 414,6 milhões.

Em 2014, assim como todo o setor industrial brasileiro, a TEKA foi afetada pela elevação na energia elétrica, que de acordo com o Governo de Santa Catarina (2014), na área de concessão da CELESC, foi de 22,62%. Novamente, destaca-se a dificuldade da companhia para repassar os seus custos ao consumidor final. Segundo a empresa, a desvalorização de 13% do dólar, e o sadio relacionamento com clientes do mercado externo, fez com que o faturamento para o mercado externo subisse 16,10%, auxiliando no aumento de sua receita bruta total em 3,9%, apesar do recuo de 3,2% na produção industrial brasileira, principalmente pelo maior endividamento das famílias, fazendo com que reduzissem seu consumo (LAPORTA, 2014).

O ano de 2015, de acordo com Cury e Caoli (2016), causou problemas para a economia brasileira diante da maior retração no Produto Interno Bruto (PIB) dos últimos 25 anos (declínio de 3,8%). Assim como a queda no consumo das famílias e do governo, da redução de 8,3% na produção industrial e da fixação da taxa básica de juros em 14,25% (maior patamar desde 2006), conforme descreve Martello (2015). A TEKA conseguiu elevar sua receita de vendas em 18,04%, devido ao sucesso de seus esforços gerados pelo plano de Recuperação Judicial. Mesmo a companhia obtendo um aumento de 21,20% em relação ao ano anterior em suas despesas financeiras, conseguiu reduzir seu prejuízo em 5,91% durante o mesmo período. Segundo a empresa, o alto custo de financiamento, novamente dificultou à captação de recursos que visava custear seu capital de giro que, por consequência, acabou prejudicando seu resultado.

Da mesma forma, a companhia segue ampliando suas receitas em 2016, com elevação de 12,02%, mesmo com o contínuo desaquecimento da economia perante a queda de 3,6% no PIB, registrando assim, o pior biênio da história da economia do país (COSTA, 2017). A indústria caiu 3,8%, enquanto o consumo das famílias reduziu 3,9%, já a taxa de juros Selic apresentou redução de 0,5 pontos percentuais, fechando 2016 em 13,75 % ao ano (MARTELLO, 2016). Novamente, a administração da TEKA lamentou a sua dependência em relação ao capital de terceiros, dificultando o financiamento e tendo que pagar taxas elevadas por eles. Ainda que a empresa tenha apresentado maior margem bruta e menores despesas operacionais, teve um aumento de 2,68% em seu prejuízo, resultado negativo causado pela elevação de 9,60% em suas despesas financeiras. Vale ressaltar que, neste mesmo ano, após o

processo de *impeachment*, Dilma Rousseff deixa o governo do país para Michel Temer, seu vice-presidente, que continuou no poder até o fim de 2018 (VAN DIJK, 2017).

A economia brasileira voltou a crescer em 2017 (1,3%), de acordo com o IBGE (2019), encerrando um ciclo de 2 anos de recessão econômica, grande parte se deu pelo crescimento de 14,2% na agropecuária, causado pela supersafra daquele ano, já a indústria apresentou nova retração de 0,5%. Ainda segundo o IBGE (2019), o consumo do governo recuou 0,7%, enquanto o das famílias cresceu 2,1%, a medida em que a taxa de juros foi sendo reduzida, encerrando o ano em 7% a.a. A receita de vendas da TEKA reduziu-se em 16,77% neste ano, já o seu prejuízo aumentou 25,69%, apesar de uma redução 4,32% nas despesas financeiras. A empresa mais uma vez atribui seu resultado negativo a dificuldade de captação de financiamentos para capital de giro a taxas acessíveis.

O ano de 2018 foi conturbado para o Brasil, principalmente devido à greve dos caminhoneiros, que paralisou o país por 10 dias e gerou grande impacto na economia (ARBEX; DA CUNHA, 2018). Por ser um ano de eleição, Jair Bolsonaro, foi nomeado o 38º Presidente do Brasil, governando o país até os dias atuais (MAZUI, 2018). O PIB do país elevou-se pelo segundo ano seguido, com alta de 1,1%, já a indústria apresentou crescimento de 0,6% (primeira alta após 4 anos), o consumo das famílias cresceu 1,9% enquanto o consumo do governo se manteve estável (ALVARENGA; SILVEIRA, 2019). A taxa de juros SELIC reduziu-se 0,6 pontos percentuais fechando 2018 a 6,40%. Apesar da recuperação lenta da economia neste ano, a TEKA conseguiu aumentar suas receitas de venda em 12,98%, já seu prejuízo reduziu-se em 25,39%, causado por uma baixa de 14,5% nas despesas operacionais.

A participação da indústria de transformação no PIB do Brasil, fator ainda não mencionado neste capítulo, vem reduzindo gradativamente desde 2004, representando 11,3% do PIB em 2018, menor resultado desde 1947 (DYNIEWICZ, 2019). Já a formação bruta de capital fixo, segundo Neto (2019), indicador comumente utilizado para medir os investimentos das empresas no Brasil, fechou 2018 representando 15,80% do PIB. De acordo com Peret (2018), este foi o segundo pior resultado desde 1996, somente a frente de 2017, que apresentou 15,60% de participação. Estes resultados reforçam a ideia de que o Brasil está em um processo de desindustrialização, sendo este um fator negativo para indústrias como a TEKA, pois lentamente percebe-se que o setor está perdendo espaço no PIB e com isto reduzindo também sua influência nas políticas econômicas.

Em suma, em relação aos fatores político/econômicos que impactaram a TEKA abordados neste capítulo, pode-se destacar inicialmente as crises cambiais enfrentadas em 1999 e 2002 que elevaram consideravelmente o custo dos empréstimos da companhia em dólar e, com isso suas despesas financeiras. Destaca-se também a dificuldade em obtenção de crédito enfrentada pela empresa em 2003 que gerou um enorme problema de capital de giro, resultando na queda das receitas da companhia e na elevação do seu prejuízo acumulado em 360,51%. Após este ano ruim para a empresa, deu-se início a um ciclo vicioso de aumento de empréstimos de curto prazo, que foram gradativamente reduzindo sua saúde financeira, elevando seus custos de captação, suas despesas financeiras e seus prejuízos acumulados. Vale ressaltar ainda, a crise do *subprime* em 2008, o aumento no preço mundial do algodão em 2011 e da energia elétrica em 2014 e, o pior biênio da história econômica do Brasil ocorrido em 2015 e 2016 como fatores que impactaram negativamente a companhia. Dentre os fatos positivos destaca-se primeiramente o sucesso econômico do Plano Real, que estabilizou a inflação do país, como também, os crescimentos econômicos nos anos de 2010 a 2014 e 2017 a 2018.

Apesar das variações na economia e os diversos acontecimentos políticos/econômicos enfrentados pela TEKA desde 1994, é a sua necessidade de capital de giro que merece maior destaque. Tal insuficiência fez com que a companhia encontrasse muita dificuldade de financiamento, tendo que captar recursos no mercado com taxas de juros elevadas, que causaram dificuldade de gerar resultados favoráveis, mesmo em períodos de melhora econômica. Sendo assim, de acordo com o presente estudo, esta é a principal razão que fez com que a organização terminasse 2018 com um prejuízo acumulado de aproximadamente R\$ 1,573 bilhões, algo extremamente alto para uma empresa com receita de venda anual média de R\$ 187,4 milhões nos últimos 10 anos.

#### 4.2.3 Período em que iniciou a queda operacional e financeira da empresa

A fim de identificar o período em que iniciou a queda operacional e financeira da empresa, analisou-se minuciosamente os demonstrativos financeiros anuais da TEKA, juntamente com as influências dos ambientes interno e externo em seus resultados. Desta maneira, percebe-se que 2003 foi o exercício que deixou clara a

queda dos indicadores econômicos/financeiros da empresa. Porém, 2011 também merece destaque, pois teve um grande impacto nos resultados da organização.

Em primeiro momento, constatou-se que 2003 foi o marco inicial para o declínio nos resultados da companhia. Motivado pelo aumento de 53,22% do dólar em relação ao real naquele ano, a empresa teve suas despesas financeiras elevadas (80,60% ainda em 2002), por ter 42% de seus empréstimos financiados em dólar, além de reduzir seu PL em 65,68%. Devido a restrição das linhas de créditos, causadas sobretudo, pela alta das taxas de juros básicas, a companhia teve dificuldade para obter capital de giro e, conseqüentemente, impactando diretamente na receita de venda de bens e serviços (-36,89%). Vale ressaltar que, este ano também chamou atenção pela troca na gestão administrativa da TEKA, cujo objetivo era a sua reestruturação operacional e financeira.

Assim sendo, em 2003 a empresa teve um prejuízo de R\$ 150.492.000,00, gerando um aumento significativo em seus prejuízos acumulados (360,51%) em relação ao ano anterior. Desde então, a companhia praticamente não teve lucro bruto capaz de atender suas despesas operacionais, fazendo com que a empresa tenha prejuízo, na maioria das vezes. Por consequência, em 2004 a TEKA apresentou, pela primeira vez, patrimônio líquido negativo, que passou de R\$ 25.055.000,00 para R\$ - 77.770.000,00 (-210,39%).

Outro marco importante nas finanças da companhia, foi 2011, quando suas receitas de venda de bens e serviços diminuíram 63,37%, gerando um prejuízo acumulado de R\$ 385,5 milhões, mesmo com lucro de R\$ 101,66 milhões pelo Aproveitamento de Crédito do Prejuízo Fiscal recebido neste exercício. Conforme já mencionado anteriormente, o motivo desta perda, foi a alta nos preços do algodão (170,56% em março de 2011), causada principalmente pela elevação no consumo chinês, proibição da exportação indiana e quebra na safra americana. Assim sendo, quanto mais insolvente a empresa se tornava, mais distante ficava a sua reestruturação e, visando garantir a execução de suas atividades, a empresa entra com pedido de Recuperação Judicial em 2012.

### **4.3 Sugestões para a empresa**

Após o desenvolvimento do presente estudo, tornou-se possível realizar um panorama econômico-financeiro de uma empresa têxtil de 1994 a 2018 sob a luz da

contabilidade gerencial. Desta maneira, através das informações obtidas por meio de uma pesquisa aplicada com a TEKA e do aporte teórico referente às demonstrações contábeis e suas análises, busca-se nesta seção, sugerir melhorias à companhia a fim de contribuir com a sua saúde financeira e sua permanência no mercado.

De primeiro momento, sugere-se que a empresa de continuidade ao processo de Recuperação Judicial iniciado em 2012, pois desde então diversas medidas já foram tomadas visando a sua reestruturação, como por exemplo, o fechamento de unidades fabris, desligamento de funcionários e estreitamento em seu portfólio de produtos. Com isso, percebe-se que a companhia vem reduzindo lentamente o seu prejuízo desde 2011 (-35,46%).

Estima-se que o principal motivo da redução na rentabilidade da companhia sejam os empréstimos para capital de giro financiados com taxas de juros altas. Desta maneira, sugere-se que a empresa concentre esforços para liquidação de seus empréstimos e trace estratégias para cada tipo de financiamentos, renegociando principalmente os empréstimos que apresentam as maiores taxas de juros. Da mesma forma, atrair dinheiro para companhia tem sido outro grande problema no decorrer dos anos, assim sendo, objetivando melhorar sua receita, sugere-se a venda de bens ociosos, como maquinários e equipamentos. Ainda, para angariar fundos, é possível realizar novas chamadas de capital através da oferta de novas ações para obter o valor necessário para finalidades específicas.

Conforme mencionado anteriormente, a TEKA é uma das maiores fabricantes de artigos de cama, mesa e banho da América Latina e, segundo ela, desde 1999 conquistou mais de 70 prêmios que reconhecem a qualidade em seus produtos. À vista disso, visando alavancar suas vendas e agregar valor nos seus produtos, sugere-se divulgar ainda mais a marca e usar o reconhecimento destes prêmios a seu favor e, após atrair novos clientes, fazer promoções que, conseqüentemente, irão desafogar seus estoques e dar possibilidade para a companhia se reinventar. Através da análise do giro do estoque, percebeu-se que desde 1994 o estoque da empresa demora cada vez mais para ser renovado, portanto, o estoque parado, torna-se mais um problema para a organização, principalmente devido a seus custos de armazenamento.

Por fim, reduzir gastos, uma política já realizada pela empresa desde seu pedido de Recuperação Judicial, deve seguir como uma rotina. Inicialmente a TEKA pode conter suas despesas básicas com simples ajustes, como por exemplo, reduzindo seu consumo produtivo de água, energia elétrica, telefone, entre outros.

Outra maneira, é mapear e otimizar os processos, para identificar quais deles geram mais gargalos à instituição e, com isso, criar medidas que visem melhorar sua produtividade.

Embora feitas tais sugestões para a empresa, lamenta-se uma organização como a TEKA estar nessas condições financeiras, administrativas e de produção. Porém, sabe-se que atualmente, por estar seguindo o plano de Recuperação Judicial, a companhia conta com uma equipe qualificada que, fortemente, vem trabalhando para a melhoria da produtividade e efetuando ações pontuais que contribuem para o aumento de volume de vendas e de sua competitividade.

## **5 CONCLUSÃO**

Ao término deste estudo, se fez possível compreender a atual situação de uma fabricante de artigos de cama, mesa e banho, localizada na cidade de Blumenau (SC) e, conhecida mundialmente pela sua trajetória de quase cem anos, assim como identificar gargalos que motivaram a sua Recuperação Judicial, através da análise de suas demonstrações financeiras e dos principais acontecimentos político/econômicos do período estudado. Isto posto, apresenta-se neste capítulo as conclusões obtidas por meio da pesquisa realizada com a TEKA e, para tanto, se subdivide em três partes, as quais são: (1) considerações sobre a parte teórica levantada; (2) considerações sobre a parte empírica; (3) limitações, contribuições e sugestões de futuros trabalhos.

### **5.1 Considerações sobre a parte teórica levantada**

Em termos teóricos, relacionado a contabilidade gerencial, a fundamentação bibliográfica deste trabalho trouxe as demonstrações contábeis e análise das demonstrações contábeis como principais temas abordados. Para tal, contou com publicações de Assaf Neto, Gitman, Hoji, Iudícibus e Matarazzo, que desempenham um papel fundamental para a realização deste estudo.

Em relação às demonstrações contábeis, são relatórios que apresentam informações sobre o patrimônio da entidade de forma resumida e organizada, divulgados até o fim do exercício social (normalmente 31 de dezembro), visando auxiliar na tomada de decisão (REIS, 2009; ASSAF NETO 2010; IUDÍCIBUS, 2010). De forma geral, é por meio das demonstrações financeiras que se obtém uma visão mais ampla sobre o patrimônio investido. Desta forma, utilizou-se como foco para a análise das demonstrações contábeis o Balanço Patrimonial, que basicamente, é um espelho das finanças da organização, contendo informações sobre suas receitas (ativos) e despesas (passivos) durante o exercício (GITMAN, 2010) e, a demonstração do resultado do exercício, que computa e informa os resultados da empresa através da relação entre suas receitas e despesas (MATARAZZO, 2010).

Por outro lado, a análise das demonstrações contábeis, de acordo com Iudícibus (2010), demonstra o que ocorreu com a organização e possibilita melhorar o seu desempenho operacional. Em outras palavras, reúne informações do BP e DRE para auxiliar no embasamento necessário para a tomada de decisão. Utilizou-se para

a análise financeira: 1) índice de liquidez, que demonstra a situação financeira da empresa e sua capacidade de pagamento (HOJI, 2012); 2) índice de solvência de Kanitz, que avalia a liquidez da entidade e a possibilidade de falência (MATARAZZO, 2010); 3) índice de endividamento, que informa a quantidade de recursos próprios e de terceiros utilizados pela organização (MARION, 2012); 4) índice de atividade, que indica o ciclo operacional e calcula prazos de pagamento e recebimento (ASSAF NETO, 2012); 5) índice de rentabilidade, que mensura a capacidade econômica da empresa em relação aos seus investimentos (RIBEIRO, 2009); 6) sistema DuPont, que analisa as finanças da empresa (SOUSA, 2016); 7) EVA, que avalia o valor arrecado pela companhia após remunerar todo o seu capital (CHING; MARQUES; PRADO, 2010).

Deste modo, vale ressaltar que as demonstrações contábeis são de extrema importância para uma organização, pois demonstram sua atual situação financeira e econômica. É através da análise financeira que se fundamenta a tomada de decisão e desenvolve-se estratégias que permitirão estabelecer medidas para dar continuidade ao crescimento da companhia.

## **5.2 Considerações sobre a parte empírica**

No que diz respeito a parte empírica deste estudo, baseou-se em uma análise econômico-financeira dos últimos 25 anos da TEKA, uma importante indústria têxtil de Blumenau que se encontra em processo de Recuperação Judicial desde 2012. À vista disso, aborda-se nesta seção os resultados obtidos através dos objetivos específicos inicialmente propostos a fim de atingir o objetivo geral da pesquisa, assim como a questão problema que impulsionou o estudo.

Em relação ao primeiro objetivo específico, que foi uma análise dos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado do exercício entre 1994 e 2018, pode-se dizer que desde o início da análise, a empresa passou momentos de instabilidade financeira. Para melhor compreensão dos dados levantados, realizou-se uma análise das demonstrações contábeis em que, ao término de 2018 indicou que a companhia só é capaz de saldar 40% de suas obrigações, sendo que, 80% vencem a curto prazo.

Outro ponto importante, é que a empresa atua com patrimônio líquido negativo desde 2004, o que significa que o capital de terceiros financia todas as suas operações. Em relação ao prazo médio de recebimento, em 2018 a organização demora em

média três meses para receber suas mercadorias vendidas, enquanto paga em aproximadamente dois anos e meio. A diferença entre o prazo de pagamento e recebimento é um fator que se destaca e pode ser influenciado de alguma forma pelo processo de Recuperação Judicial da empresa.

Ao que se refere a sua rentabilidade, nota-se que a TEKA encerrou 2018 com prejuízo operacional de 12%, prejuízo líquido de 84% sobre suas vendas e, apresentou um EVA de R\$ -35.886,28, revelando que, além de não alcançar o retorno mínimo esperado, está cerca de 200% abaixo do almejado. Ou seja, no decorrer dos anos, está se tornando cada vez menos rentável.

Já o segundo objetivo específico que visava apontar possíveis influências de ambientes interno e externo nos resultados da organização, fez-se um apanhado histórico contendo acontecimentos políticos e econômicos desde a Lei da Anistia em 1979 até a presidência de Jair Bolsonaro em 2018. Deste modo, destacou-se as crises cambiais de 1999 e 2002, responsáveis por elevar o custo dos empréstimos em dólar da empresa e assim, suas despesas financeiras. Outro ponto importante, foi a dificuldade da companhia para obter crédito em 2003, que causou problemas de capital de giro, redução em suas receitas e aumento de 360% de prejuízo acumulado. Nos próximos anos, iniciou um aumento em seus empréstimos de curto prazo, que sucessivamente elevou seus custos de captação, despesas financeiras e seus prejuízos acumulados.

Merece destaque ainda, a crise do *subprime* em 2008, o aumento no preço do algodão em 2011 e da energia elétrica em 2014, o pior biênio da história econômica do Brasil em 2015 e 2016 como fatores que impactaram negativamente a companhia. Em relação aos fatos positivos destacou-se o sucesso econômico do Plano Real em 1994, que estabilizou a economia do país, conteve a inflação, fixou o valor da moeda na taxa cambial e liberou as importações e, os crescimentos econômicos nos anos de 2010 a 2014 e 2017 a 2018.

E por fim, o último objetivo específico foi identificar o período em que iniciou a queda operacional e financeira da empresa, deixando claro que 2003 foi o estopim do declínio nos resultados da companhia. Devido à alta de 53,22% do dólar em relação ao real no ano de 2002, a TEKA teve um aumento de 80,6% em suas despesas financeiras, pois 42% de seus empréstimos eram financiados em dólar, o que reduziu seu patrimônio líquido em 65,68%. Sendo assim, em 2003 a empresa teve um prejuízo de R\$ 150,492 milhões e, por consequência, apresentou pela primeira vez em 2004,

patrimônio líquido negativo. Desde então, a companhia praticamente não teve lucro bruto capaz de atender suas despesas operacionais, causando prejuízo na maioria de seus exercícios.

Assim atingiu-se o objetivo geral do estudo, o qual foi: avaliar os fatores que levaram a Recuperação Judicial da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A. Por consequência, se fez possível responder a questão problema que norteou a pesquisa: quais fatores internos e externos contribuíram para seu declínio operacional e consequentemente financeiro?

Infere-se ainda que, atualmente, por seguir o plano de Recuperação Judicial, a companhia dispõe de uma equipe qualificada que visa a melhoria da produtividade e realiza medidas para contribuir com o aumento de vendas e competitividade. Porém, ao analisar os números levantados de 1994 a 2018 entendeu-se que a organização não tem, por si só, como levantar-se financeiramente.

### **5.3 Limitações, contribuições e sugestões de futuros trabalhos**

Quanto as limitações da pesquisa, cabe resgatar que, por se tratar de estudo dos últimos 25 anos de uma empresa têxtil de Blumenau, a maior dificuldade ocorreu em relação a obtenção dos registros financeiros da companhia e a falta de estudos semelhantes referentes ao setor na região que abrangem o mesmo período. Não ter uma entrevista com os gestores da organização também foi um ponto negativo, pois com ela, seria possível coletar informações mais pontuais quanto aos seus fornecedores, concorrentes, clientes, sua forma de atuação no mercado e seu ponto de vista diante dos acontecimentos que marcaram o período analisado.

Contudo, como contribuições relevantes foi possível apontar os pontos positivos e negativos em uma organização que se encontra em processo de Recuperação Judicial e sugerir melhorias. Também contribuiu com as demais empresas da região para que possam ter a TEKA como espelho e evitar que o mesmo ocorra em sua gestão e, contribuir com o crescimento e desenvolvimento regional. Ainda, o estudo pode contribuir aos demais acadêmicos que buscam por pesquisas similares para desenvolver novos projetos em relação a temática abordada.

Além disto, seguindo a linha deste estudo, cabe deixar como sugestões de novos trabalhos para que a empresa possa buscar informações mais pontuais, analisar os demais indicadores financeiros não abordadas nesta pesquisa, como: 1)

Lucros ou Prejuízos Acumulados; 2) Fluxo de Caixa; 3) Demonstração do Valor Adicionado (por se tratar de uma companhia aberta). Como se sabe, há diferentes organizações do setor têxtil na região que, assim como a TEKA, passam por dificuldades financeiras, portanto, sugere-se estudos acadêmicos semelhantes nas demais instituições para identificar os fatores que estão levando as empresas do setor ao declínio.

## REFERÊNCIAS

ABIT. **Perfil do setor**. São Paulo, 2018. Disponível em:

<http://www.abit.org.br/cont/perfil-do-setor>. Acesso em: 22 ago. 2019.

ABRÃO, Paulo. A lei de anistia no Brasil: as alternativas para a verdade e a justiça. **Acervo**, v. 24, n. 1, p. 119-138, 2011. Disponível em

<http://revista.arquivonacional.gov.br/index.php/revistaacervo/article/view/373/373>.

Acesso em: 16 mai. 2020.

ARBEX, Renato Oliveira; DA CUNHA, Claudio Barbieri. Uma avaliação do impacto do desabastecimento de combustível durante a greve dos caminhoneiros no sistema de transporte público de São Paulo: efeitos na lotação, na velocidade das viagens e na regularidade dos usuários. **32º Congresso de Pesquisa e Ensino em Transporte da ANAPET**, Gramado 04 nov. 2018. Disponível em:

[http://146.164.5.73:30080/tempsite/anais/documentos/2018/Gestao%20de%20Transportes/Gestao%20do%20Transporte%20de%20Passageiros%20II/4\\_52\\_AC.pdf](http://146.164.5.73:30080/tempsite/anais/documentos/2018/Gestao%20de%20Transportes/Gestao%20do%20Transporte%20de%20Passageiros%20II/4_52_AC.pdf).

Acesso em: 14 jun. 2020.

ALVARENGA, Darlan; SILVEIRA, Daniel. PIB do Brasil cresce 1,1% em 2018 e ainda está no patamar de 2012. **G1**, 28 fev. 2019. Disponível em:

<https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/02/28/pib-do-brasil-cresce-11-em-2018.ghtml>. Acesso em: 14 jun. 2020

ANDERSON, Perry. O Brasil de Lula. **Novos estudos CEBRAP**, n. 91, p. 23-52, 2011. Disposto em: <https://www.scielo.br/pdf/nec/n91/a02n91.pdf>. Acesso em: 28 mai. 2020.

ANDRADE, Rui Otávio Bernardes de; AMBONI, Nério. **Estratégias de gestão: processos e funções do administrador**. Raio de Janeiro: Elsevier, 2010.

ANTONIK, Luis Roberto; MÜLLER, Aderbal Nicolas. **Avaliação de empresas para leigos**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2017.

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

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 7. ed. 3. reimpr. São Paulo: Atlas, 2016.

AVERBUG, André; GIAMBIAGI, Fabio. **A crise brasileira de 1998/1999: Origens e consequências**. Texto para Discussão BNDES nº 77. Rio de Janeiro, maio 2000. Disponível em <http://www.tharcisio.com.br/arquivos/textos/td-77.pdf>: Acesso em: 12. jun. 2020.

BACKES, Jorge André. EVA®-valor econômico agregado. **ConTexto**, v. 2, n. 3, 2002. Disponível em: <https://www.seer.ufrgs.br/ConTexto/article/view/11599/6802>. Acesso em: 03 out. 2019.

BARBOSA, Heitor Monteiro. A análise de demonstrativos financeiros como ferramenta para tomada de decisão nas micro e pequenas empresas. **Scientia FAER**, Olímpia-SP, v. 2, p. 32-52, 2010. Disponível em: [http://uniesp.edu.br/sites/\\_biblioteca/revistas/20170802100924.pdf](http://uniesp.edu.br/sites/_biblioteca/revistas/20170802100924.pdf). Acesso em: 20 ago. 2019.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011

BEZERRA, Francisco Diniz. Análise retrospectiva e prospectiva do setor têxtil no Brasil e no Nordeste. **Informe Macroeconomia, Indústria e Serviços**, Fortaleza, ano 8, n. 2, 2014. Disponível em: [https://www.bnb.gov.br/documents/88765/89729/iis\\_ano8\\_n03\\_2014\\_textil.pdf/d9c9bcdc-38ac-4991-bf84-d25669d9c818](https://www.bnb.gov.br/documents/88765/89729/iis_ano8_n03_2014_textil.pdf/d9c9bcdc-38ac-4991-bf84-d25669d9c818). Acesso em: 28 ago. 2019.

BIANCHI, Márcia *et al.* A Responsabilidade Social como parte integrante da cultura organizacional em empresas socialmente responsáveis: Análise de conteúdo entre a prática e o discurso. **Revista Eletrônica de Estratégia e Negócios**, Florianópolis, v. 6, n. 1, p.160-191, abr. 2013. Disponível em: <http://www.portaldeperiodicos.unisul.br/index.php/EeN/article/view/919/1093>. Acesso em: 28 nov. 2019.

BORGES, Mônica Erichsen Nassif. O essencial para a gestão de serviços e produtos de informação. RDBCI: **Revista digital de biblioteconomia e ciência da informação**, Campinas, v.5, n. 1, p. 115-128, jul/dez. 2007– ISSN: 1678-765X. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/rdbci/article/view/2007/2128>. Acesso em: 18 fev. 2020.

BOVESPA. **TEKA-Tecelagem Kuehnrich S.A.** [S.l.], 2020. Disponível em: [http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm?codigo=11223](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm?codigo=11223). Acesso em: 17 nov. 2019.

BRAGA, Hugo Rocha. **Demonstrações contábeis: estrutura, análise e interpretação**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

BRASIL. Lei 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, 28 dez. 2007. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm). Acesso em: 27 set. 2019.

BUSNARDO, Felipe Dardani. **Crise do subprime: como a bolha imobiliária e o mercado financeiro derrubaram a economia americana em 2008, e os reflexos da crise para o Brasil**. 2012. Disponível em: [https://repositorio.unesp.br/bitstream/handle/11449/118439/busnardo\\_fd\\_tcc\\_arafcl.p](https://repositorio.unesp.br/bitstream/handle/11449/118439/busnardo_fd_tcc_arafcl.p)

df?seq. Acesso em: 16 jun. 2020.

CAMPOS, Alexandre; BARSANO, Paulo Roberto **Administração**: guia prático e didático. 1. ed. São Paulo: Érica, 2013.

CARAVANTES, Geraldo Ronchetti; PANNO, Cláudia Caravantes; KLOECKNER, Monica Caravantes. **Administração**: teorias e processos. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2005.

CARDOSO, Ricardo Lopes; MÁRIO, Pueri do Carmo; AQUINO, André Carlos Busanelli de. **Contabilidade gerencial**: mensuração, monitoramento e incentivos. São Paulo: Atlas, 2007.

CASTRO, Lavínia Barros de. **Privatização, Abertura e Desindexação**: a Primeira Metade dos Anos 90. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

CATAPAN, Anderson; CATAPAN, Edilson Antonio; CATAPAN, Dariane. Cálculo do custo de capital: uma abordagem teórica. **Revista Economia & Tecnologia**, v. 6, n. 4, 2010. Disponível em: <https://revistas.ufpr.br/ret/article/view/26926>. Acesso em: 10 out. 2019.

CHIAVENATO, Idalberto. **Administração**: teoria, processo e prática. 4. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

CHING, Hong Yuh; MARQUES, Fernando; PRADO, Lucilene. **Contabilidade & finanças para não especialistas**. 3. ed. São Paulo: Pearson, 2010.

COSTA, Eliezer Arantes da. **Gestão estratégica**: da empresa que temos para a empresa que queremos. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

COSTA, Rodolfo. PIB tomba 3,6% em 2016 e confirma pior biênio da economia brasileira. **Correio Braziliense**. 07 mar. 2017. Disponível em: [https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2017/03/07/internas\\_economia.578736/pib-tomba-3-6-em-2016-e-confirma-pior-bienio-historico-da-economia.shtml](https://www.correiobraziliense.com.br/app/noticia/economia/2017/03/07/internas_economia.578736/pib-tomba-3-6-em-2016-e-confirma-pior-bienio-historico-da-economia.shtml). Acesso em: 08 jun. 2020.

CREPALDI, Silvio Aparecido. **Contabilidade gerencial**: teoria e prática. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

CURY, Anay.; CAOLI, Cristiane. PIB do Brasil cai 3,8% em 2015 e tem pior resultado em 25 anos. **G1**, São Paulo. 03 mar. 2016. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/03/pib-do-brasil-cai-38-em-2015.html>. Acesso em: 06 jun. 2020.

DELGADO, Lucília de Almeida Neves. A Campanha das Diretas Já: narrativas e memórias. **Simpósio nacional de história**, v. 24, 2007. Disponível em: [https://anpuh.org.br/uploads/anais-simposios/pdf/2019-01/1548210564\\_84d38c9cfe41bf5923ff197bcd787740.pdf](https://anpuh.org.br/uploads/anais-simposios/pdf/2019-01/1548210564_84d38c9cfe41bf5923ff197bcd787740.pdf). Acesso em: 12 mai. 2020.

DEPEC. **Têxtil e confecções**. [S.l.], out. 2017. Disponível em: [https://www.economiaemdia.com.br/EconomiaEmDia/pdf/infset\\_textil\\_e\\_confeccoes.pdf](https://www.economiaemdia.com.br/EconomiaEmDia/pdf/infset_textil_e_confeccoes.pdf). Acesso em: 28 ago. 2019.

DYNIEWICZ, Luciana. Indústria brasileira tem menor fatia do PIB em 70 anos. **Estadão**, São Paulo, 08 abr. 2019. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,estagnada-industria-tem-a-menor-fatia-do-pib-desde-o-final-dos-anos-40,70002783202>. Acesso em: 30 mai. 2020.

ENDLER, Luciana. Avaliação de empresas pelo método de fluxo de caixa descontado e os desvios causados pela utilização de taxas de desconto inadequadas. **Contexto**, v. 4, n. 6, 2004. Disponível em: <https://www.seer.ufrgs.br/ConTexto/article/view/11715>. Acesso em: 12 out. 2019.

FARIA, Ana Cristina de; COSTA, Maria de Fátima Gameiro da. **Gestão de custos logísticos**: custeio baseado em atividades (ABC), balanced scorecard (BSC), valor econômico agregado (EVA). São Paulo: Atlas, 2005.

FONSECA, João José Saraiva. **Metodologia da pesquisa científica**. Fortaleza: UEC, 2002. Apostila.

FRAGA, Plínio. **Tancredo Neves**: o príncipe civil. 1 ed. Rio de Janeiro: Objetiva, 2017.

FRANCO, Hilário. **Estrutura, análise e interpretação de balanços**. 15. ed. São Paulo: Atlas, 1992.

FREZATTI, F. Valor da Empresa: Avaliação de Ativos pela Abordagem do Resultado Econômico Residual. **Caderno de Estudos**, São Paulo, v. 10, n. 19, 1998. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/cest/n19/n19a05.pdf>. Acesso em: 26 set. 2019.

GIAMBIAGI, Fabio; VILLELA, André Arruda. **Economia brasileira contemporânea**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira**. Tradução Allan Vidigal Hastings. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

HALL, Richard H. **Organizações**: estrutura, processos e resultados. 8. ed. São Paulo: Pearson, 2004.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira e orçamentária**: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

IBGE. **Em 2010, PIB varia 7,5% e fica em R\$ 3,675 trilhões**. 3 mar. 2011. Disponível em: <https://censo2010.ibge.gov.br/noticias-censo.html?busca=1&id=1&idnoticia=1830&t=2010-pib-varia-7-5-fica-r-3-675-trilhoes&view=noticia>. Acesso em: 6 jun. 2020.

IBGE. **Em 2017, PIB cresce 1,3% e chega a R\$ 6,583 trilhões**. 08 nov. 2019. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/25921-em-2017-pib-cresce-1-3-e-chega-a-r-6-583-trilhoes>. Acesso em: 08 jun. 2020.

IBGE. **Comissão Nacional de Classificação**. Brasília, 2020. Disponível em: <https://concla.ibge.gov.br/busca-online-cnae.html?subclasse=1351100&tipo=cnae&versao=9&view=subclasse>. Acesso em: 22 jan. 2020.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KANITZ, Stephen Charles. Como prever falências de empresas. **Revista Negócios em Exame**, 1974. Disponível em: <https://pt.scribd.com/document/61123852/EXAME-ComoPreverFalenciaEmpresa-Kanitz>. Acesso em: 07 out. 2019.

KOTLER, Philip; KELLER Kevin Lane. **Administração de marketing**. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2006.

KUPFER, David. Trajetórias de reestruturação da indústria brasileira após a abertura e a estabilização. Temas para debate. **Boletim de Conjuntura**, Rio de Janeiro, IE/UERJ, v.18, n.2, julho 1998.

LOMBARDI, Laci. **Indústria têxtil de Blumenau**: consolidação, crise e reestruturação. 2001. Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, 2001. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/79885>. Acesso em: 11 nov. 2019.

LAPORTA, Taís. Famílias 'apertam o cinto' e redução de gastos aparece no PIB. **G1**, São Paulo. 28 nov. 2014. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2014/11/familias-apertam-o-cinto-e-reducao-de-gastos-aparece-no-pib.html>. Acesso em: 10 jun. 2020.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARTELLO, Alexandre. BC sobe juro para 14,25% ao ano e indica manutenção no futuro. **G1**, Brasília. 29 jul. 2015. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/07/na-7-alta-seguida-juro-sobe-para-1425-ao-ano-maior-nivel-desde-2006.html>. Acesso em: 06 jun. 2020.

MARTELLO, Alexandre. Copom anuncia 2º corte seguido na Selic, e juros caem a 13,75% ao ano. **G1**, Brasília. 30 nov. 2016. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/11/copom-reduz-juro-para-1375-ao-ano-menor-nivel-em-um-ano-e-meio.html>. Acesso em: 08 jun. 2020.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing**: metodologia, planejamento. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**: abordagem gerencial. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MAZUI, Guilherme. Jair Bolsonaro é eleito presidente e interrompe série de vitórias do PT. **G1**, Brasília. 28 out. 2018. Disponível em: <https://g1.globo.com/politica/eleicoes/2018/noticia/2018/10/28/jair-bolsonaro-e-eleito-presidente-e-interrompe-serie-de-vitorias-do-pt.ghtml>. Acesso em: 14 jun. 2020.

MURTA, Luiz Roberto; BRASIL, Gutemberg Hespanha; SAMOBYL, Robert Wayne. Crise Monetária Brasileira de 1999: uma análise econométrica da desvalorização do Real em 1999. **XXXV Simpósio Brasileiro de Pesquisa Operacional. A pesquisa Operacional e os Recursos Renováveis**, v. 4, 2003. Disponível em: <http://www.din.uem.br/sbpo/sbpo2003/pdf/arq0086.pdf>. Acesso em: 27 mai. 2020.

NETO, João. **PIB cresce 1, 1% pelo segundo ano seguido e fecha 2018 em R \$6, 8 trilhões**. 28 fev. 2019. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/23885-pib-cresce-1-1-pelo-segundo-ano-seguido-e-fecha-2018-em-r-6-8-trilhoes>. Acesso em: 30 mai. 2020.

OLIVEIRA, Alvaro Guimarães de. **Contabilidade financeira para executivos**. 4.ed. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1998.

OLIVEIRA, Maria Marly de. **Como fazer pesquisa qualitativa**. 7. ed. Petrópolis, Vozes, 2016.

PERET, Eduardo. **Puxado pela agricultura, PIB cresce 1,0% em 2017 e chega a R\$ 6,6 trilhões**. 01 mar. 2018. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/20168-puxado-pela-agricultura-pib-cresce-1-0-em-2017-e-chega-a-r-6-6-trilhoes>. Acesso em: 30 mai. 2020.

PEREZ JUNIOR, José Hernandes; BEGALLI, Glauco Antonio. **Elaboração das demonstrações contábeis**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

PORTES, Ivone. Dólar comercial termina 2002 com valorização de 53,2%. **Folha de São Paulo**, São Paulo. 31 dez. 2002. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u61314.shtml>. Acesso em: 04 jun. 2020.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Universiade Freevale, 2013.

RANGEL, Armênio Souza; SILVA, Marcello Muniz da; COSTA, Benny Kramer. Competitividade da indústria têxtil brasileira. **Revista de Administração e Inovação**, São Paulo, v. 7, n. 1, p. 151-174, jan./mar. 2010. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/rai/article/view/79163/83235>. Acesso em: 28 ago. 2019.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. São Paulo: Atlas, 2006.

REAJUSTE tarifário médio será de 22,62% na área de concessão da CELESC. **Governo de Santa Catarina, 2014**. Disponível em: [https://www.sc.gov.br/index.php/noticias/temas/energia/reajuste-tarifario-medio-sera-de-22-62-na-area-de-concessao-da-celesc](https://www.sc.gov.br/index.php/noticias/temas/energia/ reajuste-tarifario-medio-sera-de-22-62-na-area-de-concessao-da-celesc). Acesso em: 26 mai. 2020.

REBELLO, Marcos Barbosa. **Os Modelos de previsão de insolvência: uma análise comparativa de seus resultados**. 2010. Trabalho de conclusão de curso (Curso de Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2010. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/93623/281895.pdf?sequence=1>. Acesso em: 27 set. 2019.

REIS, Arnaldo Carlos de Rezende. **Demonstrações contábeis: estrutura e análise**. 3.ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de Balanços fácil**. 8.ed. São Paulo: Saraiva, 2009.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projetos de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de caso**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SÁ, Ana Maria Lopes de. **Análise de balanços e demonstrações contábeis**. 1.ed. São Paulo: Atlas, 1981.

SALAZAR, José Nicolás Albuja; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Contabilidade financeira**. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

SANTOS, Bruno Ferreira. **Cálculo do custo médio ponderado do capital da Empresa ABC, SA**. 2011. Dissertação de Mestrado. FEUC. Disponível em: <https://eg.uc.pt/handle/10316/15735>. Acesso em: 14 out. 2019.

SANTOS, Vanessa Xavier dos; OLIVEIRA, Flávio Amaral. A análise das

demonstrações contábeis como ferramenta gerencial na empresa Gama. **Revista UNEMAT de Contabilidade**. [S.l.], ano 1, n.1, jan./jun. 2012. Disponível em: <https://tangara.unemat.br/index.php/ruc/article/view/403/515>. Acesso em: 16 set. 2019.

SEBRAE. **Ramo de atividade: qual é o seu?**. 2019. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/ramos-de-atividades,8ef89e665b182410VgnVCM100000b272010aRCRD>. Acesso em: 17 out. 2019.

SILVA, Alexandre Alcantara. **Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, José Pereira. **Análise Financeira das Empresas**. 11 ed. São Paulo: Atlas, 2013.

SOUZA, Sérgio Adriano de. **Contabilidade Geral 3D: básica, intermediária e avançada**. 3. ed. Salvador: Juspodvm, 2016.

STICKNEY, Clyde P; WEIL, Roman L. **Contabilidade financeira: introdução aos conceitos, métodos e aplicações**. São Paulo: Cengage, 2010.

TARTUCE, Terezinha de Jesus Afonso. **Metodologia Científica**. Fortaleza: UNICE-Ensino Superior, 2006. Apostila.

TEKA. **Institucional**. Blumenau, 2019. Disponível em: <http://www.teka.com.br/institucional/>. Acesso em: 04 ago. 2019.

TOMAZONI, Tarcísio; MENEZES, Emílio Araújo. Estimativa do custo de capital de empresas brasileiras de capital fechado (sem comparáveis de capital aberto). **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 37, n. 4, 2002. Disponível em: <http://rausp.usp.br/wp-content/uploads/files/V370438.pdf>. Acesso em: 07 out. 2019.

VAN DIJK, Teun A. How globo media manipulated the impeachment of Brazilian president Dilma Rouseff. **Discourse & Communication**, v. 11, n. 2, p. 199-229, 2017. Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/1750481317691838>. Aceso em: 28 mai. 2020.

VANNUCHI, Camilo. **Marisa Letícia Lula da Silva**. 1. ed. São Paulo: Alameda. 2020.

VIANA, Fernando Antonio Campos. **Democracia e constituição: o processo de abertura democrática e a Constituição Brasileira**. 2007. Disponível em: <http://dominiopublico.mec.gov.br/download/teste/arqs/cp041584.pdf>. Acesso em: 12 mai. 2020.

WANDER, Alexandre. Calculando a rentabilidade de empresas com Patrimônio Líquido negativo. **GeCompany**. 2018. Disponível em:

<http://www.gecompany.com.br/destaque-home/calculando-a-rentabilidade-de-empresas-com-patrimonio-liquido-negativo/>. Acesso em: 09 mai.2020.

YOUNG, S. D.; O'BYRNE, S. **EVA e gestão baseada em valor**: guia prático para implementação. Porto Alegre: Bookman, 2003.

**APÊNDICE A – Balanço Patrimonial da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A de 1994 a 2018 (em milhares de reais – R\$)**

TEKA-TECELAGEM KUEHNRIK S.A.	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>Ativo Total</b>	<b>965.579</b>	<b>970.346</b>	<b>949.582</b>	<b>883.757</b>	<b>830.958</b>	<b>832.116</b>	<b>837.479</b>	<b>508.312</b>	<b>551.556</b>	<b>551.614</b>	<b>438.609</b>	<b>522.280</b>	<b>531.954</b>	<b>561.293</b>	<b>571.259</b>	<b>563.441</b>	<b>416.705</b>	<b>449.476</b>	<b>396.457</b>	<b>397.098</b>	<b>392.381</b>	<b>370.536</b>	<b>359.728</b>	<b>334.959</b>	<b>211.997</b>
<b>Ativo Circulante</b>	<b>60.766</b>	<b>54.355</b>	<b>62.732</b>	<b>48.592</b>	<b>45.569</b>	<b>493.801</b>	<b>480.337</b>	<b>140.934</b>	<b>147.391</b>	<b>119.290</b>	<b>66.569</b>	<b>79.316</b>	<b>79.326</b>	<b>85.401</b>	<b>76.005</b>	<b>80.345</b>	<b>119.997</b>	<b>158.798</b>	<b>106.126</b>	<b>96.544</b>	<b>125.559</b>	<b>116.479</b>	<b>137.845</b>	<b>134.558</b>	<b>92.384</b>
Caixa e Equivalentes de Caixa	146	83	310	339	487	2.199	2.116	3.428	4.313	553	1.732	1.385	518	2.814	1.615	11.571	8.038	11.390	3.264	2.226	7.154	1.042	3.043	2.580	14.493
Contas a Receber	36.129	33.173	42.172	32.846	27.915	31.052	28.412	73.870	87.715	69.502	17.949	12.527	26.511	31.862	21.707	15.828	70.219	100.356	66.589	61.097	88.715	88.880	112.317	107.691	47.379
Estoques	20.425	15.938	14.936	11.042	13.517	12.970	11.743	28.590	43.455	31.467	29.711	49.153	36.385	34.899	22.301	21.843	39.014	44.804	34.305	32.078	28.687	25.854	21.812	23.381	16.166
Tributos a Recuperar	1.227	1.426	2.018	1.186	1.094	437.041	427.399	28.780	2.089	7.024	6.467	7.084	7.537	7.975	12.832	16.066	0	0	0	0	0	0	0	0	2.825
Despesas Antecipadas	8	53	70	32	0	40	616	1.646	1.511	3.090	2.656	2.242	829	1.708	1.449	1.706	0	0	0	0	0	0	0	0	550
Outros Ativos Circulantes	2.831	3.682	3.226	3.147	2.556	10.499	10.051	4.620	8.308	7.654	8.054	6.925	7.546	6.143	16.101	13.331	2.726	2.248	1.968	1.143	1.003	703	673	906	10.971
Adiantamento de Fornecedores	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	891	473	1.314	1.865	3.000	252	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Outros	2.324	3.203	2.788	2.736	2.206	9.783	10.051	4.620	8.308	7.654	7.163	6.452	6.232	4.278	4.052	13.079	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Créditos Tributários Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	9.049	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>904.813</b>	<b>915.991</b>	<b>886.850</b>	<b>835.165</b>	<b>785.389</b>	<b>338.315</b>	<b>357.142</b>	<b>367.378</b>	<b>404.165</b>	<b>432.324</b>	<b>372.040</b>	<b>442.964</b>	<b>452.628</b>	<b>475.892</b>	<b>495.254</b>	<b>483.096</b>	<b>296.708</b>	<b>290.678</b>	<b>290.331</b>	<b>300.554</b>	<b>266.822</b>	<b>254.057</b>	<b>221.883</b>	<b>200.401</b>	<b>119.613</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>686.686</b>	<b>676.729</b>	<b>641.352</b>	<b>583.272</b>	<b>527.641</b>	<b>71.048</b>	<b>69.329</b>	<b>68.591</b>	<b>98.620</b>	<b>119.909</b>	<b>117.591</b>	<b>170.804</b>	<b>163.396</b>	<b>159.210</b>	<b>149.176</b>	<b>87.978</b>	<b>94.057</b>	<b>77.544</b>	<b>74.245</b>	<b>70.401</b>	<b>26.853</b>	<b>4.207</b>	<b>81.052</b>	<b>40.407</b>	<b>1.592</b>
Tributos Diferidos	0	0	0	0	0	21.666	22.372	23.112	56.765	81.216	83.913	144.196	144.196	144.196	135.147	75.392	75.392	62.111	44.659	41.564	10.210	0	0	0	0
Créditos com Partes Relacionadas	0	0	0	31	22	22	0	0	0	0	0	0	0	0	0	794	3.096	2.046	1.202	1.735	1.860	2.255	76.848	38.431	271
Outros Ativos Não Circulante	0	676.729	641.352	583.272	527.620	49.382	46.957	45.479	41.855	38.670	33.678	26.608	19.200	15.014	14.029	11.792	15.569	13.387	28.384	27.102	14.783	1.952	4.204	1.976	1.321
Investimentos	3.345	489	489	489	489	489	489	489	489	504	250	269	269	269	268	765	47.808	50.211	53.055	57.543	62.540	64.086	16.452	21.314	14.955
Participações Societárias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Propriedades para Investimentos	3.345	489	489	489	489	489	489	489	489	504	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Imobilizado	214.351	238.252	244.501	250.808	256.574	265.999	286.719	298.162	304.928	311.105	249.482	266.614	283.737	311.448	344.622	394.287	154.728	162.732	162.552	171.963	176.411	184.511	122.863	138.179	102.249
Intangível	431	521	508	596	685	779	605	136	128	806	4.353	4.810	211	211	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diferidos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	364	467	5.015	4.754	1.188	66	115	191	479	647	1.018	1.253	1.516	501	817

TEKA-TECELAGEM KUEHNRIK S.A.	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>Passivo Total</b>	<b>965.579</b>	<b>970.346</b>	<b>949.582</b>	<b>883.757</b>	<b>830.958</b>	<b>832.116</b>	<b>837.479</b>	<b>508.312</b>	<b>551.556</b>	<b>551.614</b>	<b>438.609</b>	<b>522.280</b>	<b>531.954</b>	<b>561.293</b>	<b>571.259</b>	<b>563.441</b>	<b>416.705</b>	<b>449.476</b>	<b>396.457</b>	<b>397.098</b>	<b>392.381</b>	<b>370.536</b>	<b>359.728</b>	<b>334.959</b>	<b>211.997</b>
<b>Passivo Circulante</b>	<b>2.071.721</b>	<b>2.112.042</b>	<b>1.940.000</b>	<b>1.757.147</b>	<b>1.589.271</b>	<b>1.294.811</b>	<b>1.171.020</b>	<b>898.484</b>	<b>780.646</b>	<b>682.081</b>	<b>609.122</b>	<b>425.975</b>	<b>431.266</b>	<b>381.528</b>	<b>318.998</b>	<b>250.109</b>	<b>206.438</b>	<b>183.010</b>	<b>142.479</b>	<b>145.555</b>	<b>140.712</b>	<b>117.204</b>	<b>176.454</b>	<b>160.524</b>	<b>72.252</b>
Obrigações Sociais e Trabalhistas	803.604	771.554	730.438	682.899	275.359	219.230	211.697	92.213	54.150	24.496	216.264	185.289	145.731	104.105	76.644	52.133	4.493	3.528	2.987	2.796	2.517	2.358	2.384	2.246	8.920
Fornecedores	336.088	405.876	358.120	310.143	263.636	138.299	96.844	74.447	61.522	65.768	75.973	56.144	75.999	73.328	77.818	59.754	69.770	59.061	42.140	44.408	32.467	39.483	42.274	29.601	16.872
Obrigações Fiscais	324.438	307.397	287.029	271.196	214.943	200.802	189.758	75.961	58.830	40.706	45.610	35.250	50.969	38.451	21.190	15.628	37.701	19.590	18.828	13.644	44.423	20.151	19.628	5.551	2.211
Obrigações Fiscais Federais	0	0	0	0	0	0	85.855	31.060	20.306	9.535	45.610	35.250	50.969	38.451	21.190	15.628	37.701	19.590	18.828	13.644	44.423	20.151	19.628	5.551	0
Obrigações Fiscais Estaduais	0	0	0	0	0	0	100.048	42.564	36.375	27.863	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Obrigações Fiscais Municipais	0	0	0	0	0	0	3.855	2.337	2.149	3.308	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Empréstimos e Financiamentos	424.578	479.412	425.116	364.374	319.285	252.160	217.581	247.005	223.918	184.778	143.035	120.666	123.749	123.089	108.207	87.949	66.165	76.403	56.018	70.350	48.847	39.381	74.706	93.592	35.712
Debêntures	0	0	0	0	0	0	13.892	13.216	9.569	6.411	37.366	33.380	42.822	46.130	32.856	18.434	8.825	8.427	7.109	0	0	0	0	0	0
Outras Obrigações	153.867	130.763	121.572	112.729	101.815	87.579	71.323	35.756	23.277	19.208	119.785	19.053	24.513	35.271	19.356	15.545	14.565	12.418	9.838	8.539	6.975	10.574	32.329	23.457	8.537
Provisões	29.146	17.040	17.725	15.806	414.233	396.741	383.817	373.102	358.949	347.125	8.455	9.573	10.305	7.284	15.783	19.100	13.744	12.010	12.668	5.818	5.483	5.257	5.133	6.077	0
<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>329.076</b>	<b>336.361</b>	<b>319.319</b>	<b>301.484</b>	<b>287.905</b>	<b>449.974</b>	<b>422.623</b>	<b>480.284</b>	<b>446.569</b>	<b>407.268</b>	<b>358.288</b>	<b>443.498</b>	<b>358.166</b>	<b>337.682</b>	<b>330.117</b>	<b>288.354</b>	<b>184.190</b>	<b>190.487</b>	<b>184.295</b>	<b>230.918</b>	<b>108.244</b>	<b>111.675</b>	<b>39.576</b>	<b>36.599</b>	<b>17.921</b>
Empréstimos e Financiamentos	1.328	1.126	1.559	0	0	33.197	31.691	23.660	25.009	29.973	21.382	29.979	18.469	5.606	16.841	27.434	40.123	60.038	48.811	65.148	84.692	91.070	26.494	5.625	2.503
Debêntures	0	0	0	0	0	0	25.528	23.660	24.729	25.973	7.692	10.376	4.051	0	6.410	14.887	17.598	17.555	21.919	33.470	31.497	26.100	23.009	0	0
Outras Obrigações	1.123	6.501	1.368	1.646	4.176	121.994	109.151	198.030	192.157	173.380	113.380	197.983	141.550	137.519	125.251	111.660	100.388	91.792	101.186	142.317	23.552	20.605	13.082	30.974	15.418
Passivos com Partes Relacion																									

**APÊNDICE B – Demonstrativo de Resultado do Exercício da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A de 1994 a 2018 (em milhares de reais – R\$)**

TEKA-TECELAGEM KUEHNRICH S.A.	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>Receita de Venda de Bens ou Serviços</b>	149.157	132.023	158.619	141.602	119.964	114.594	186.239	264.810	327.485	279.540	378.597	367.604	343.044	312.524	257.374	276.688	438.424	438.541	390.485	347.051	309.557	291.681	282.420	264.548	256.705
<b>Mercado Interno</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	322.780	311.363	272.419	254.832	182.675	143.475	303.172	300.038	277.752	243.212	247.882	238.717	0	0	187.733
<b>Mercado Externo</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	55.817	56.241	70.625	57.692	74.699	133.213	135.252	138.503	112.733	103.839	61.675	52.964	0	0	68.972
<b>Custo do Bens ou Serviços vendidos</b>	-126.550	-104.055	-124.637	-103.149	-91.923	-79.504	-140.543	-228.616	-242.239	-210.632	-320.969	-299.471	-299.917	-270.573	-229.707	-245.799	-326.806	-312.503	-274.911	-251.091	-224.463	-229.619	-218.925	-212.759	-210.218
<b>Devoluções e Cancelamento s/ Vendas</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-12.297	-9.269	-6.842	-7.798	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Impostos s/ Vendas</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-60.820	-57.876	-45.158	-42.688	-32.175	-21.161	-44.062	-43.594	-37.409	-32.968	-33.714	-34.768	-30.804	-32.386	-28.073
<b>Custo dos Produtos Vendidos</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-247.852	-232.326	-247.917	-220.087	-197.532	-224.638	-282.744	-268.909	-237.502	-218.123	-190.749	-194.851	-188.121	-180.373	-182.145
<b>Resultado Bruto</b>	22.607	27.968	33.982	38.453	28.041	35.090	45.696	36.194	85.246	68.908	57.628	68.133	43.127	41.951	27.667	30.889	111.618	126.038	115.574	95.960	85.094	62.062	63.495	51.789	46.487
<b>Despesas/ Receitas Operacionais</b>	-41.164	-48.144	-23.261	-35.432	-60.643	-87.602	242.378	-72.410	-78.236	-36.494	-75.390	-71.746	-54.819	-60.495	-115.881	-82.212	-75.076	-68.500	-69.216	-65.342	-55.670	-62.613	-50.761	-54.725	-51.683
<b>Despesas com Vendas</b>	-21.693	-24.180	-25.829	-23.891	-21.214	-19.809	-38.749	-50.944	-56.468	-55.350	-61.715	-55.967	-45.820	-38.761	-38.213	-50.271	-56.447	-50.497	-49.583	-48.060	-38.196	-44.543	-35.990	-36.229	-34.095
<b>Despesas Gerais e Administrativas</b>	-11.206	-12.825	-13.825	-13.009	-12.801	-15.093	-15.544	-17.462	-19.142	-21.931	-27.378	-30.173	-25.849	-32.371	-31.661	-27.220	-17.826	-17.058	-15.873	-14.239	-14.188	-16.670	-12.988	-17.817	-16.613
<b>Outras Receitas Operacionais</b>	17.874	11.017	31.696	28.460	34.160	6.695	429.448	15.923	14.703	65.196	13.703	14.394	16.850	10.637	0	0	6.985	11.612	17.634	1.219	6.289	8.416	4.412	5.015	0
<b>Outras Despesas Operacionais</b>	-26.139	-22.156	-15.303	-26.992	-60.788	-59.395	-132.777	-19.927	-17.329	-24.409	0	0	0	0	-45.962	-4.668	-4.486	-9.495	-16.328	-444	-5.393	-7.524	-2.815	-432	-235
<b>Resultado de Equivalência Patrimonial</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-45	-53	-3.302	-3.062	-5.066	-3.818	-4.182	-2.292	-3.380	-5.262	-740
<b>Resultado Antes do Resultado Financeiro e Tributos</b>	-18.557	-20.176	10.721	3.021	-32.602	-52.512	288.074	-36.216	7.010	32.414	-17.762	-3.613	-11.692	-18.544	-88.214	-51.323	36.542	57.538	46.358	30.618	29.424	-551	12.734	-2.936	-5.196
<b>Resultados Financeiros</b>	-108.348	-148.153	-143.924	-132.103	-114.430	-99.439	-170.699	-147.536	-115.480	-104.748	-104.504	-90.923	-93.622	-82.086	-76.913	-69.984	-88.479	-51.143	-41.326	-117.181	-45.244	-15.792	-8.442	-7.073	4.410
<b>Receitas Financeiras</b>	24.187	34.016	46.466	41.604	29.007	22.029	10.236	3.082	2.454	1.610	0	0	0	0	0	0	20.649	9.281	7.512	17.523	9.402	36.826	37.022	27.146	-788
<b>Despesas Financeiras</b>	-132.535	-182.169	-190.390	-173.707	-143.437	-121.468	-180.935	-150.618	-117.934	-106.358	0	0	0	0	0	0	-109.128	-60.424	-48.838	-134.704	-54.646	-52.618	-45.464	-34.219	5.198
<b>Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro</b>	-126.905	-168.329	-133.203	-129.082	-147.032	-151.951	117.375	-183.752	-108.470	-72.334	-122.266	-94.536	-105.314	-100.630	-165.127	-121.307	-51.937	6.395	5.032	-86.563	-15.820	-16.343	4.292	-10.009	-786
<b>IR Contribuição Social Sobre o Lucro</b>	1.292	-30	-749	-1.368	8.382	-2.922	-15.717	-10.893	-29.861	26.141	-55.586	4.814	6.596	15.830	79.071	5.074	7.217	20.965	8.679	18.111	-282	0	-133	0	-424
<b>Corrente</b>	0	0	0	0	-6	0	-11.872	-412	-970	-1.010	-738	-742	-1.171	0	-131	-102	0	-244	-4.971	0	0	0	0	0	0
<b>Diferido</b>	1.292	-30	-749	-1.368	8.388	-2.922	-3.845	-10.481	-28.891	27.151	-54.848	5.553	7.761	15.821	79.187	5.150	7.217	22.003	13.650	18.111	0	0	0	0	0
<b>Participação dos Minoritários</b>	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	3	6	9	15	26	0	-794	0	0	-282	0	-133	0	-424
<b>Resultado Líquido das Operações Continuadas</b>	-125.613	-168.359	-133.952	-130.450	-138.650	-154.873	101.658	-194.645	-138.331	-46.193	-177.852	-89.722	-98.718	-84.800	-86.056	-116.233	-44.720	27.360	13.711	-68.452	-16.102	-16.343	4.159	-10.009	-1.210
<b>Resultado não operacional</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-841	4.880	-16.745	-34.259	-5.182	-19.026	35.347	-30.448	18.637	-19.841	3.187	-1.196	6.996
<b>Lucro/Prejuízo do Período</b>	-125.613	-168.359	-133.952	-130.450	-138.650	-154.873	101.658	-194.645	-138.331	-46.193	-177.852	-89.722	-99.559	-79.920	-102.801	-150.492	-49.902	8.334	49.058	-98.900	2.535	-36.184	7.346	-11.205	5.786
<b>Lucro por Ação (Reais/Ação)</b>	-998,60	-917,25	-1.064,90	-1.037,05	-11,02	-12,31	2,02	-5,07	-1,25	-1,25	-4,64	-2,34	-2,60	-2,08	0,00	0,00	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Lucro Líquido do Período</b>	-125.613	-168.359	-133.952	-130.450	-138.650	-154.873	101.658	-194.645	-138.331	-46.193	-177.852	-89.722	-99.559	-79.920	-102.801	-150.492	-49.902	8.334	49.058	-98.900	2.535	-36.184	7.346	-11.205	5.786
<b>Resultado Abrangente do Período</b>	-125.613	-168.359	-133.952	-128.656	-136.695	-155.817	101.658	-194.645	-138.331	-46.193	-177.852	-89.722	-99.559	-79.920	-102.801	-150.492	-49.902	8.334	49.058	-98.900	2.535	-36.184	7.346	-11.205	5.786

Fonte: elaborado pela autora com base nos dados coletados (2020)

**APÊNDICE C – Análise Econômico-Financeira da TEKA – Tecelagem Kuehnrich S.A de 1994 a 2018**

Índice de Liquidez	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>Liquidez Geral</b>	0,4022	0,3963	0,4203	0,4293	0,4427	0,4769	0,5255	0,3687	0,4494	0,5064	0,4534	0,6007	0,6738	0,7804	0,8801	1,0464	1,0668	1,2034	1,2132	1,0548	1,5761	1,6189	1,6652	1,6992	2,3510
<b>Liquidez Corrente</b>	0,0293	0,0257	0,0323	0,0277	0,0287	0,3814	0,4102	0,1569	0,1888	0,1749	0,1093	0,1862	0,1839	0,2238	0,2383	0,3212	0,5813	0,8677	0,7449	0,6633	0,8923	0,9938	0,7812	0,8382	1,2786
<b>Liquidez Seca</b>	0,0195	0,0182	0,0246	0,0214	0,0202	0,3714	0,4002	0,1250	0,1331	0,1288	0,0605	0,0708	0,0996	0,1324	0,1684	0,2339	0,3923	0,6229	0,5041	0,4429	0,6884	0,7732	0,6576	0,6926	1,0549
<b>Liquidez Geral</b>	0,4022	0,3963	0,4203	0,4293	0,4427	0,4769	0,5255	0,3687	0,4494	0,5064	0,4534	0,6007	0,6738	0,7804	0,8801	1,0464	1,0668	1,2034	1,2132	1,0548	1,5761	1,6189	1,6652	1,6992	2,3510

Índice de Solvência (Kanitz)	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>X1</b>	0,0044	0,0057	0,0051	0,0056	0,0066	0,0085	-0,0067	0,0112	0,0102	0,0043	0,0168	0,0129	0,0193	0,0253	0,0661	-0,3003	-0,0957	0,0055	0,0352	-0,2398	0,0009	-0,0128	0,0026	-0,0041	0,0024
<b>X2</b>	0,6636	0,6539	0,6935	0,7083	0,7304	0,7869	0,8671	0,6083	0,7416	0,8355	0,7481	0,9911	1,1118	1,2877	1,4521	1,7265	1,7601	1,9857	2,0019	1,7404	2,6006	2,6712	2,7475	2,8037	3,8792
<b>X3</b>	0,0691	0,0646	0,0875	0,0759	0,0716	1,3183	1,4206	0,4439	0,4727	0,4571	0,2148	0,2514	0,3535	0,4699	0,5977	0,8304	1,3926	2,2112	1,7895	1,5723	2,4440	2,7449	2,3344	2,4587	3,7449
<b>X4</b>	0,0311	0,0273	0,0343	0,0293	0,0304	0,4043	0,4348	0,1663	0,2001	0,1854	0,1158	0,1974	0,1950	0,2373	0,2526	0,3405	0,6162	0,9198	0,7895	0,7031	0,9459	1,0534	0,8281	0,8885	1,3554
<b>X5</b>	-0,5520	-0,5466	-0,5693	-0,5782	-0,5921	-0,6309	-0,6955	-0,5227	-0,5994	-0,6685	-0,6037	-0,8265	-1,0120	-1,5035	-2,7544	7,0921	4,9433	1,6222	1,5475	6,0236	0,5728	0,5332	0,4961	0,4719	0,2443
<b>Termômetro de Kanitz</b>	1,2580	1,2436	1,3210	1,3387	1,3703	2,3403	2,5416	1,4198	1,6237	1,7800	1,4676	1,8846	2,3017	3,0491	4,6177	-5,1760	-2,5024	1,6604	1,4895	-3,6537	3,5268	3,8168	3,7603	3,8979	6,0268
	Solvente	Insolvente	Penumbra	Solvente	Solvente	Insolvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente															

Índice de Endividamento	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>Capital de terceiros sobre capital próprio</b>	-1,6728	-1,6565	-1,7250	-1,7522	-1,7942	-1,9117	-2,1075	-1,5840	-1,8163	-2,0258	-1,8294	-2,5047	-3,0667	-4,5560	-8,3466	21,4912	14,9798	4,9158	4,6894	18,2532	1,7358	1,6157	1,5034	1,4301	0,7402
<b>Capital de terceiros sobre recursos totais</b>	2,4864	2,5232	2,3793	2,3294	2,2591	2,0968	1,9029	2,7124	2,2250	1,9748	2,2056	1,6648	1,4840	1,2813	1,1363	0,9557	0,9374	0,8310	0,8242	0,9481	0,6345	0,6177	0,6005	0,5885	0,4254
<b>Composição do endividamento</b>	0,8629	0,8626	0,8587	0,8536	0,8466	0,7421	0,7348	0,6517	0,6361	0,6261	0,6296	0,4899	0,5463	0,5305	0,4914	0,4645	0,5285	0,4900	0,4360	0,3866	0,5652	0,5121	0,8168	0,8143	0,8013

Índice de Atividade	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>Prazo Médio de Recebimento</b>	87,1997	90,4561	95,7131	83,5056	83,7701	97,5507	54,9204	100,4237	96,4240	89,5068	17,0673	12,2679	27,8214	36,7022	30,3625	20,5939	57,6584	82,3826	61,3904	63,3766	103,1713	109,6979	143,1702	146,5472	66,4437
<b>Prazo Médio de Pagamento</b>	956,0780	1404,2127	1034,3894	1082,4291	1032,4832	626,2281	248,0652	117,2311	91,4300	112,4068	85,2115	67,4918	91,2240	97,5636	121,9574	87,5163	76,8566	68,0376	55,1829	63,6696	52,0714	61,9020	69,5153	50,0865	28,8934
<b>Posicionamento Relativo</b>	0,0912	0,0644	0,0925	0,0771	0,0811	0,1558	0,2214	0,8566	1,0546	0,7963	0,2003	0,1818	0,3050	0,3762	0,2490	0,2353	0,7502	1,2108	1,1125	0,9954	1,9813	1,7721	2,0595	2,9259	2,2996
<b>Giro do Estoque</b>	6,1958	6,5287	8,3447	9,3415	6,8005	6,1298	11,9682	7,9964	5,5745	6,6937	10,8030	6,0926	8,2429	7,7530	10,3003	11,2530	8,3766	6,9749	8,0137	7,8275	7,8246	8,8814	10,0369	9,0997	13,0037

Índice de Rentabilidade	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>Margem Operacional</b>	-12,44%	-15,28%	6,76%	2,13%	-27,18%	-45,82%	154,68%	-13,68%	2,14%	11,60%	-4,69%	-0,98%	-3,41%	-5,93%	-34,27%	-18,55%	8,33%	13,12%	11,87%	8,82%	9,51%	-0,19%	4,51%	-1,11%	-2,02%
<b>Margem Líquida</b>	-84,22%	-127,52%	-84,45%	-92,12%	-115,58%	-135,15%	54,58%	-73,50%	-42,24%	-16,52%	-46,98%	-24,41%	-29,02%	-25,57%	-39,94%	-54,39%	-11,38%	1,90%	12,56%	-28,50%	0,82%	-12,41%	2,60%	-4,24%	2,25%
<b>Giro do Ativo</b>	0,1545	0,1361	0,1670	0,1602	0,1444	0,1377	0,2224	0,5210	0,5937	0,5068	0,8632	0,7038	0,6449	0,5568	0,4505	0,4911	1,0521	0,9757	0,9849	0,8740	0,7889	0,7872	0,7851	0,7898	1,2109

Sistema DUPONT	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
<b>MAF</b>	-0,6728	-0,6565	-0,7250	-0,7522	-0,7942	-0,9117	-1,1075	-0,5840	-0,8163	-1,0258	-0,8294	-1,5045	-2,0665	-3,5556	-7,3455	22,4882	15,9798	5,9158	5,6894	19,2532	2,7358	2,6157	2,5034	2,4301	1,7402
<b>ROA</b>	-13,01%	-17,35%	-14,11%	-14,76%	-16,69%	-18,61%	12,14%	-38,29%	-25,08%	-8,37%	-40,55%	-17,18%	-18,72%	-14,24%	-18,00%	-26,71%	-11,98%	1,85%	12,37%	-24,91%	0,65%	-9,77%	2,04%	-3,35%	2,73%
<b>ROE</b>	-4,36%	-4,20%	2,51%	0,83%	-10,21%	-18,40%	115,57%	-13,38%	2,82%	15,09%	-10,80%	-2,40%	-8,22%	-14,41%	-70,54%	-600,65%	-191,36%	10,97%	70,40%	-479,52%	1,77%	-25,54%	5,11%	-8,13%	4,75%

Fonte: elaborado pela autora com base nos dados coletados (2020)