

Análise financeira de uma empresa do setor de consumo: o caso das Lojas Renner no período de 2005 a 2014

Paula Prenholato Alves (Universidade Federal do Paraná) prenholato.paula@gmail.com
Ruth Margareth Hofmann (Universidade Federal do Paraná) ruthofmann@gmail.com

Resumo:

A valorização de uma empresa é construída principalmente através de resultados positivos gerados pela empresa, seja no aspecto de gestão, finanças, marketing ou qualidade dos produtos ou serviços da empresa. Para qualificar o resultado financeiro de uma empresa, é de extrema importância a análise minuciosa de suas condições internas antes de qualquer decisão estratégica para a organização. E para tal, são particularmente relevantes os indicadores construídos no âmbito da Análise Financeira de Empresas (AFE), que são importantes ferramentas gerenciais de estratégias orientadas pela valorização das empresas. O presente trabalho teve por objetivo realizar uma análise financeira das Lojas Renner S.A., tomando como base seu desempenho entre 2005 e 2014. Calcularam-se os índices de liquidez, lucratividade, endividamento, rentabilidade, entre outros, a partir de documentos contábeis da empresa. A partir das análises, têm-se indícios de que há viabilidade em investir nas Lojas Renner S.A.

Palavras-chave: Análise Financeira de Empresas, Indicadores Financeiros, Investimento.

Financial analysis of a company in the consumer sector: Lojas Renner's case in the period of 2005 to 2014

Abstract

The valuation of a company is built primarily through positive results generated by the company in the aspect of management, finance, marketing or quality of products or services of the company. To qualify the financial results of a company, it is extremely important the careful analysis about their internal conditions before any strategic decision for the organization. And for that, are particularly relevant indicators constructed under the Financial Analyses of Companies (CFA), which are important management tools of strategies aimed at companies' valuation. This study aimed to conduct a financial analysis of Lojas Renner S.A., based on its performance between 2005 and 2014. Liquidity indicators, profitability, debt, among others, were calculated, from the company's accounting documents. From the analysis, there are indications that there is viability in investing in Lojas Renner S.A.

Key-words: Financial Analysis of Companies, Financial indicators, Investment.

1. Introdução

O setor de varejo contempla diversas formas de comércio, dentre elas estão lojas de departamentos, vestuário, eletrodomésticos e eletrônicos, etc. É um setor conhecido principalmente pela venda de uma grande diversidade de produtos e caracterizado por uma alta competitividade, visto que existem várias empresas vendendo produtos semelhantes. Na classificação da BM&FBOVESPA, o setor de varejo está especificado como um setor de consumo cíclico e, dentro deste setor, há a ramificação em subsetores que agrupam os segmentos relacionados a seus respectivos subsetores. De uma maneira geral, é possível afirmar que o setor varejista é marcado por uma alta sensibilidade frente ao mercado econômico, principalmente por envolver produtos de consumo cíclico. Isso significa que o cenário econômico pode afetar aspectos como, por exemplo, o poder aquisitivo das classes sociais, o que influencia diretamente o consumo desses produtos. Dentro desse contexto, o objetivo do presente trabalho é realizar uma análise financeira de uma empresa do setor de varejo, as Lojas Renner, analisando se é viável investir na empresa. Para chegar em tal parecer, é necessário não apenas avaliar o desempenho da empresa através de indicadores financeiros.

A análise financeira de empresas é um tipo de análise dentro da avaliação de empresas, também conhecida como *valuation*, cujo foco principal é o de possibilitar meios para que os investidores possam decidir qual a melhor forma de alocar seus recursos. Assim, a análise financeira é de interesse dos investidores e também da empresa no sentido de retornar informações que são vantajosas para a gestão financeira da empresa. É possível que, baseando-se em uma análise financeira, a empresa tome decisões de forma a direcionar seu planejamento para obter resultados melhores, pensando na perspectiva dos investidores. É nessa linha de pensamento que o presente trabalho visa analisar financeiramente as Lojas Renner, apresentando a evolução de indicadores considerados pertinentes para medir seu desempenho no período de 2005 a 2014. (Penman, 2007; Palepu et al, 2004 e Galdi, 2008)

Criado em 1912, o Grupo A. J. Renner iniciou suas atividades produzindo capas de lã e, mais tarde, optou pela separação de seus negócios devido ao crescimento, surgindo as Lojas Renner S.A. em 1965, que atua no segmento de vestuário, calçados, acessórios, moda íntima, cosméticos, perfumaria, além de seguros, empréstimos e títulos de capitalização. A empresa possui sede em Porto Alegre, Rio Grande do Sul e hoje conta com cerca de 13.350 funcionários. As Lojas Renner S.A. abriu seu capital em 1967 com o código de negociação LREN3, comercializando suas ações através do Novo Mercado da BM&FBOVESPA. Como parte das exigências para poder participar da lista de empresas do Novo Mercado, a empresa tem a obrigação de divulgar suas informações financeiras.

Em relação à estrutura do trabalho, há 4 seções além da presente introdução. Com o intuito de desenvolver uma análise financeira consistente, selecionou-se o período de 2005 a 2014, uma vez que nesse período foi possível encontrar um padrão na metodologia de elaboração dos documentos financeiros da empresa. A seção 2 abrange a revisão literária relacionada à Análise Financeira de Empresas (AFE) como campo de conhecimento e aos indicadores financeiros selecionados para a análise. A seção 3 diz respeito à metodologia utilizada no desenvolvimento deste trabalho. Finalmente, a seção 5 conta com os resultados encontrados e, na sequência, as considerações finais.

2. A Análise Financeira de Empresas (AFE) e seus indicadores

A análise financeira consiste em um método capaz de fornecer informações determinantes sobre a performance de uma empresa. Essa técnica de análise é importante não apenas para auxiliar os investidores na alocação de seus recursos, mas também é contribuinte para a própria empresa

no sentido de se auto-avaliar e tomar as decisões mais sensatas de acordo com o desempenho encontrado na análise. Matarazzo (1998) reforça dizendo que o principal objetivo de uma análise financeira é o de avaliar a empresa com vistas a tomar as melhores decisões de acordo com o cenário em que esta se encontra. O autor explica ainda que, seguindo a técnica de análise financeira, deve-se primeiro selecionar os indicadores mais pertinentes para medir o desempenho da empresa, comparar os resultados destes indicadores com o que é considerado um padrão, interpretar tais resultados e tirar conclusões sobre eles e, finalmente, tomar as decisões viáveis para a empresa. Para Helfert (2000), os principais envolvidos diretamente ao comportamento financeiro de uma empresa são os investidores, os administradores e os fornecedores/credores. Ele esclarece que a gestão da empresa acaba estando mais próxima da performance da empresa, uma vez que estes são os responsáveis pelos resultados atingidos pela empresa, sejam positivos ou negativos. Além disso, os investidores estão diretamente envolvidos com a rentabilidade que a empresa pode proporcionar sobre seus patrimônios líquidos e investimentos, preocupados em obter como resultado a valorização da empresa. Os fornecedores e credores, por sua vez, concedem recursos financeiros para a empresa e possuem como principal receio a capacidade que a empresa tem em arcar com suas obrigações, pagando aquilo que deve.

Em relação à contribuição proporcionada pela Análise Financeira de Empresas (AFE), como já foi comentado anteriormente, um assunto de destaque é o aumento do valor das empresas, algo de extrema importância para os investidores e proprietários da empresa. Nesse contexto, Benjamin Graham foi um dos precursores na literatura acerca da análise de valor, também conhecida como *Valuation*. Graham (2007) salienta alguns pontos que mostram a expressividade da avaliação de empresas, tais como a significância das ações de uma empresa para o proprietário, a aleatoriedade presente no mercado acionário, a relação risco e retorno presente em um investimento e a margem de segurança ao investir. No entanto, o autor alerta que no caso de previsões futuras sobre a performance de uma empresa, não se pode levar em conta os resultados encontrados na análise a não ser que eles sejam os causadores dessa performance.

Assim, tendo em vista a relevância da análise financeira, foram selecionados alguns indicadores que se destacam na literatura existente sobre o assunto, conforme se pode observar no Quadro 1:

Índice	Fórmula	Indica
Liquidez		
Índice de Liquidez Corrente (I_{LC})	$I_{LC} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Capacidade de honrar compromissos em curto prazo com suas disponibilidades financeiras, contas a receber e estoques.
Índice de Liquidez Imediata (I_{LI})	$I_{LI} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Capacidade de cumprir com obrigações no curto prazo contando com suas disponibilidades.

Índice de Liquidez Seca (I_{LS})	$I_{LS} = \frac{(Ativo\ Circulante - Estoques)}{Passivo\ Circulante}$	Capacidade de honrar compromissos no curto prazo sem levar em conta os estoques.
Lucratividade		
Margem de Lucro Líquido (M_{LL})	$M_{LL} = \frac{Lucro\ Líquido}{Receita\ Líquida\ de\ Vendas}$	Eficiência em gerar lucro em sua atividade operacional após o pagamento do Imposto de Renda e dividendos.
Margem de Lucro Operacional (M_{LO})	$M_{LO} = \frac{Lucro\ Operacional}{Receita\ Líquida\ de\ Vendas}$	Eficiência em gerar lucro em sua atividade operacional.
Endividamento		
Índice de Alavancagem (I_A)	$I_A = \frac{Passivo\ Total}{Patrimônio\ Líquido}$	Proporção entre dívidas e capital dos proprietários no financiamento do ativo.
Índice de Endividamento Bancário (I_{EB})	$I_{EB} = \frac{Empréstimos\ Bancários\ de\ Curto\ Prazo}{Passivo\ Circulante}$	Percentual de representação dos empréstimos bancários de curto prazo sobre o total de dívidas de curto prazo.
Índice de Endividamento Total (I_{ET})	$I_{ET} = \frac{Passivo\ Total}{Ativo\ Total}$	Percentual de recursos de terceiros no financiamento do ativo.
Rentabilidade		
Retorno sobre o Investimento (ROI)	$ROI = \frac{Lucro\ Líquido}{Ativo\ Total}$	Eficiência global em gerar lucros com seus ativos.
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL)	$RPL = \frac{Lucro\ Líquido}{Patrimônio\ Líquido}$	Eficiência global em gerar lucros sobre o que foi investido pelos proprietários.

Fonte: Elaborado a partir de Santos (2010).

Quadro 1– Índices Financeiros utilizados no contexto da análise de empresas: cálculo e interpretação

Na visão de Artuso (2012), os indicadores de liquidez tem como principal propósito apresentar a situação da empresa em relação às obrigações que ela possui. O autor evidencia que o bom resultado que uma empresa pode atingir de acordo com seu desempenho depende principalmente de como é feita a gestão financeira, equilibrando e gerenciando a necessidade

do uso de capital de terceiros e os próprios recursos da empresa, por exemplo. No entanto, Santos (2010) alerta que tais índices só podem ser vistos como satisfatórios caso os aumentos ou reduções no valor de ativos circulantes não impactem a capacidade que a empresa possui de pagar suas obrigações, bem como acarretar em perdas financeiras. De acordo com Silva (2010), a interpretação dos índices de liquidez segue a lógica, em geral, de que quanto maior o valor atingido pelo índice, melhor, desde que os demais fatores envolvidos tenham se mantido constantes.

Já em relação aos indicadores de lucratividade, Santos (2010) explica que as margens de lucratividade são capazes de indicar se a empresa gerou eficiência a partir de sua atividade operacional dentro de um determinado período. O autor afirma que uma situação favorável para a empresa consiste no aumento tanto das margens de lucratividade quanto da receita líquida de vendas da empresa. Entretanto, ele adverte que entre a Margem de Lucro Operacional (M_{LO}), e a Margem de Lucro Líquido (M_{LL}), o primeiro indicador é mais aconselhado para ser analisado, uma vez que este está ligado diretamente com o risco de a empresa faturar mais com seu negócio do que ter despesas, enquanto o segundo indicador pode não evidenciar a situação real da empresa quando há o envolvimento de venda de ativos da empresa.

Segundo Matarazzo (2010), os indicadores de endividamento ou também conhecidos como indicadores de estrutura de capital são determinantes para a tomada de decisão por parte da gestão financeira de uma empresa, pois a partir de seus resultados serão traçadas as estratégias para os recursos da empresa. Silva (2008) esclarece que os riscos envolvidos com a decisão de investir ou financiar recursos exigem uma análise criteriosa da gestão da empresa para que isso não prejudique seu desempenho. Além disso, Santos (2010) salienta que tais indicadores são vistos como satisfatórios caso a variação observada nestes gere aumento nas margens de lucratividade da empresa.

Santos (2010) explica que os índices de rentabilidade são obtidos a partir do confronto entre a Demonstração de Resultados do Exercício e o Balanço Patrimonial da empresa e estão relacionados com o retorno que a empresa obteve através dos capitais investidos. Na concepção de Matarazzo (2010), é por meio destes indicadores que se apuram os resultados atingidos pela empresa tendo em vista os recursos que foram investidos. Assim, analisando esses indicadores, é possível verificar quanto de retorno se obteve dentro de um determinado período. No entanto, Santos (2010) deixa claro que caso haja o envolvimento de venda de ativos da empresa, é recomendável que seja utilizado o lucro operacional ao invés do lucro líquido para o cálculo e afirma que o aumento do indicador de um ano para o outro é uma situação favorável e desejável.

4. Procedimentos Metodológicos

O presente trabalho consiste em um estudo de caso de caráter quantitativo. Tendo em vista o objetivo de analisar financeiramente as Lojas Renner, o trabalho buscou contemplar a literatura existente acerca da Análise Financeira de Empresas (AFE), apresentando os conceitos e as definições mais relevantes dentro desse contexto para orientar o desenvolvimento dos resultados. Dentro dessa perspectiva, foram calculados indicadores considerados pertinentes para a análise a partir de documentos financeiros disponibilizados pela empresa, tais como Relatórios Anuais, Demonstrativos Financeiros, Balanços Sociais, entre outros. No decorrer da análise, o foco foi identificar variações na evolução desses indicadores, comparando-as com o cenário encontrado no mercado econômico durante o período compreendido entre 2005 e 2014. O período de análise foi selecionado levando-se em conta a metodologia utilizada para o desenvolvimento dos documentos financeiros, buscando encontrar todas as informações necessárias nesse período. Além disso, foram selecionadas informações que pudessem destacar

o potencial da empresa no mercado em que ela atua, tais como a comparação da empresa com as outras que atuam no mesmo segmento. A comparação entre o desempenho da empresa medido pelos indicadores usados na análise e o desempenho da economia brasileira medido por indicadores de conjuntura econômica teve como propósito destacar se houve algum impacto da economia no desempenho da empresa dentro do período analisado. Dessa forma, dispondo dessas informações, é possível ter indícios sobre o potencial do desempenho da empresa, o que é relevante para que os investidores possam decidir se é viável ou não investir nas ações da empresa.

5. Resultados

Os resultados encontrados foram obtidos através de cálculos baseados nos documentos financeiros disponibilizados pela empresa. Além disso, o período de análise selecionado para contemplar esses dados utilizados para o cálculo foi o de 2005 a 2014, tendo em vista que durante esses período foi possível encontrar documentos desenvolvidos por metodologias semelhantes.

5.1. Evolução dos Índices de Liquidez

Os índices de liquidez utilizados para o trabalho foram: Índice de Liquidez Corrente (I_{LC}); Índice de Liquidez Imediata (I_{LI}) e Índice de Liquidez Seca (I_{LS}). É possível observar os valores referentes aos índices, bem como suas variações percentuais ao longo dos anos através das tabelas a seguir:

Índices	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I_{LC}	1.62	1.41	1.27	1.36	1.47	1.92	1.92	1.45	1.55	1.72
I_{LI}	0.56	0.46	0.32	0.21	0.42	0.70	0.55	0.40	0.41	0.41
I_{LS}	1.44	1.21	1.11	1.13	1.26	1.63	1.55	1.18	1.29	1.42

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

Tabela 1 – Índices de Liquidez das Lojas Renner (2005-2014)

Variação	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
% I_{LC}	-	-13%	-9%	6%	8%	31%	0%	-25%	7%	11%
% I_{LI}	-	-18%	-29%	-34%	97%	65%	-22%	-27%	5%	-1%
% I_{LS}	-	-16%	-8%	2%	11%	30%	-5%	-24%	9%	10%

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

Tabela 2 – Variação dos Índices de Liquidez das Lojas Renner (2005-2014)

Analisando a evolução do Índice de Liquidez Corrente (I_{LC}), percebe-se que os anos de 2010 e 2011 foram os anos em que a empresa teve a maior capacidade em cumprir com suas obrigações no curto prazo dentro do período analisado. O maior crescimento para esse indicador foi no biênio 2009-2010 e, apesar de ter tido o maior decréscimo em 2012, o índice tem voltado a crescer nos últimos anos, o que é favorável para a empresa.

Para poder medir a capacidade da empresa em quitar suas obrigações em um curto prazo contando apenas com as disponibilidades da empresa, calculou-se o Índice de Liquidez

Imediata (I_{LI}) ao longo do período analisado, que mostra que o ano de 2010 foi o ápice para esse índice. No entanto, ele apresentou queda entre 2005 e 2008, voltando a subir consideravelmente até 2010 e no biênio 2010-2012 caiu novamente. No último ano, a empresa melhorou bem pouco a sua capacidade em pagar suas obrigações a curto prazo com suas disponibilidades financeiras. O baixo índice em 2008 se explica como um reflexo da crise econômica mundial e já entre 2008 e 2010 houve um aumento significativo nas disponibilidades da empresa. Outro fator relevante em 2010 foi a retomada da aceleração econômica, bem como a queda dos índices de desemprego, baixos graus de inadimplência e a expansão salarial, que teve impacto no crescimento econômico.

Já o Índice de Liquidez Seca (I_{LS}), por outro lado, apresenta a capacidade de a empresa quitar suas obrigações no curto prazo sem levar em conta os estoques que ela possui, já que estes podem ou não serem vendidos. Assim, analisando a evolução deste indicador, observa-se que assim como os outros índices de liquidez, este indicador apresentou decréscimo nos primeiros anos, tendo seu menor valor em 2007. Apesar de depois disso este indicador ter diminuído, nos últimos anos ele tem voltado a crescer, o que traz boas expectativas para a empresa nos próximos períodos.

O Gráfico 1 apresenta a evolução de todos os índices de liquidez calculados para as Lojas Renner.

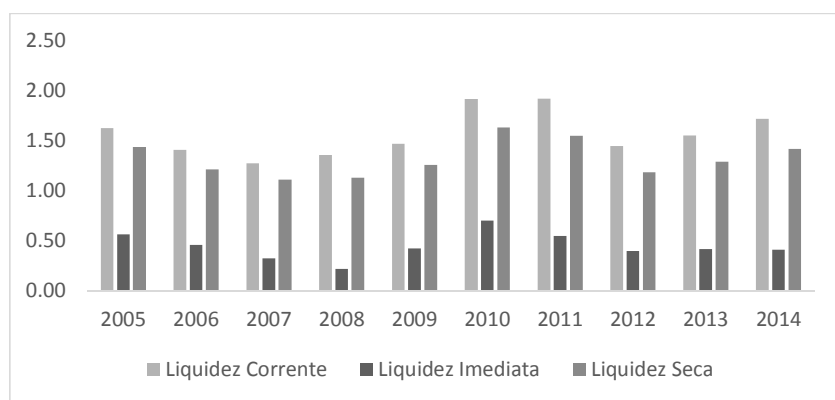


Gráfico 1 – Evolução dos Índices de Liquidez das Lojas Renner (2005-2014)

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

5.2.Evolução dos Índices de Lucratividade

Com o objetivo de medir a capacidade de a empresa gerar lucro através de suas operações, foram calculados os seguintes índices de lucratividade: Margem de Lucro Líquido (M_{LL}) e Margem de Lucro Operacional (M_{LO}). A Tabela 3 e a Tabela 4 apresentam, respectivamente, os valores referentes aos índices e sua variação percentual dentro do período de análise.

Índices	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
M_{LL}	7%	6%	8%	7%	8%	11%	10%	9%	9%	9%
M_{LO}	10%	9%	11%	10%	15%	18%	18%	14%	15%	15%

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

Tabela 3 – Índices de Lucratividade das Lojas Renner (2005-2014)

Varição	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
% M _{LL}	-	-9%	21%	-5%	8%	40%	-7%	-12%	1%	-3%
% M _{LO}	-	-6%	24%	-7%	44%	22%	0%	-21%	3%	3%

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

Tabela 4 – Variação dos Índices de Lucratividade das Lojas Renner (2005-2014)

A evolução da Margem de Lucro Líquido (M_{LL}) mostra que o melhor resultado obtido pela empresa gerando lucros foi em 2010, ano no qual também houve o maior crescimento para o indicador. No entanto, é notório que após este ano, houve uma diminuição nesse indicador e é um padrão que se manteve nos últimos anos.

Já a evolução da Margem de Lucro Operacional (M_{LO}) reflete um aumento de 44% no biênio 2008-2009, crescimento da eficiência, gerando lucros na sua atividade operacional, mas nos últimos anos essa eficiência não aumentou expressivamente, o que gera preocupação em relação ao cenário dos próximos períodos.

É possível observar a evolução dos índices de lucratividade a partir do Gráfico 2.

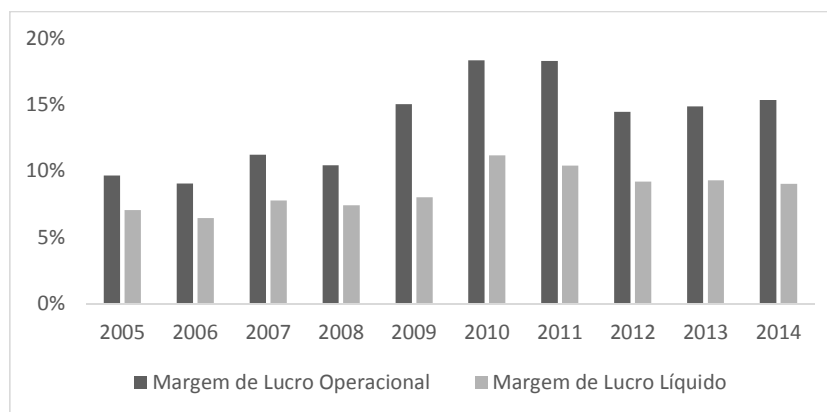


Gráfico 2 – Evolução dos Índices de Lucratividade das Lojas Renner (2005-2014)

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

5.3. Evolução dos Índices de Endividamento

Os índices de endividamento calculados para verificar o grau, a composição e a utilização de recurso de terceiros nos ativos da empresa foram: Índice de Alavancagem (I_A), Índice de Endividamento Bancário (I_{EB}) e Índice de Endividamento Total (I_{ET}). A partir da Tabela 5 e da Tabela 6, é possível observar os índices e suas respectivas variações ao longo do tempo.

Índices	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
I _A	0.99	1.21	1.64	1.29	1.22	1.40	1.58	1.89	2.02	1.87
I _{EB}	13%	15%	13%	0%	1%	1%	4%	2%	2%	10%

I_{ET}	50%	55%	62%	56%	55%	58%	61%	65%	67%	65%
----------	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner. (2015)

Tabela 5 – Índices de Endividamento das Lojas Renner (2005-2014)

Variação	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
% I_A	-	22%	36%	-22%	-5%	15%	13%	19%	7%	-8%
% I_{EB}	-	16%	-11%	-100%	8710%	37%	208%	-46%	11%	347%
% I_{ET}	-	10%	14%	-10%	-2%	6%	5%	7%	2%	-3%

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner. (2015)

Tabela 6 – Variação dos Índices de Endividamento das Lojas Renner (2005-2014)

Sobre a evolução do Índice de Alavancagem (I_A) ao longo do período de análise, percebe-se que para cada \$1,00 de capital dos proprietários financiando o ativo, a proporção de recursos de terceiros vem aumentando, o que é desfavorável para a empresa. Nota-se que apenas entre 2007 e 2008 houve uma redução considerável dessa proporção, o que mostra que há uma dificuldade para a gestão conter esse índice. É possível relacionar esse indicador ao Índice de Endividamento Total (I_{ET}) da empresa, já que neste vem crescendo a participação de recursos de terceiros no financiamento ativo. Isso decorre do aumento das obrigações da empresa em relação aos direitos, bens e disponibilidades. Em relação à alavancagem, o aumento progressivo se deve ao aumento das obrigações em relação ao capital dos próprios proprietários, o que acarreta em uma alta proporção de recursos de terceiros e pode ser relacionado com o agravamento do cenário econômico com o acontecimento da crise econômica mundial.

Em relação ao Índice de Endividamento Bancário (I_{EB}) da Renner, é possível concluir que a empresa adotou como estratégia diminuir os empréstimos de curto prazo, ou seja, uma estratégia de baixo endividamento. A empresa reduziu significativamente seu endividamento ao longo do período analisado, sobretudo a partir de 2008, o que é favorável para seu desempenho. Relacionando tal fato com o cenário econômico, é possível que a empresa tenha optado por diminuir este índice para enfrentar um período economicamente desfavorável para seu desempenho.

Já analisando a evolução do Índice de Endividamento Total (I_{ET}) da Renner ao longo do período analisado, é possível afirmar que apenas no biênio de 2007-2008 a empresa conseguiu reduzir consideravelmente o índice de endividamento total. No entanto, nos últimos anos ele vem aumentando, o que é desfavorável para a empresa. Pode-se notar que há uma dificuldade da empresa conter a participação de recursos de terceiros no financiamento ativo. Isso significa que as obrigações da empresa têm aumentado em relação às disponibilidades, direitos e bens. De acordo com os relatórios disponibilizados pela empresa, esse fato decorre principalmente do cenário econômico negativo nos últimos anos, o que tornou necessário o endividamento da empresa para que ela conseguisse manter seu desempenho financeiro.

O gráfico a seguir contempla a evolução dos índices de endividamento utilizados para análise:

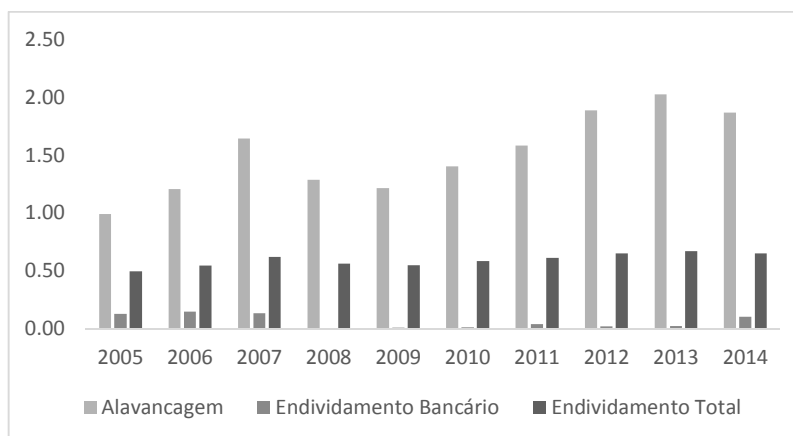


Gráfico 3 – Evolução dos Índices de Endividamento das Lojas Renner (2005-2014)

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

5.4. Evolução dos Índices de Rentabilidade

Para mensurar o retorno sobre o investimento realizado pelo capital da empresa, foram calculados os seguintes índices de rentabilidade: Retorno sobre o Investimento (ROI) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL). As tabelas a seguir apresentam tanto os valores referentes aos indicadores, bem como sua variação:

Índices	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROI	8%	8%	10%	10%	10%	13%	11%	9%	9%	9%
RPL	16%	18%	26%	23%	22%	30%	29%	27%	27%	25%

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner. (2015)

Tabela 7 – Variação dos Índices de Rentabilidade das Lojas Renner (2005-2014)

Variação	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
% ROI	-	6%	19%	2%	-1%	27%	-10%	-17%	-4%	-2%
% RPL	-	17%	42%	-12%	-4%	38%	-3%	-7%	0%	-7%

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner. (2015)

Tabela 8 – Variação dos Índices de Rentabilidade das Lojas Renner (2005-2014)

Analisando a evolução do Retorno sobre o Investimento (ROI), conforme consta no Gráfico 4, conclui-se que apesar da crise econômica mundial em 2008 e do cenário econômico desfavorável, a empresa conseguiu manter o retorno sobre o capital investido por todos os supridores. No entanto, nos últimos anos esse lucro gerado a partir desses investimentos vem caindo, o que é desfavorável para o desempenho da Renner. Desde 2010, a empresa traçou um planejamento estratégico e a partir deste decidiu-se investir no crescimento e desenvolvimento da empresa, o que se refletiu principalmente em 2012 e 2013 devido ao grande investimento.

Em relação ao Retorno sobre o Patrimônio Líquido (RPL), como se observa no Gráfico 4, nota-se que entre 2005 e 2007 o retorno aumentou e em 2008 e 2009, caiu. O maior lucro gerado

pelo capital dos proprietários foi em 2010, mas nos últimos anos a empresa não conseguiu aumentar esse retorno, o que também é desfavorável para o seu desempenho.

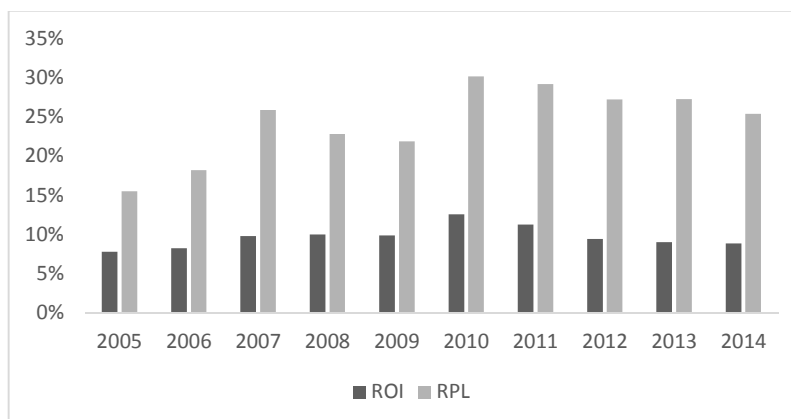


Gráfico 4 – Evolução dos Índices de Rentabilidade das Lojas Renner (2005-2014)

Fonte: Elaborado a partir dos documentos financeiros disponibilizados pela Lojas Renner (2015)

6. Considerações Finais

Partindo do propósito de realizar uma análise financeira das Lojas Renner S.A., foram quantificados índices de liquidez, lucratividade, endividamento e rentabilidade. Ademais, vale ressaltar que se buscou compreender o desenvolvimento da empresa desde o início de suas atividades no mercado varejista e dois fatos se destacaram: a abertura de capital da empresa ainda na década de 60 e o fato de a empresa ter sido a primeira companhia brasileira a se tornar uma corporação. Isso significa que a expansão da empresa foi rápida e que o conselho teve independência para trabalhar e apresentar resultados. Outro fato que se destacou foi o de que o fundador da empresa, A. J. Renner, sempre valorizou muito seus funcionários desde a criação da empresa, sendo inclusive pioneiro em oferecer alguns benefícios aos colaboradores, tais como a participação nos lucros da empresa, cooperativa de crédito e consumo, creche e atendimento à saúde.

Analisando a Renner em relação ao desempenho econômico, pode-se destacar que a empresa conseguiu sobreviver à crise econômica de 2008, já que obteve faturamento e lucro em todos os anos. No entanto, a empresa aumentou significativamente suas obrigações nesse período, sobretudo o endividamento total e a alavancagem. A redução do endividamento bancário foi algo positivo para o desempenho da empresa. Um fato interessante é o de que em 2014, a empresa apareceu entre as mais generosas em dividendos no Brasil, obtendo um retorno com dividendos nos últimos 12 meses de 2,23%. Seus investimentos têm sido focados no crescimento e desenvolvimento da empresa, o que é interessante para os próximos anos. Isso significa que a empresa é preocupada com o mercado e busca melhorar seu desempenho. Analisando o desempenho da empresa, principalmente nos últimos anos, as expectativas estão boas para a empresa.

Finalmente, pode-se concluir que se têm indícios de que há uma viabilidade em investir na Renner, já que em geral as expectativas são boas e ela é uma empresa que tem se destacado por seu desempenho, além de ter conseguido sobreviver à crise econômica mundial. Nota-se também que há uma preocupação por parte da empresa com o retorno aos acionistas. Em relação à gestão, conclui-se que as iniciativas de A. J. Renner permitiu que a empresa alcançasse o

patamar no qual se encontra atualmente. Isso é evidente principalmente em relação às iniciativas do fundador que estão presentes na cultura da empresa, algo que foi fruto de sua experiência ao longo de sua trajetória.

Referências

ARTUSO, A. R. **Análise multivariada e filtros de Graham: reconhecimento de padrões aplicado ao mercado acionário brasileiro**. Tese (Doutorado) – Universidade Federal do Paraná, 2012.

Balços Anuais da Renner. Disponível em: <<http://www.lojasrenner.com.br/investidores;jsessionid=1nhXJpGLrsT8pRfXGQcDhfG3LkwL9rlvqvKQJz0qfCsfCBG222hZ!2132173524>>. Acesso em: 31/10/2014.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/paginas/default.aspx>>. Acesso em: 11/11/2014.

BM&FBOVESPA. **Empresas listadas na Bolsa de Valores**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br>>. Acesso em: 10/09/2014.

BM&FBOVESPA. **Participação dos investidores**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/renda-variavel/BuscarParticipacaoInvestimento.aspx?Idioma=pt-br>> Acesso em: 26/06/2014.

CNAE - Classificação Nacional de Atividades Econômicas. Disponível em: <<http://www.cnae.ibge.gov.br/>>. Acesso em: 10/09/2014.

DOS SANTOS, J. O. **Avaliação de Empresas: cálculo e interpretação do valor das empresas**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.

FALEIROS, J. P. M. **Comércio varejista: uma análise do comportamento do volume de vendas sob uma perspectiva não linear**. Revista do BNDES, v. 32, p. 157-181, 2009.

GALDI, F. C. **Estratégias de investimento em ações baseadas na análise de demonstrações contábeis: é possível prever o sucesso?** Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2008.

GEREMIA, W. **Avaliação das Lojas Renner (Monografia)**. Associação dos analistas e profissionais de investimento do mercado de capitais STDS (SECRETARIA DO TRABALHO E DO DESENVOLVIMENTO SOCIAL).

Governança Corporativa da Renner. Disponível em: <<http://www.lojasrenner.com.br/investidores;jsessionid=1nhXJpGLrsT8pRfXGQcDhfG3LkwL9rlvqvKQJz0qfCsfCBG222hZ!2132173524>>. Acesso em: 31/10/2014.

GRAHAM, B. **O investidor inteligente: um guia prático de como ganhar dinheiro na bolsa**. Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2007.

HELFERT, E. A. **Técnicas de Análise Financeira: Um guia prático para medir o desempenho dos negócios**. 9ª edição. Porto Alegre: Bookman, 2000.

IBGE. **Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística**. Disponível em: <<http://www.ibge.gov.br/home/>>. Acesso em: 10/11/2014.

MATARAZZO, D. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

PALEPU, K. G.; HEALY, P. G.; BERNARD, V. L. **Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements**. 3rd ed. Ohio: South-Western College Publishing, 2004.

PENMAN, S. H. **Financial Statements Analysis and Security Valuation**. 3rd ed. New York: McGraw-Hill, 2007.

SANTOS, A. M. M.; COSTA, C. S. **Características gerais do varejo no Brasil**. BNDES Setorial, n. 5, 1997.

SILVA, J. P. **Análise financeira das empresas**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

Site da empresa Lojas Renner S.A. Disponível em: <<http://www.lojasrenner.com.br>>. Acesso em: 03/09/2014.