



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**CARLOS ALBERTO ALMEIDA DA CRUZ**

**04116002501**

**CAROLINA QUEIROZ DA SILVA**

**04116001301**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS LOJAS AMERICANAS S/A**

**BELÉM**

2008

**CARLOS ALBERTO ALMEIDA DA CRUZ**

**04116002501**

**CAROLINA QUEIROZ DA SILVA**

**04116001301**

**ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DAS LOJAS AMERICANAS S/A**

Trabalho de conclusão da Disciplina  
Análise dos Demonstrativos  
Contábeis I, integrante do Curso de  
Ciências Contábeis.

**Orientador: Professor Héber Lavor Moreira**

**BELÉM**

**2008**

## RESUMO

Este trabalho procura demonstrar a real situação das Lojas Americanas S/A nos anos de 2006 e 2007 e também dar sugestões para as tomadas de decisões futuras. Na maioria das empresas os gestores não realizam estudos aprofundados como, por exemplo, a Análise Econômico-Financeira realizada através de Índices calculados a partir das Demonstrações Contábeis e por essa razão acabam tomando decisões, que em algumas vezes, prejudicam suas empresas. Então, procurando auxiliar na análise da empresa, elaborou-se uma avaliação no âmbito Econômico-Financeiro nas Lojas Americanas S/A nos anos de 2006 e 2007, fazendo antes uma breve apresentação da Empresa e de suas áreas geográficas de atuação. Como forma de análise desenvolveu-se cálculos capazes de demonstrar em que situação está a Empresa em um determinado momento, como o estudo dos Indicadores de Liquidez – que nos mostra qual é a capacidade da mesma em honrar suas obrigações – dos Indicadores de Endividamento, que informam quanto às dívidas da Empresa representam em relação ao valor total das Origens, dentre outros Indicadores. Além de destacar os aspectos positivos e negativos identificados com a análise e fazer sugestões capazes de auxiliar os gestores nas tomadas de decisões.

## ÍNDICE

RESUMO .....	3
1 INTRODUÇÃO .....	5
2 ANÁLISE DA ESTRUTURA VERTICAL.....	8
3 ANÁLISE DA EVOLUÇÃO OU HORIZONTAL.....	11
4 ESTUDO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ .....	14
5 ESTUDO DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO .....	16
6 ESTUDO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE.....	18
7 ESTUDO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE.....	21
8 ESTUDO DO TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA .....	23
ASPECTOS POSITIVOS IDENTIFICADOS .....	25
ASPECTOS NEGATIVOS IDENTIFICADOS.....	25
SUGESTÕES .....	25
CONCLUSÃO .....	26
REFERÊNCIAS.....	27

## **1 INTRODUÇÃO**

Primeiramente iremos observar um pouco da trajetória das Lojas Americanas S/A conforme descrita abaixo:

### **DADOS SOBRE A EMPRESA**

Histórico

#### **1929**

A Lojas Americanas é inaugurada em Niterói, no Rio de Janeiro, por John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borger, norte-americanos de nascimento, sob o slogan “Nada além de dois mil réis.

#### **1940**

A empresa promove abertura de seu capital e se torna uma sociedade anônima.

#### **1982**

Sócios do Banco Garantia na época assumem o controle da empresa.

#### **1994**

É formada a Wal-Mart Brasil S.A., joint venture que une Lojas Americanas S.A. e Wal-Mart Store Inc. – uma das maiores cadeias mundiais de varejo, com sede nos Estados Unidos.

#### **1997**

A administração de Lojas Americanas decide pela venda total da participação de 40% na Wal-Mart Brasil S. A. para a Wal-Mart Store Inc. A decisão tem como objetivo a concentração de todos os recursos organizacionais e financeiros da Companhia com foco no seu próprio negócio.

#### **1998**

Venda das 23 lojas de supermercado e concentração de investimentos em tecnologia e logística.

#### **1999**

Aprovada a segregação das atividades imobiliárias e de participações exercidas pela São Carlos Empreendimentos das atividades de varejo de Lojas Americanas. No mesmo ano, é fundada a Americanas.com.

## **2000**

Aumento do capital da Americanas.com por meio da subscrição de novas ações. Estas ações corresponderam a uma participação de 33% do capital social da Americanas.com e foram negociadas no valor de US\$ 40 milhões.

## **2001**

Lojas Americanas atinge novos patamares de resultados, registrando lucro líquido de R\$ 57,1 milhões e margem EBITDA de 6,2%.

## **2002**

Lojas Americanas supera as metas estabelecidas, registrando margem EBITDA de 9,1% e lucro líquido de R\$ 103,1 milhões. Americanas.com atinge o ponto de equilíbrio (break even point). A distribuição de dividendos alcança a cifra de R\$ 89,2 milhões.

## **2003**

Aceleração do programa de expansão de lojas com a inauguração de 16 novos pontos-de-venda. Inauguração da Americanas Express, que segue o conceito de lojas menores, com oferta de produtos mais selecionados. Lucro líquido de R\$ 115,9 milhões e um novo recorde na margem EBITDA de 11,2%.

## **2004**

O ano do crescimento orgânico. Foi aberto um número recorde de lojas, 35 no total e cinco delas no modelo Express. Inaugurado o Centro de Distribuição em São Paulo, que aumentou a capacidade de armazenamento, transporte e abastecimento em 50%. Americanas.com cresce as vendas em 62% em relação a 2003. A margem EBITDA consolidada atinge 12,1%.

## **2005**

Um ano de importantes realizações para maximizar o valor de Lojas Americanas: foram inauguradas 37 novas lojas, foi adquirido o canal de TV e site de comércio eletrônico Shoptime e foi realizada uma joint venture com o Banco Itaú, criando a Financeira Americanas Itaú – FAI, ou Americanas Taií. A margem EBITDA manteve-se no patamar de 12% e o lucro líquido foi de R\$ 176,1 milhões, o maior dos últimos anos.

## **2006**

Em 2006, dando prosseguimento aos nossos Sonhos para a geração de valor de Lojas Americanas S.A., prosseguimos com a nossa expansão orgânica inaugurando 45 novas lojas e criamos uma nova empresa, a B2W – Companhia Global do Varejo, produto da fusão Americanas.com e do Submarino.

## 2007

Em janeiro de 2007, Lojas Americanas anunciou a aquisição da BWU – empresa detentora da marca BLOCKBUSTER® no Brasil – e somou mais 127 lojas à sua rede. Este acontecimento reforça a constante busca de Lojas Americanas em promover a evolução do seu negócio, ampliando a oferta de produtos e serviços aos seus clientes, gerando mais valor para seus acionistas, fornecedores e associados. A Companhia estabeleceu ainda, um novo recorde, inaugurando 50 lojas – 28 no modelo Tradicional e 22 no modelo Express, e reformou 107 lojas da BWU. Tais acontecimentos demonstram a capacidade de realização da Companhia em um único exercício.

### Americanas.com (loja online)

Faturamos nosso primeiro pedido em novembro de 1999, dando início a nossa missão: ser o destino preferido de compras online no Brasil.

Desde nossa criação adotamos uma estratégia inovadora e desenvolvemos nosso próprio sistema de logística, com uma plataforma operacional exclusiva e escalável para entregar pedidos em 48 horas em todo o Brasil.

Dois anos depois de nossa fundação nos tornamos líder em vendas e rentabilidade no setor de varejo eletrônico no Brasil. Enquanto a base de clientes e a oferta de produtos e serviços vêm crescendo substancialmente nos últimos anos, o compromisso da nossa marca se mantém o mesmo: a satisfação de nossos consumidores.

Com mais de 300 mil produtos, somos reconhecidos como a maior empresa online da América Latina, sendo destino de 10 milhões de clientes e 20 mil empresas.

Entre as empresas de comércio eletrônico, somos líderes no segmento B2C (Business to Consumer) e temos o reconhecimento do público: já recebemos diversos prêmios e desde 1999 ganhamos todos os prêmios iBest na categoria júri popular.

Melhor serviço de logística do Brasil e também fazemos entregas internacionais. A melhor seleção de produtos do país está aqui: Livros; CDs; DVDs; Brinquedos; Bebês; Games; Informática; Cine e Foto; Telefones e Celulares; Eletrônicos; Eletrodomésticos; Eletroportáteis; Esporte e Lazer; Beleza e Saúde; Moda e Acessórios; Utilidades Domésticas; Cama, Mesa e Banho; Guloseimas; Relógios e Presentes.

Também parcerias sólidas com empresas (B2B ? Business to Business) em programas de fidelidade e premiação, incentivos e vendas corporativas, oferecendo soluções com o mesmo nível de excelência que nos consagra no segmento B2C.

## **2 ANÁLISE DA ESTRUTURA VERTICAL**

A participação relativa de cada item do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) é o primeiro propósito da Análise Vertical. Portanto, através dela podemos observar no Balanço Patrimonial das Lojas Americanas S/A nos dois exercícios analisados a preponderância do Ativo Circulante e do Passivo Circulante. Essa elevada porcentagem do Ativo Circulante (77,05% em 2006 e 71,59% em 2007) tem como consequência o baixo valor para o Ativo Permanente (16,82% em 2006 e 23,80% em 2007), mostrando assim que a empresa está imobilizando muito pouco. Enquanto que no Passivo Circulante o aumentou foi devido os empréstimos e financiamentos (17,82% em 2006 e 28,59% em 2007).

Na Demonstração do Resultado do Exercício a visível diminuição do Lucro Líquido do Exercício (de 1,33% em 2006 para 1,33% em 2007) foi devido, sobretudo, ao alto valor dos custos (50,49% em 2006 e 50,49 em 2007) e das Despesas Operacionais (de 21,12% em 2006 para 21,12 % em 2007).

É Importante ressaltar que os valores encontrados na Demonstração do Resultado do Exercício permaneceram quase inalterados visto que as movimentações não foram tão altos em relação um ano ao outro. Conforme cálculos a seguir:



## ANÁLISE VERTICAL DO BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	Ajustado jun/2008		%		PASSIVO	Ajustado jun/2008		%	
	2007	2006	2007	2006		2007	2006	2007	2006
<b>Ativo Circulante</b>	<b>3.740.753</b>	<b>3.646.982</b>	<b>71,59</b>	<b>77,05</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>3.494.473</b>	<b>2.898.917</b>	<b>66,88</b>	<b>61,24</b>
Disponibilidades	1.244.473	1.349.658	<b>23,82</b>	<b>28,51</b>	Empréstimos e Financiamentos	1.493.833	843.639	<b>28,59</b>	<b>17,82</b>
Caixa e Bancos	351.741	100.964	<b>6,73</b>	<b>2,13</b>	Debêntures	18.970	15.936	<b>0,36</b>	<b>0,34</b>
Aplicações Financeiras	892.732	1.248.694	<b>17,09</b>	<b>26,38</b>	Fornecedores	1.497.337	1.160.286	<b>28,66</b>	<b>24,51</b>
Créditos	1.214.008	1.289.242	<b>23,23</b>	<b>27,24</b>	Impostos, Taxas e Contribuições	207.243	147.408	<b>3,97</b>	<b>3,11</b>
Clientes	1.214.008	1.289.242	<b>23,23</b>	<b>27,24</b>	Dividendos a Pagar	32898,186		<b>0,63</b>	
Estoques	996.896	821.934	<b>19,08</b>	<b>17,36</b>	Provisões	82.409	534.547	<b>1,58</b>	<b>11,29</b>
Outros	285.375	186.148	<b>5,46</b>	<b>3,93</b>	Salários e Encargos				
Impostos a recuperar	33.098	48.163	<b>0,63</b>	<b>1,02</b>	Trabalhista	51.068	31.862	<b>0,98</b>	<b>0,67</b>
Imp. Renda e Contrib. Social Diferido	79.578	49.865	<b>1,52</b>	<b>1,05</b>	Participação Estatutária - Empregados	12.334	7.818	<b>0,24</b>	<b>0,17</b>
Despesas Antecipadas	64.873	29.589	<b>1,24</b>	<b>0,63</b>	Provisão para Contingências	19.007	10.385	<b>0,36</b>	<b>0,22</b>
Demais contas a receber	107.826	58.532	<b>2,06</b>	<b>1,24</b>	Contas a Pagar Resgate de Ações Prefer.	0	484.483	<b>0,00</b>	<b>10,24</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.484.160</b>	<b>1.086.392</b>	<b>28,41</b>	<b>22,95</b>	Outros	161.781	197.102	<b>3,10</b>	<b>4,16</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>240.566</b>	<b>290.304</b>	<b>4,60</b>	<b>6,13</b>	Honorários Profissionais de Terceiros	9.152	5.651	<b>0,18</b>	<b>0,12</b>
Créditos com Pessoas Ligadas	50.222	64.530	<b>0,96</b>	<b>1,36</b>	Demais Contas a Pagar	152.629	191.451	<b>2,92</b>	<b>4,04</b>
Com Outras Pessoas Ligadas	50.222	64.530	<b>0,96</b>	<b>1,36</b>	<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.278.872</b>	<b>1.278.723</b>	<b>24,48</b>	<b>27,02</b>
Outros	190.343	225.774	<b>3,64</b>	<b>4,77</b>	<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>1.278.872</b>	<b>1.278.723</b>	<b>24,48</b>	<b>27,02</b>
Aplicações Financeiras	8.147	0	<b>0,16</b>		Empréstimos e Financiamentos	682.941	830.929	<b>13,07</b>	<b>17,55</b>
Imp. Renda e Contrib. Social Diferidos	107.183	156.626	<b>2,05</b>	<b>3,31</b>	Debêntures	449.439	219.624	<b>8,60</b>	<b>4,64</b>
Depósitos Judiciais	52.022	52.092	<b>1,00</b>	<b>1,10</b>	Provisões	139.081	224.119	<b>2,66</b>	<b>4,73</b>
Despesas Antecipadas	8.009	4.223	<b>0,15</b>	<b>0,09</b>	Provisão para Contingência	50.445	35.693	<b>0,97</b>	<b>0,75</b>
Imp. a recup. e demais contas a receber	14.983	12.832	<b>0,29</b>	<b>0,27</b>	Impostos, Taxas e Contribuições	88.636	188.426	<b>1,70</b>	<b>3,98</b>
<b>Ativo Permanente</b>	<b>1.243.594</b>	<b>796.088</b>	<b>23,80</b>	<b>16,82</b>	Outros	7.411	4.050	<b>0,14</b>	<b>0,09</b>
Imobilizado	392.253	282.610	<b>7,51</b>	<b>5,97</b>	Part. de Acionistas Não Controladores	152.147	192.227	<b>2,91</b>	<b>4,06</b>
Intangível	658.036	370.628	<b>12,59</b>	<b>7,83</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>299.421</b>	<b>363.506</b>	<b>5,73</b>	<b>7,68</b>
Diferido	193.305	142.849	<b>3,70</b>	<b>3,02</b>	Capital Social Realizado	113.328	169.091	<b>2,17</b>	<b>3,57</b>
					Capital social Realizado	247.199	262.578	<b>4,73</b>	<b>5,55</b>
					Ações em Tesouraria	-133.871	-93.488	<b>-2,56</b>	<b>-1,98</b>
					Reservas de Lucro	186.093	194.415	<b>3,56</b>	<b>4,11</b>
					Legal	11.712	6.784	<b>0,22</b>	<b>0,14</b>
					Outras Reservas de Lucro	174.381	187.631	<b>3,34</b>	<b>3,96</b>
					Reserva para Novos Empreendimentos	174.381	187.631	<b>3,34</b>	<b>3,96</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>5.224.913</b>	<b>4.733.373</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>Passivo Total</b>	<b>5.224.913</b>	<b>4.733.373</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

## ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

Descrição da Conta	Ajustado JUN/2008		%	
	2007	2006	2007	2006
<b>Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços</b>	R\$ 8.231.057,72	R\$ 8.743.159,25	100,00	100,00
( - ) Deduções da Receita Bruta	R\$ 2.122.187,43	R\$ 2.254.219,51	25,78	25,78
<b>Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços</b>	R\$ 6.108.870,29	R\$ 6.488.938,60	74,22	74,22
( - ) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	R\$ 4.156.238,84	R\$ 4.414.820,70	50,49	50,49
<b>Resultado Bruto</b>	R\$ 1.952.631,45	R\$ 2.074.116,77	23,72	23,72
<b>( - ) Despesas/Receitas Operacionais</b>	R\$ 1.738.458,00	R\$ 1.846.616,12	21,12	21,12
( - ) Com Vendas	R\$ 1.048.099,12	R\$ 1.113.306,13	12,73	12,73
( - ) Gerais e Administrativas	R\$ 137.596,82	R\$ 146.156,36	1,67	1,67
( - ) Honorários dos Administradores	R\$ 7.261,80	R\$ 7.712,46	0,09	0,09
( - ) Outros	R\$ 130.335,03	R\$ 138.442,77	1,58	1,58
( - ) Financeiras	R\$ 390.132,13	R\$ 414.403,31	4,74	4,74
Receitas Financeiras	R\$ 87.445,34	R\$ 92.886,94	1,06	1,06
( - ) Despesas Financeiras	R\$ 477.577,47	R\$ 507.289,12	5,80	5,80
Outras Receitas Operacionais	R\$ -	R\$ 1,13		
( - ) Outras Despesas Operacionais	R\$ 162.629,93	R\$ 172.746,92	1,98	1,98
( - ) Depreciação e Amortização	R\$ 162.629,93	R\$ 172.746,92	1,98	1,98
Outras	R\$ -	R\$ 1,13		
Resultado da Equivalência Patrimonial	R\$ -	R\$ 1,13		
<b>Resultado Operacional</b>	R\$ 214.173,45	R\$ 227.499,52	2,60	2,60
<b>Resultado Não Operacional</b>	R\$ 369,86	R\$ 394,00	0,00	0,00
Receitas	R\$ 38.332,01	R\$ 40.718,00	0,47	0,47
Ganho de capital	R\$ 38.332,01	R\$ 40.718,00	0,47	0,47
( - ) Despesas	R\$ 37.962,16	R\$ 40.322,86	0,46	0,46
Resultado Antes Tributação/Participações	R\$ 214.543,31	R\$ 227.892,38	2,61	2,61
( - ) Provisão para IR e Contribuição Social	R\$ 72.837,54	R\$ 77.368,04	0,88	0,88
IR Diferido	R\$ 11.483,72	R\$ 12.199,32	0,14	0,14
( - ) Participações/Contribuições Estatutárias	R\$ 12.712,67	R\$ 13.502,47	0,15	0,15
( - ) Participações	R\$ 12.712,67	R\$ 13.502,47	0,15	0,15
( - ) Empregados	R\$ 12.712,67	R\$ 13.502,47	0,15	0,15
Contribuições	R\$ -	R\$ 1,13		
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	R\$ -	R\$ 1,13		
( - ) Part. de Acionistas Não Controladores	R\$ 30.730,20	R\$ 32.640,97	0,37	0,37
<b>Lucro/Prejuízo do Período</b>	R\$ 109.746,61	R\$ 116.575,70	1,33	1,33

### **3 ANÁLISE DA EVOLUÇÃO OU HORIZONTAL**

Essa análise tem como propósito o exame da evolução histórica de cada uma das contas que compõem as demonstrações financeiras. Para isso vamos considerar como base o ano de 2006.

Através dos cálculos efetuados podemos perceber que os valores que apresentaram maior crescimento foram o Ativo Permanente e o Passivo Circulante, com 156,21 e 120,54 respectivamente.

Na Demonstração do Resultado do Exercício é notável o baixo valor do Lucro Operacional e do Lucro Líquido do Exercício em detrimento às Despesas Operacionais, como também ocorre na Análise Vertical, conforme cálculos abaixo:

## ANÁLISE HORIZONTAL DO BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	Ajustado jun/2008		AH	PASSIVO	Ajustado jun/2008		AH
	2007	2006			2007	2006	
<b>Ativo Circulante</b>	<b>3.740.753</b>	<b>3.646.982</b>	<b>102,57</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>3.494.473</b>	<b>2.898.917</b>	<b>120,54</b>
Disponibilidades	1.244.473	1.349.658	<b>92,21</b>	Empréstimos e Financiamentos	1.493.833	843.639	<b>177,07</b>
Caixa e Bancos	351.741	100.964	<b>348,38</b>	Debêntures	18.970	15.936	<b>119,04</b>
Aplicações Financeiras	892.732	1.248.694	<b>71,49</b>	Fornecedores	1.497.337	1.160.286	<b>129,05</b>
Créditos	1.214.008	1.289.242	<b>94,16</b>	Impostos, Taxas e Contribuições	207.243	147.408	<b>140,59</b>
Clientes	1.214.008	1.289.242	<b>94,16</b>	Dividendos a Pagar	32898,186		
Estoques	996.896	821.934	<b>121,29</b>	Provisões	82.409	534.547	<b>15,42</b>
Outros	285.375	186.148	<b>153,31</b>	Salários e Encargos			
Impostos a recuperar	33.098	48.163	<b>68,72</b>	Trabalhista	51.068	31.862	<b>160,28</b>
Imp. Renda e Contrib. Social Diferido	79.578	49.865	<b>159,59</b>	Participação Estatutária - Empregados	12.334	7.818	<b>157,77</b>
Despesas Antecipadas	64.873	29.589	<b>219,25</b>	Provisão para Contingências	19.007	10.385	<b>183,02</b>
Demais contas a receber	107.826	58.532	<b>184,22</b>	Contas a Pagar Resgate de Ações Prefer.	0	484.483	<b>0,00</b>
				Outros	161.781	197.102	<b>82,08</b>
				Honorários Profissionais de Terceiros	9.152	5.651	<b>161,97</b>
<b>Ativo Não Circulante</b>	<b>1.484.160</b>	<b>1.086.392</b>	<b>136,61</b>	Demais Contas a Pagar	152.629	191.451	<b>79,72</b>
<b>Ativo Realizável a Longo Prazo</b>	<b>240.566</b>	<b>290.304</b>	<b>82,87</b>				
Créditos com Pessoas Ligadas	50.222	64.530	<b>77,83</b>	<b>Passivo Não Circulante</b>	<b>1.278.872</b>	<b>1.278.723</b>	<b>100,01</b>
Com Outras Pessoas Ligadas	50.222	64.530	<b>77,83</b>	<b>Passivo Exigível a Longo Prazo</b>	<b>1.278.872</b>	<b>1.278.723</b>	<b>100,01</b>
Outros	190.343	225.774	<b>84,31</b>	Empréstimos e Financiamentos	682.941	830.929	<b>82,19</b>
Aplicações Financeiras	8.147	0		Debêntures	449.439	219.624	<b>204,64</b>
Imp. Renda e Contrib. Social Diferidos	107.183	156.626	<b>68,43</b>	Provisões	139.081	224.119	<b>62,06</b>
Depósitos Judiciais	52.022	52.092	<b>99,86</b>	Provisão para Contingência	50.445	35.693	<b>141,33</b>
Despesas Antecipadas	8.009	4.223	<b>189,68</b>	Impostos, Taxas e Contribuições	88.636	188.426	<b>47,04</b>
Imp. a recup. e demais contas a receber	14.983	12.832	<b>116,76</b>	Outros	7.411	4.050	<b>182,97</b>
				Part. de Acionistas Não Controladores	152.147	192.227	<b>79,15</b>
<b>Ativo Permanente</b>	<b>1.243.594</b>	<b>796.088</b>	<b>156,21</b>	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>299.421</b>	<b>363.506</b>	<b>82,37</b>
Imobilizado	392.253	282.610	<b>138,80</b>	Capital Social Realizado	113.328	169.091	<b>67,02</b>
Intangível	658.036	370.628	<b>177,55</b>	Capital social Realizado	247.199	262.578	<b>94,14</b>
Diferido	193.305	142.849	<b>135,32</b>	Ações em Tesouraria	-133.871	-93.488	<b>143,20</b>
				Reservas de Lucro	186.093	194.415	<b>95,72</b>
				Legal	11.712	6.784	<b>172,63</b>
				Outras Reservas de Lucro	174.381	187.631	<b>92,94</b>
				Reserva para Novos Empreendimentos	174.381	187.631	<b>92,94</b>
<b>Ativo Total</b>	<b>5.224.913</b>	<b>4.733.373</b>	<b>110,38</b>	<b>Passivo Total</b>	<b>5.224.913</b>	<b>4.733.373</b>	<b>110,38</b>

## ANÁLISE HORIZONTAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

Descrição da Conta	Ajustado JUN/2008		AH
	2007	2006	
<b>Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços</b>	R\$ 8.231.057,72	R\$ 8.743.159,25	94,14
( - ) Deduções da Receita Bruta	R\$ 2.122.187,43	R\$ 2.254.219,51	94,14
<b>Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços</b>	R\$ 6.108.870,29	R\$ 6.488.938,60	94,14
( - ) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	R\$ 4.156.238,84	R\$ 4.414.820,70	94,14
<b>Resultado Bruto</b>	R\$ 1.952.631,45	R\$ 2.074.116,77	94,14
<b>( - ) Despesas/Receitas Operacionais</b>	R\$ 1.738.458,00	R\$ 1.846.616,12	94,14
( - ) Com Vendas	R\$ 1.048.099,12	R\$ 1.113.306,13	94,14
( - ) Gerais e Administrativas	R\$ 137.596,82	R\$ 146.156,36	94,14
( - ) Honorários dos Administradores	R\$ 7.261,80	R\$ 7.712,46	94,16
( - ) Outros	R\$ 130.335,03	R\$ 138.442,77	94,14
( - ) Financeiras	R\$ 390.132,13	R\$ 414.403,31	94,14
Receitas Financeiras	R\$ 87.445,34	R\$ 92.886,94	94,14
( - ) Despesas Financeiras	R\$ 477.577,47	R\$ 507.289,12	94,14
Outras Receitas Operacionais	R\$ -	R\$ 1,13	
( - ) Outras Despesas Operacionais	R\$ 162.629,93	R\$ 172.746,92	94,14
( - ) Depreciação e Amortização	R\$ 162.629,93	R\$ 172.746,92	94,14
Outras	R\$ -	R\$ 1,13	
Resultado da Equivalência Patrimonial	R\$ -	R\$ 1,13	
<b>Resultado Operacional</b>	R\$ 214.173,45	R\$ 227.499,52	94,14
<b>Resultado Não Operacional</b>	R\$ 369,86	R\$ 394,00	93,87
Receitas	R\$ 38.332,01	R\$ 40.718,00	94,14
Ganho de capital	R\$ 38.332,01	R\$ 40.718,00	94,14
( - ) Despesas	R\$ 37.962,16	R\$ 40.322,86	94,15
Resultado Antes Tributação/Participações	R\$ 214.543,31	R\$ 227.892,38	94,14
( - ) Provisão para IR e Contribuição Social	R\$ 72.837,54	R\$ 77.368,04	94,14
IR Diferido	R\$ 11.483,72	R\$ 12.199,32	94,13
( - ) Participações/Contribuições Estatutárias	R\$ 12.712,67	R\$ 13.502,47	94,15
( - ) Participações	R\$ 12.712,67	R\$ 13.502,47	94,15
( - ) Empregados	R\$ 12.712,67	R\$ 13.502,47	94,15
Contribuições	R\$ -	R\$ 1,13	
Reversão dos Juros sobre Capital Próprio	R\$ -	R\$ 1,13	
( - ) Part. de Acionistas Não Controladores	R\$ 30.730,20	R\$ 32.640,97	94,15
<b>Lucro/Prejuízo do Período</b>	R\$ 109.746,61	R\$ 116.575,70	94,14

#### 4 ESTUDO DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

Os índices de Liquidez representam quanto dispomos imediatamente para saldar as dívidas de curto prazo. Após os cálculos nas Lojas Americanas verificamos que a mesma não possui capacidade de pagamento necessária para saldar todas as suas dívidas de curto prazo, pois o Passivo Circulante encontra-se com valor superior ao Ativo Circulante, por essa razão os índices de Liquidez Geral e Seca possuem valores abaixo de 1 (um), como 0,94 em 2006 e 0,83 em 2007 e 0,97 em 2006 e 0,79 em 2007, respectivamente.

Observando o índice de Liquidez Geral, que envolve as dívidas de curto e longo prazo o valor é menor que 1, com 0,94 em 2006 e 0,83 em 2007. Isso significa dependência da empresa em relação a recursos de terceiros, como veremos mais a seguir como a análise dos índices de Endividamento.

A empresa deve ser cautelosa, pois a baixa liquidez não é o primeiro, mas um dos primeiros sintomas de que a empresa não vai bem financeiramente e esta sendo mal gerenciada, o fato de a empresa estar perdendo sua capacidade de saldar dívidas soa muito mal perante o mercado e muitas vezes atrai diversas outras adversidades que, de uma forma ou de outra, ajuda a aumentar a “bola de neve” que corrói o patrimônio e o leve ao fracasso da falência, isso acontece devido à geralmente uma má administração que, como já dito, não conhece o mercado no qual atua e, principalmente, não sabe geri os recursos de seu micro ou macronegócio.

A seguir veremos os cálculos dos Índices de Liquidez:

##### LIQUIDEZ IMEDIATA

2007			
LI	=	$\frac{\text{DISPONÍVEL}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$	= $\frac{1.282.656}{3.601.690}$ = 0,36

2006			
LI	=	$\frac{\text{DISPONÍVEL}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}}$	= $\frac{1.391.068}{2.987.862}$ = 0,47

## LIQUIDEZ CORRENTE

$$\begin{array}{c} 2007 \\ LC = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}} = \frac{3.855.527}{3.601.690} = 1,07 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} 2006 \\ LC = \frac{\text{ATIVO CIRCULANTE}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}} = \frac{3.758.879}{2.987.862} = 1,26 \end{array}$$

## LIQUIDEZ SECA

$$\begin{array}{c} 2007 \\ LS = \frac{\text{AC - ESTOQUES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}} = \frac{2.828.044}{3.601.690} = 0,79 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} 2006 \\ LS = \frac{\text{AC - ESTOQUES}}{\text{PASSIVO CIRCULANTE}} = \frac{2.911.726}{2.987.862} = 0,97 \end{array}$$

## LIQUIDEZ GERAL

$$\begin{array}{c} 2007 \\ LG = \frac{\text{AC + ARLP}}{\text{PC + PELP}} = \frac{4.103.474}{4.919.801} = 0,83 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} 2006 \\ LG = \frac{\text{AC + ARLP}}{\text{PC + PELP}} = \frac{4.058.090}{4.305.819} = 0,94 \end{array}$$

## 5 ESTUDO DOS INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A análise dos índices de Endividamento nos mostra a grande dependência da empresa com o capital externo. Essa afirmação torna-se evidente quando observamos o percentual do capital alheio em relação aos recursos totais que em 2006 obteve 88% e em 2007 aumentou para 91%. Além disso, o retorno do capital alheio também não é satisfatório, pois os recursos próprios possuem um valor menor que os recursos de terceiros. Isso faz com que os investidores fiquem menos seguros na hora de emprestar capitais para a empresa. Vejamos cálculos dos Índices abaixo:

### ENDIVIDAMENTO GERAL

$$\begin{array}{c} \text{2007} \\ \text{EG} = \frac{\text{PC + PELP}}{\text{ATIVO TOTAL}} = \frac{4.919.801}{5.385.224} = 0,91 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} \text{2006} \\ \text{EG} = \frac{\text{PC + PELP}}{\text{ATIVO TOTAL}} = \frac{4.305.819}{4.878.603} = 0,88 \end{array}$$

### GARANTIA DE CAPITAL DE TERCEIROS

$$\begin{array}{c} \text{2007} \\ \text{GCT} = \frac{\text{PL}}{\text{PC+PELP}} = \frac{308.608}{4.919.801} = 0,06 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} \text{2006} \\ \text{GCT} = \frac{\text{PL}}{\text{PC+PELP}} = \frac{374.659}{4.305.819} = 0,09 \end{array}$$



RELAÇÃO DE DÍVIDAS DE CURTO PRAZO (PC) COM  
DÍVIDAS TOTAIS COM TERCEIROS (PE)

$$\begin{array}{c} 2007 \\ GT = \frac{PC}{PC+PELP} = \frac{3.601.690}{4.919.801} = 0,73 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} 2006 \\ GT = \frac{PC}{PC+PELP} = \frac{2.987.862}{4.305.819} = 0,69 \end{array}$$

## 6 ESTUDO DOS INDICADORES DE ATIVIDADE

Ao observar o índice de Rotação de Ativo (1,33 em 2006 e 1,13 em 2007) percebemos que o valor evidencia um bom retorno das vendas para a empresa nos dois exercícios analisados. Além disso, o índice de Rotação de Estoque apresenta-se bastante satisfatório, pois o giro (5,21 em 2006 e 4,43 em 2007) nos mostra que o estoque foi renovados 5 e 4 vezes durante o ano de 2006 e 2007 respectivamente levando 69 e 81 dias para se renovar totalmente. Observando agora o PMR notamos que a empresa vendeu e recebeu em média 2,27 em 2006 e 1,91 em 2007 levando 158 e 188 dias para empresa efetuar a venda completa, ou seja, vender e receber. Analisando agora o PMPF nos observamos que a empresa comprou e pagou em média 3,69 vezes em 2006 e 3,17 vezes em 2007 e que a empresa comprou e pagou a cada 97,5 dias em 2006 e 113,7 em 2007, mostrando que a empresa em 2007 teve um período maior para pagamento.

### GIRO DO ATIVO

$$\begin{array}{c} \text{2007} \\ \text{GA} = \frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO TOTAL}} = \frac{6.108.870}{5.385.224} = 1,13 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} \text{2006} \\ \text{GA} = \frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO TOTAL}} = \frac{6.488.939}{4.878.603} = 1,33 \end{array}$$

### GIRO DO ATIVO TOTAL MÉDIO

$$\begin{array}{c} \text{2007} \\ \text{GATM} = \frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO TOTAL MÉDIO}} = \frac{6.108.870}{5.131.914} = 1,19 \end{array}$$

$$\begin{array}{c} \text{2006} \\ \text{GATM} = \frac{\text{VENDAS LÍQUIDAS}}{\text{ATIVO TOTAL MÉDIO}} = \frac{6.488.939}{4.878.603} = 1,33 \end{array}$$

## GIRO DO ESTOQUE

2007				
GEST	=	$\frac{\text{CMV}}{\text{ESTOQUE M\u00c9DIO}}$	=	$\frac{4.156.239}{937.318} = 4,43$

PRAZO	=	$\frac{\text{PER\u00cdODO}}{\text{GIRO}}$	=	$\frac{360}{4,43} = 81,19$
-------	---	---	---	----------------------------

2006				
GEST	=	$\frac{\text{CMV}}{\text{ESTOQUE M\u00c9DIO}}$	=	$\frac{4.414.821}{847.153} = 5,21$

PRAZO	=	$\frac{\text{PER\u00cdODO}}{\text{GIRO}}$	=	$\frac{360}{5,21} = 69,08$
-------	---	---	---	----------------------------

## PRAZO M\u00c9DIO DE RECEBIMENTO DE CONTAS A RECEBER

2007				
PMR	=	$\frac{\text{VENDAS A PRAZO M\u00c9DIA FORNECEDORES}}{\text{M\u00c9DIA FORNECEDORES}}$	=	$\frac{2.613.648}{1.369.582} = 1,91$

PRAZO	=	$\frac{\text{PER\u00cdODO}}{\text{GIRO}}$	=	$\frac{360}{1,91} = 188,6$
-------	---	---	---	----------------------------

2006				
PMR	=	$\frac{\text{VENDAS A PRAZO M\u00c9DIA FORNECEDORES}}{\text{M\u00c9DIA FORNECEDORES}}$	=	$\frac{2.717.925}{1.195.886} = 2,27$

PRAZO	=	$\frac{\text{PER\u00cdODO}}{\text{GIRO}}$	=	$\frac{360}{2,27} = 158,4$
-------	---	---	---	----------------------------

## PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO A FORNECEDORES

2007				
PMPF	=	$\frac{\text{COMPRAS A PRAZO}}{\text{MÉDIA FORNECEDORES}}$	=	$\frac{4.336.569}{1.369.582} = 3,17$

PRAZO	=	$\frac{\text{PERÍODO}}{\text{GIRO}}$	=	$\frac{360}{3,17} = 113,7$
-------	---	--------------------------------------	---	----------------------------

2006				
PMPF	=	$\frac{\text{COMPRAS A PRAZO}}{\text{MÉDIA FORNECEDORES}}$	=	$\frac{4.414.821}{1.195.886} = 3,69$

PRAZO	=	$\frac{\text{PERÍODO}}{\text{GIRO}}$	=	$\frac{360}{3,69} = 97,5$
-------	---	--------------------------------------	---	---------------------------

OBS: CÁLCULO DE COMPRAS A PRAZO

$$\begin{aligned} \text{CMV} &= \text{EI} + \text{C} - \text{EF} \\ \text{C} &= \text{CMV} - \text{EI} + \text{EF} \end{aligned}$$

2007		
C	=	CMV - EI + EF
C	= R\$	4.336.569,24

2006		
C	=	CMV - EI + EF
C	= R\$	4.414.820,70

## QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO

2007				
QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMPF}}$	=	$\frac{1,91}{3,17} = 0,60$

2006				
QPR	=	$\frac{\text{PMR}}{\text{PMPF}}$	=	$\frac{2,27}{3,69} = 0,62$

## 7 ESTUDO DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE

O cálculo desse quociente nos mostra uma discrepância ocorrida na comparação dos dois exercícios analisados. O valor da Rentabilidade do Capital Próprio mede o retorno obtido sobre o investimento efetuado pelos proprietários, em 2006 era de 31,12 e em 2007 passou para 35,56. Com relação à Rentabilidade do Ativo Final que nos indica o retorno do lucro líquido sobre o valor do ativo total podemos observar que houve uma baixa no retorno pois em 2006 era de 2,39 e em 2007 era de 2,04. Analisando agora a Rentabilidade sobre o capital realizado que nos indica o retorno do lucro líquido do exercício sobre o valor do capital realizado aumentou (em 2006 era 26,20 e em 2007 era de 29,53) mostrando que o capital realizado está trazendo um bom retorno, conforme cálculos a seguir:

### RENTABILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO

$$\text{RCP} = \frac{\text{LLE}}{\text{PL}} \times 100 = \frac{109.746,61}{308.607,72} \times 100 = 35,56$$

$$\text{RCP} = \frac{\text{LLE}}{\text{PL}} \times 100 = \frac{116.575,70}{374.659,00} \times 100 = 31,12$$

### RENTABILIDADE DO ATIVO FINAL

$$\text{RAF} = \frac{\text{LLE}}{\text{ATIVO TOTAL}} \times 100 = \frac{109.746,61}{5.385.224,17} \times 100 = 2,04$$

$$\text{RAF} = \frac{\text{LLE}}{\text{ATIVO TOTAL}} \times 100 = \frac{116.575,70}{4.878.603,24} \times 100 = 2,39$$

### RENTABILIDADE DO ATIVO TOTAL MÉDIO

2007	
RATM	$= \frac{\text{LLE}}{\text{ATIVO TOTAL MÉDIO}} = \frac{109.746,61}{5.131.914} = 0,021$

2006	
RATM	$= \frac{\text{LLE}}{\text{ATIVO TOTAL MÉDIO}} = \frac{116.575,70}{4.878.603} = 0,024$

### RENTABILIDADE DO CAPITAL REALIZADO

2007	
RCR	$= \frac{\text{LLE}}{\text{CAPITAL REALIZADO}} \times 100 = \frac{109.746,61}{371.588,06} \times 100 = 29,53$

2006	
RCR	$= \frac{\text{LLE}}{\text{CAPITAL REALIZADO}} \times 100 = \frac{116.575,70}{444.913,50} \times 100 = 26,20$

## 8 ESTUDO DO TERMÔMETRO DE INSOLVÊNCIA

O fator de Insolvência é calculado através de uma combinação de índices, ponderados estatisticamente. Após os cálculos encontra-se o fator de insolvência como é conhecido o resultado e determina a tendência de uma empresa em falir ou não. O Resultado encontrado é comparado a uma escala conhecida como Termômetro de Insolvência, criado pelo Professor Stephen Charles Kanitz, do Departamento de Contabilidade da FEA/USP, e indica três situações diferentes: solvência, penumbra e insolvência.

Os valores positivos indicam que a empresa está solvente, ou seja, estável. Se este resultado for menor que -3 quer dizer que a empresa está em situação ruim ou insolvente e poderá ir à falência. O resultado compreendido entre 0 e -3 é conhecido como penumbra e inspira cuidados, pois encontra-se próximo ao índice de insolvência.

A partir de cálculos realizados nas Lojas Americanas, pode-se dizer que por apresentar um fator que requer cuidados, pois a empresa nos anos de 2006 e 2007 apresentou os seguintes valores respectivamente -0,096 e -2,214, possuindo assim um fator entre 0 e -3 indicando a possibilidade de vir a falir. Conforme demonstram os cálculos a seguir:

$$X1 = \frac{\text{LLE}}{\text{PL}} \times 0,05 = \frac{2007}{308.607,72} \times 0,05 = 0,36 \times 0,05 = 0,018$$

$$X2 = \frac{\text{AC} + \text{ARLP}}{\text{EXIG.TOTAL}} \times 1,65 = \frac{2007}{4.919.800,86} \times 1,65 = 0,83 \times 1,65 = 1,376$$

$$X3 = \frac{\text{AC} - \text{ESTOQUE}}{\text{PC}} \times 3,55 = \frac{2007}{3.601.690,37} \times 3,55 = 0,79 \times 3,55 = 2,787$$

$$X4 = \frac{\text{AC}}{\text{PC}} \times 1,06 = \frac{2007}{3.601.690,37} \times 1,06 = 1,07 \times 1,06 = 1,135$$

$$X5 = \frac{\text{EXIG. TOTAL}}{\text{PL}} \times 0,33 = \frac{2007}{308.607,72} \times 0,33 = 15,94 \times 0,33 = 5,261$$

$$\text{Insolvência/ 2006} = X1+X2+X3-X4-X5 = -2,214$$

$$X1 = \frac{\text{LLE}}{\text{PL}} \times 0,05 = \frac{\text{2006 } 116.575,70}{374.659,00} \times 0,05 = 0,31 \times 0,05 = 0,016$$

$$X2 = \frac{\text{AC} + \text{REAL.L/P}}{\text{EXIG.TOTAL}} \times 1,65 = \frac{\text{2006 } 4.058.089,89}{4.305.819,34} \times 1,65 = 0,94 \times 1,65 = 1,555$$

$$X3 = \frac{\text{AC} - \text{ESTOQUE}}{\text{PC}} \times 3,55 = \frac{\text{2006 } 2.911.726,15}{2.987.862,37} \times 3,55 = 0,97 \times 3,55 = 3,460$$

$$X4 = \frac{\text{AC}}{\text{PC}} \times 1,06 = \frac{\text{2006 } 3.758.878,74}{2.987.862,37} \times 1,06 = 1,26 \times 1,06 = 1,334$$

$$X5 = \frac{\text{EXIG. TOTAL}}{\text{PL}} \times 0,33 = \frac{\text{2006 } 4.305.819,34}{374.659,00} \times 0,33 = 11,49 \times 0,33 = 3,793$$

$$\text{Insolvência/ 2005} = X1+X2+X3-X4-X5 = -0,096$$



## **ASPECTOS POSITIVOS IDENTIFICADOS**

Depois de efetuados os diversos cálculos que possibilitaram uma análise nos índices da empresa pode-se destacar alguns aspectos positivos identificados:

- Em todos os índices calculados houve uma melhora no valor encontrado no ano de 2007 em relação ao ano de 2006, mesmo se considerarmos os índices de Liquidez, que no sentido geral não estão bons, houve melhora. Isso pode significar que com o passar dos anos a empresa está mudando sua situação financeira, até então, ruim;
- Podemos destacar que o índice que mais se destacou foi o de rentabilidade, visto que o retorno tem sido satisfatório em relação aos outros índices;

## **ASPECTOS NEGATIVOS IDENTIFICADOS**

Os aspectos negativos identificados, após os cálculos de Análise das Lojas Americanas são:

- O valor encontrado ao calcularmos o fator de Insolvência é considerado insatisfatório, principalmente se levarmos em consideração os valores não satisfatórios dos Índices de Liquidez;
- Sensível diminuição no Lucro Líquido do Exercício que deve-se, sobretudo ao elevado valor dos custos e despesas operacionais;
- A situação do endividamento da Empresa é de preocupação visto a baixa liquidez.

## **SUGESTÕES**

Em particular as contas componentes do Ativo Circulante merecem atenção especial por parte do analista ao estudar o patrimônio das Lojas Americanas e, por conseguinte, na observância da influência dos mesmos nos resultados operacionais da empresa. Sugere-se que a empresa explore mais o seu potencial produtivo, para que melhore o termômetro de insolvência, fazendo com que o aumento na produção ocasione um aumento nas vendas e por consequência, um aumento das disponibilidades para tentar melhorar os índices de Liquidez, pois seu baixo valor pode significar mal presságio ao futuro da empresa e coloca as Lojas Americanas em situação de descrédito perante o mercado.

## CONCLUSÃO

Muitas empresas encerram seus ciclos operacionais, mas não divulgam, de forma satisfatória, os motivos que ocasionaram tal fato.

As más administrações corriqueiramente se refletem em índices insatisfatórios em virtude da incompetência administrativa. A decadência das empresas pode ser evitada desde que seus sintomas sejam identificados a tempo de se adotar medidas que venham a remediar a situação. Por isso, este trabalho mostrou a importância de se fazer uma análise econômico-financeira capaz de detectar as falhas antes que haja o comprometimento da potencialidade de retorno do patrimônio.

Para isso é de fundamental relevância o profundo conhecimento do controle interno da empresa e a eficácia operacional que venha apresentando. O executivo responsável pelas decisões gerenciais não deve ser um mero relator de informações relatoriais, mas deve continuamente estar procurando acompanhar de perto o processo produtivo, sua exposição e aceitação pelo mercado. Esse contínuo acompanhamento permitiu que o empresário seja um profundo conhecedor das etapas do processo produtivo, o que lhe qualifica a partir de uma análise crítica avaliar o que pode vir a onerar a produtividade sem que para isso tenha como contrapartida uma boa rentabilidade com um constante e intenso fluxo de caixa e o conseqüente enriquecimento rotativo do capital de giro.

## REFERÊNCIAS

CARVALHO, Salatiel Junior Alves de. **A caminho da Falência**. Artigo apresentado à Disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis II, no segundo semestre de 2003, na Universidade Federal do Pará.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. São Paulo: Atlas, 7ª ed., 1997.

KASSAI, José Roberto e Sílvia. Artigo: **Desvendando o termômetro de insolvência de kanitz**.

MOREIRA, Héber Lavor. **Material de aula na disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis I**, no primeiro semestre de 2008.

SANTOS, Izequias Estevam dos. **Manual de métodos e técnicas de pesquisa científica**. Niterói: Impetus, 2005.

SILVA, José Pereira da. **Análise financeira das empresas**. São Paulo: Atlas, 5ª ed., 1995.

Sites Consultado:

Perito Contador – disponível em: [www.peritocontador.com.br](http://www.peritocontador.com.br)

Lojas Americanas – disponível em: [www.americanas.com.br](http://www.americanas.com.br)