



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas
(FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Hélida Martins Camboim de Sá

ANÁLISE DOS INDICADORES DOS FLUXOS DE CAIXA DAS EMPRESAS DO SETOR
CALÇADISTA BRASILEIRO LISTADAS NA B3

Brasília, DF
2023

Hélida Martins Camboim de Sá

ANÁLISE DOS INDICADORES DOS FLUXOS DE CAIXA DAS EMPRESAS DO SETOR
CALÇADISTA BRASILEIRO LISTADAS NA B3

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável:
Francisca Aparecido de Souza

Linha de pesquisa:
Contabilidade e Finanças

Área:
Ciências Contábeis

Brasília, DF
2023

SS111a Sá, Héli da Martins Camboim de
ANÁLISE DOS INDICADORES DOS FLUXOS DE CAIXA DAS
EMPRESAS DO SETOR CALÇADISTA BRASILEIRO LISTADAS NA B3 / Héli da
Martins Camboim de Sá; orientador Francisca Aparecido de Souza;
co-orientador Bruno Vinicius Ramos Fernandes. — Brasília, 2023.
31 p.

Artigo (Graduação - Ciências Contábeis) --
Universidade de Brasília, 2023.

1. Fluxo de Caixa. 2. Demonstração do Fluxo de Caixa.
3. Indicadores Financeiros. I. Souza, Francisca Aparecido de , orient. II.
Fernandes, Bruno Vinicius Ramos, co-orient.
III. Título.

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas
Públicas

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuarias

Professora Doutora Fernanda Fernandes Rodrigues
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Mestre Wagner Rodrigues dos Santos
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

Hélida Martins

ANÁLISE DOS INDICADORES DOS FLUXOS DE CAIXA DAS EMPRESAS DO SETOR
CALÇADISTA BRASILEIRO LISTADAS NA B3

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo)
apresentado ao Departamento de Ciências
Contábeis e Atuariais da Faculdade de
Economia, Administração e Contabilidade da
Universidade de Brasília como requisito
parcial de obtenção do grau de Bacharel em
Ciências Contábeis.

Profa. Dra. Francisca Aparecida de Souza
Orientadora
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade Brasília (UnB)

Prof. Bruno Vinicius Ramos Fernandes
Examinador
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais
Universidade de Brasília (UnB) ou outra instituição

BRASÍLIA
2023

RESUMO

O fluxo de caixa é uma ferramenta relevante para a gestão de uma empresa, pois auxilia no planejamento e no controle da sua situação financeira. O presente trabalho teve como objetivo analisar os indicadores dos fluxos de caixa das empresas do setor calçadista listadas na B3. Para tanto, dados do balanço patrimonial, demonstração dos fluxos de caixa e demonstração de resultado do exercício foram coletados, no período de 2017 a 2021. Os indicadores financeiros foram calculados e analisados: cobertura de dívidas, retorno sobre o patrimônio líquido, cobertura de investimentos, retorno total, retorno sobre venda e retorno sobre o ativo. Os resultados evidenciaram, que a Grendene teve os melhores índices de cobertura de dívida; a Cambuci foi a empresa que mais gerou caixa para os seus acionistas; a Alpargatas foi a companhia que mais gerou fluxo de caixa operacional para cobrir seus investimentos. As quatro empresas apresentaram resultados parecidos nos indicadores de retorno total, retorno sobre vendas e retorno sobre o ativo. O estudo contribui para o fomento de estudos relacionados com a análise do fluxo de caixa, através do uso de indicadores, visto que são importantes instrumentos para a gestão financeira de uma empresa.

Palavras-chaves: Fluxo de Caixa. Demonstração dos Fluxos de Caixa. Indicadores Financeiros. Setor Calçadista.

ABSTRACT

Cash Flow is an important tool for managing a company, as it plans and controls its financial situation. This study aimed to examine the behavior of the cash flow of companies in the footwear sector listed on B3, based on data collected from the balance sheet, cash flow statement and income statement for the year, during the period from 2017 to 2021, through the use of six financial indicators: Debt Coverage, Return on Equity, Investment Coverage, Total Return, Return on Sale and Return on Assets. The results show that, in general, Grendene had the best coverage ratios. Cambuci was the company that generated the most cash for its shareholders. Alpargatas is the company that generates the most operating cash flow to cover its investments. On the other hand, in the indicators of Total Return, on sales and on Assets, the four companies presented similar results.

Keywords: Cash flow, cash flow statement, financial indicators

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Índices Alpargatas	10
Tabela 2 – Índices Cambuci	13
Tabela 3 – Índices Grendene	15
Tabela 4 – Índices Vulcabrás	17

Sumário

1 INTRODUÇÃO	9
2 REVISÃO DA LITERATURA	9
2.1 Fluxo de Caixa	9
2.2 Demonstração do Fluxo de Caixa	10
2.2.1 Atividades Operacionais	10
2.2.2 Atividades de Investimento	11
2.2.2 Atividades de Financiamento.....	11
3 PROCEDER METODOLÓGICO	15
4 RESULTADOS	16
4.1 Alpargatas	16
4.2 Cambuci S.A.	18
4.3 Grendene S.A.	20
4.4 Vulcabrás S.A.	22
REFERÊNCIAS	26
APÊNDICE	30

1 INTRODUÇÃO

De acordo com a Associação Brasileira das Indústrias de Calçados (ABICALÇADOS) (2021), o Brasil é o quarto maior produtor de calçados do mundo, perdendo apenas para China, Índia e Vietnã, respectivamente. O país também está em quarto lugar no ranking mundial de consumidores de calçados. Em 2019, período pré-pandemia, o setor calçadista brasileiro apresentava um cenário relativamente estável, atingindo a marca de 935,5 milhões de pares produzidos, 0,4% a mais que o ano anterior.

Em 2020, durante a pandemia, a produção despencou para 763,7 milhões de pares, atingindo um patamar visto anteriormente apenas em 2005. Um dos principais motivos foi a queda no número de exportações. Comparado ao ano posterior, a redução foi de 32,3%, totalizando US\$ 658,3 milhões de exportações, uma das justificativas para esse fato foi a desvalorização cambial do Real. Os Estados Unidos, principal destino dos calçados brasileiros, por exemplo, reduziu 30,8% do número de exportação em termos de valor (ABICALÇADOS, 2021).

Dado o cenário de incertezas econômicas, a elaboração do fluxo de caixa em conjunto com as demais demonstrações financeiras contribui para a tomada de decisão do gestor, uma vez que evidencia a situação financeira da empresa pelas contas de caixa e equivalente de caixa. Aplicada da forma correta, torna-se uma ferramenta primordial para avaliar a geração de recursos e liquidação de compromissos, e ainda fornecer informações que auxiliam em decisões de investimento e financiamento (LIMA, 2021).

Diante do exposto sobre as dificuldades do setor calçadista e a importância da demonstração dos fluxos de caixa em evidenciar a situação financeira das empresas, a questão que se pretende responder com a presente pesquisa é: **Qual o comportamento dos indicadores dos fluxos de caixa das empresas do setor calçadistas listadas na B3, no período de 2017 a 2021? E o objetivo é analisar os indicadores dos fluxos de caixa das empresas do setor calçadistas listadas na B3, no período de 2017 a 2021.**

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Fluxo de Caixa

Em análise financeira fundamentalista diversos fatos são levados em conta para precificação e avaliação de empresas, dentre elas uma das mais importantes é o fluxo de caixa.

Segundo o CPC 03 (CPC 03, 2010), Fluxos de Caixa são as entradas e saídas de caixa e equivalentes de caixa, e são utilizadas para avaliar a capacidade da entidade de gerar caixa. Outro ponto importante é que o Fluxo de Caixa facilita a criação de modelos para análise do valor presente de futuros fluxos de caixa de diferentes entidades.

O Fluxo de Caixa é um recurso fundamental na gestão de uma empresa, pois sabe-se exatamente qual a sua situação financeira, uma vez que planeja e controla as receitas, despesas e os investimentos em um determinado período de tempo. Além de representar de forma gráfica e cronológica as entradas e saídas dos recursos monetários (SILVA, 2022).

Para Assaf Neto e Silva (2011), o fluxo de caixa é de fundamental importância para a entidade, pois evidencia os rumos financeiros do negócio. Para ter continuidade, a empresa deve liquidar corretamente seus compromissos, carecendo apresentar saldo suficiente para cobrir o caixa no momento de vencimento, sua insuficiência pode levar a cortes de créditos e gerar uma série de descontinuidades em suas operações.

2.2 Demonstração do Fluxo de Caixa

De acordo com a Lei nº 11.638/07 (BRASIL, 2007), a elaboração da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é obrigatória para todas as sociedades de grande porte.

A Demonstração dos Fluxos de Caixa pode ser elaborada de duas formas, são elas: Método Direto e Método Indireto. O Método indireto parte do lucro líquido ou do prejuízo líquido para chegar no caixa operacional, ajustando o resultado que não transitou pelo caixa. O método direto, por outro lado, apresenta a movimentação financeira evidenciando as entradas e saídas de recursos de cada componente das atividades operacionais (ASSAF NETO; SILVA, 2011). Cabe ressaltar que apenas os fluxos de caixa das atividades operacionais têm a opção de serem elaborados pelo método direto e método indireto (CPC 03, 2010).

A demonstração dos fluxos de caixa é segregada em três grupos específicos: Atividades operacionais, atividade de investimento e atividade de financiamento (CPC 03, 2010).

2.2.1 Atividades Operacionais

As atividades operacionais, basicamente, refletem as informações advindas da demonstração do resultado do exercício, ou seja, dos efeitos de transações que envolvem caixa e resultam no lucro/prejuízo líquido (ASSAF NETO, 2020; CPC 03, 2010).

Na visão de Sousa e Dias (2019), as atividades operacionais são o ponto chave da DFC, dado que são responsáveis por gerar recursos financeiros da própria operação da entidade. O

acompanhamento das atividades operacionais traz benefícios diários ao gestor, por meio da projeção e do acompanhamento das receitas e despesas.

São exemplos de atividades operacionais (CPC 03 R2, 2010):

Entradas: recebimento pela venda de mercadorias e pela prestação de serviços, recebimento de receitas financeiras oriundas da aplicação no mercado financeiro, recebimento de dividendos de participações acionárias em outras entidades etc.

Saídas: pagamento de fornecedores de matéria-prima, pagamento de fornecedores de mercadorias para revenda, pagamento de compras à vista de matéria prima, pagamento de compras à vista de mercadorias para a revenda, pagamento de empregados, pagamento de impostos e taxas, pagamentos de juros etc.

2.2.2 Atividades de Investimento

Segundo Biscaro, Manerich e Rocha (2020), as atividades de investimento se referem a compra e venda de ativos permanentes, assim como a aquisição e vendas de participações em outras entidades. Segundo os autores as transações de compra e venda de ativos permanente e de realizável ao longo prazo devem estar em completa harmonia com o caixa da empresa, uma vez que um investimento realizado em um momento de mau giro pode transformar toda a estrutura operacional em um aglomerado de dívidas.

Ribeiro (2017) destaca que as atividades de investimento não representam a compra de ativo com o objetivo de revenda, essas aquisições devem ser classificadas no ativo circulante, e integram o fluxo de caixa das atividades operacionais.

São exemplos de atividades de investimento:

Entradas: recebimento pela venda de títulos de aplicação de longo prazo, recebimentos de caixa pela liquidação de adiantamentos ou amortização de empréstimos concedidos a terceiros (exceto aqueles adiantamentos e empréstimos de instituições financeiras), recebimento de caixa derivado da venda de ativo imobilizado etc.

Saídas: pagamento de aquisição de imobilizado, pagamento para compra de instrumentos patrimoniais etc.

2.2.3 Atividades de Financiamento

Sá (2014) afirma que, as atividades de financiamento representam as entradas e saídas de caixa derivado das variações dos saldos das contas do Passivo Financeiro de curto e longo prazo e do Patrimônio Líquido.

São exemplos de atividade de financiamento:

Entradas: recebimento de caixa pela emissão de ações, de debêntures, empréstimos de curto e longo prazo, títulos de dívidas etc.

Saída: pagamento em caixa a investidores para resgate de ações, pagamento de juros sobre capital próprio aos acionistas, amortização de empréstimos e financiamentos etc.

2.3 Índices

Assim como as outras demonstrações contábeis, a Demonstração dos Fluxos de Caixas possui índices avaliação de desempenho dos indicadores financeiros envolvidos na construção do fluxo de caixa. Por meio da análise desses índices, os usuários da informação contábil podem avaliar a desempenho da empresa de forma mais clara e objetiva (SANTOS et al., 2009).

O primeiro indicador é chamado Cobertura de Dívidas. De acordo com Assaf Neto e Silva (2011), esse indicador relaciona a geração anual de caixa proveniente das operações pelas dívidas da entidade. Caso o valor seja superior a uma unidade demonstra que a empresa consegue gerar recursos suficientes para cobrir suas dívidas.

$$Cobertura\ de\ Dívidas = \frac{Fluxo\ de\ Caixa\ Operacional}{Passivo\ Total} \quad 01$$

O indicador de Retorno sobre o Patrimônio Líquido demonstra a capacidade da empresa de gerar caixa para os acionistas. Indica o quanto a entidade obtém de caixa por unidade monetária investida pelo capital próprio (ASSAF NETO; SILVA, 2011).

$$Retorno\ sobre\ PL = \frac{Fluxo\ de\ Caixa\ Operacional}{Patrimônio\ Líquido} \quad 02$$

O índice de Cobertura de Investimento tem o objetivo de indicar se a empresa consegue financiar seus investimentos utilizando seus próprios recursos. Para que isso aconteça, o resultado deve ser superior a 1 (ASSAF NETO; SILVA, 2011).

$$Cobertura\ de\ Investimento = \frac{Fluxo\ de\ Caixa\ Operacional}{Fluxo\ de\ Caixa\ de\ Investimentos} \quad 03$$

Já o índice de Retorno Total, de acordo com Assaf Neto e Silva (2011), relaciona a entrada líquida de recursos com o fluxo de financiamento. Os autores destacam que, é importante ter cuidado com esse indicador, pois tanto denominador quanto numerador podem assumir valores negativos como positivos.

$$\text{RetornoTotal} = \frac{\text{FluxodeCaixaOperacional}}{\text{FluxodeCaixadeFinanciamento}} \quad 04$$

O indicador de Retorno sobre vendas mostra o quanto a entidade consegue gerar de caixa para cada unidade de venda (ASSAF NETO; SILVA, 2011).

$$\text{RetornosobreVendas} = \frac{\text{FluxodeCaixaOperacional}}{\text{Vendas}} \quad 05$$

E por fim, tem-se o índice de Retorno sobre o Ativo, por meio dele a entidade consegue observar quanto de fluxo de caixa é gerado para cada unidade monetária investida no ativo (ASSAF NETO; SILVA, 2011).

$$\text{RetornosobreAtivo} = \frac{\text{FluxodeCaixaOperacional}}{\text{Ativo}} \quad 06$$

2.4 Estudos Anteriores

Silva (2020) analisou o desempenho das demonstrações de fluxo do caixa da empresa do setor têxtil Guararapes Confecções, entre os períodos de 2016 a 2018, por meio da coleta de dados obtidos através das demonstrações financeiras divulgadas pela Bolsa de valores. Com as demonstrações foram realizados os cálculos dos índices financeiros, sendo divididos em quatro categorias: quociente de cobertura de caixa, quocientes de qualidade de resultado, quociente de dispêndios de capital e retornos do fluxo de caixa. A pesquisa constatou que alguns elementos que melhoram o resultado econômico, não significava necessariamente um retorno financeiro no período, em 2018, por exemplo, o ano que a empresa teve seu maior lucro líquido, teve uma rentabilidade financeira menor. Também foi observado que, em alguns períodos que o saldo do

caixa apresentou maior rentabilidade, foi devido à grande parte ser atividades de financiamento, ou seja, a melhora do caixa se deu por terceiros, e não pelas atividades operacionais.

Gonçalves e Munis (2021) buscaram avaliar as demonstrações de fluxos de caixa da empresa Arezzo S.A., entre os períodos de 2018 a 2020, utilizando indicadores financeiros. A partir dos dados analisados, pode-se observar uma oscilação dos indicadores ao longo desse período. Apesar de 2020 ser o período de início da pandemia, a empresa apresentou resultados melhores que em 2018. Os autores destacam que, a respeito do indicador de retorno sobre vendas, seus índices mantiveram resultados parecidos anos três anos, e mesmos na pandemia, a empresa permaneceu rentável.

Lima (2021) estudou a sensibilidade dos fluxos de caixa das empresas listadas na B3, durante o período da crise econômica. A pesquisa em questão utilizou os períodos de 2013 a 2019 e foram excluídas da amostra aquelas empresas que não tinham informações disponíveis para as variáveis investigadas. Como resultado pode-se observar uma queda no Fluxo de Caixa Operacional das empresas referente ao ano de 2016, comparado ao ano anterior. O Fluxo de Caixa de Investimento também teve queda nestes dois anos de crise, voltando a apresentar sinais de crescimento apenas em 2018 e 2019. O Fluxo de Caixa de Financiamento começou a apresentar um aumento significativo a partir de 2016, nota-se que, em contrapartida ao fluxo operacional e de investimento, houve um aumento no fluxo de caixa de financiamento.

Gaboardi e Ferreira (2020) examinaram a importância da DFC e seus benefícios, para isso foi realizado um estudo de caso em uma empresa do ramo industrial, localizada na cidade de Porto Alegre/RS. A partir das informações do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado do Exercício de 2017, 2018 e 2019, foi elaborada a demonstração de fluxo de caixa, pelo método indireto. A estudo mostrou que de fato o uso da DCF é benéfico para a empresa, pois por meio dela foi possível observar um aumento de, por exemplo, dez vezes o imobilizado, juntamente com a conta de financiamento. Também foi observado que, o que faz o caixa da empresa girar é o pagamento a prazo dos fornecedores e o recebimento de cliente, além dos gastos decorrentes das atividades. E que, apesar de, a maioria dos saldos operacionais, de investimento e financiamento ainda estarem aumentando, o ritmo vem diminuindo, o que pode gerar um problema a longo prazo. Portanto, a DFC evidencia a capacidade da entidade de gerar caixa para liquidar seus compromissos e saber em que momento realizar futuros investimentos.

Daga, Kruger e Mazzioni (2015) analisaram a importância atribuída a DFC na visão dos gestores das áreas administrativas e financeiras de empresas localizadas no Município de Chapecó - SC. Para isso, foram enviados questionários para as 838 empresas cadastradas no banco de dados de uma empresa de consultoria, entre setembro a novembro de 2013, porém obtiveram apenas 134

respostas. Como resultado observaram que, 34% da amostra elaboram a DFC mensalmente, outras ainda elaboram de forma diária, semanal, quinzenal ou anual. Isso demonstra que as empresas não estão elaborando a DFC apenas pela obrigatoriedade da lei, mas também como uma ferramenta de gestão. Dos entrevistados, 65% afirmavam utilizar a DFC, deste percentual 87 empresas a utilizavam como forma de controle. Outro ponto interessante é que 72% atribuem a importância da demonstração no processo decisório, especialmente no que se refere a entrada e saída de caixa, análise da situação financeira, possibilitar o planejamento e a necessidade e capacidade de realizar investimentos e financiamentos.

Alves, Mata e Nunes (2015) avaliaram se, por meio da Demonstração do Fluxo de Caixa, era possível prever a falência do Banco Privado Português (BPP). Para tal, foi feita uma pesquisa qualitativa, quantitativa, explicativa, bibliográfica e documental, além de um estudo de caso. Para a pesquisa foram analisados os relatórios e contas entre o período de 2005 a 2007, além de comunicados e outras fontes bibliográficas consideradas relevantes. A DFC mostrou uma grande volatilidade dos fluxos de caixa operacionais e de investimento, entre os anos de 2006 e 2007, ambos tiveram uma queda brutal. Desta forma, as DFCs de 2005 a 2007 foram fortes prognosticador da falência ocorrida em 2008. Visto que, apresentaram claros sinais de desequilíbrio financeiro que ficaram mais evidentes a partir de 2006, estas demonstrações foram altamente informativas e de grande valor para acionistas e investidores.

3 PROCEDER METODOLÓGICO

A presente pesquisa pode ser definida como descritiva, pois segundo Duarte e Furtado (2014) afirmam que a pesquisa descritiva descreve ou retrata um fenômeno ou objeto de investigação através de um estudo realizado em um dado período e espaço, tendo como objetivo principal caracterizar de determinada população ou fenômeno, ou estabelecer relações entre variáveis.

Os dados coletados foram retirados das demonstrações financeiras consolidadas: balanço patrimonial, demonstração do resultado do exercício e da demonstração do fluxo de caixa de cada empresa, no período de 2017 a 2021, no site da B3, e os valores estão apresentados em milhares de reais. Posteriormente à coleta, os dados foram atualizados monetariamente para dezembro de 2021, pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC). O setor de calçados da B3 é composto pelas seguintes empresas: Alpargatas, Cambuci, Grendene e Vulcabras.

Após a atualização monetária dos dados os indicadores financeiros foram calculados. Em seguida, procedeu-se a análise do comportamento do fluxo de caixa das empresas.

4 RESULTADOS

4.1 Alpargatas

A tabela 1 apresenta os indicadores da empresa Alpargatas, entre os períodos de 2017 a 2021.

Tabela 1: Índices Alpargatas

Alpargatas					
ÍNDICE/ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Cobertura de Dívidas	29,24%	20,43%	51,88%	25,59%	19,81%
Varição	-	-30%	154%	-51%	-23%
Retorno sobre a PL	13,38%	7,79%	19,43%	10,33%	22,71%
Varição	-	-41,78%	149,47%	-46,85%	119,83%
Índice de Cobertura de Investimento	443,57%	-	355,84%	264,89%	114,80%
Varição	-	-	-	-25,56%	-56,66%
Retorno total	-139,85%	-59,75%	-160,39%	-345,67%	-356,52%
Varição	-	-99,57%	168,44%	115,52%	3,14%
Retorno sobre venda	8,14%	5,69%	16,20%	9,92%	19,94%
Varição	-	-30,08%	184,67%	-38,79%	101,01%
Retorno sobre Ativo	7,88%	4,83%	11,75%	6,48%	9,80%
Varição	-	-0,39%	1,43%	-0,45%	0,51%

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa

Sobre o indicador de Cobertura de Dívida, observa-se que, de modo geral, a empresa Alpargatas não teve seus índices maiores que uma unidade, indicando que o caixa gerado pelas suas operações (FCO) não é suficiente para pagar suas dívidas. Em 2019, foi um dos anos que a empresa mais gerou caixa proveniente das atividades operacionais (624.868) e embora suas dívidas também tenham aumentado em relação ao ano anterior, aproximadamente 52% das suas dívidas eram cobertas pelo FCO, evidenciando variação positiva do índice de cobertura de dívidas em relação ao ano anterior (1,54), no entanto, ainda assim o recurso financeiro gerado pelas operações não foi suficiente para cobrir todo o exigível. Em 2021, o passivo total da empresa aumentou 192% enquanto o FCO aumentou 126%, este foi o ano em que o índice de cobertura de dívidas apresentou o menor valor, ou seja, para cada um real de dívida a empresa tinha aproximadamente R\$ 0,20 de caixa.

Cabe ainda ressaltar que no presente estudo foi utilizado o valor do exigível total; entretanto, este indicador pode ser obtido considerando apenas o passivo circulante, ou apenas o passivo oneroso.

Com relação ao indicador de Retorno sobre a PL, observa-se que o patrimônio líquido da empresa vem aumentando a cada ano, e que a geração de caixa proveniente das operações não tem o mesmo movimento, apresentando aumento e reduções ao longo do período analisado. Este indicador está relacionado ao indicador anterior, pois empresas que apresentam um alto nível de endividamento possuem retorno dos acionistas inferior à cobertura de dívidas (ASSAF NETO; SILVA, 2011). Este indicador foi melhor em 2021, quando a geração de caixa alcançou aproximadamente R\$ 0,23 por cada um real de patrimônio líquido.

O índice de Cobertura de Investimento evidenciou que a empresa Alpargatas gerou fluxo de caixa com suas atividades operacionais suficiente para cobrir suas necessidades de investimento, sem necessidade de recorrer a fontes externas de financiamentos. Este índice foi mais elevado em 2017 (4,436) e o menor índice ocorreu em 2021 (1,148).

O fluxo de caixa de investimento (FCI) afeta o ativo permanente e, de maneira geral, tem o resultado negativo por representar saída de recurso financeiro para aquisição de ativo permanente. Segundo Assaf Neto e Silva (2011) o FCI positivo pode significar que a empresa está reduzindo o seu ativo permanente, e neste caso o índice de cobertura de investimento não será calculado. Em 2018, o FCI foi positivo (25.807), evidenciando que a empresa vendeu ativo. Provavelmente este resultado pode ser justificado pela venda de participação em controlada da ASAIC, mas principalmente pelos resgates aplicações financeiras de longo prazo.

Em 2017, a empresa apresenta o seu melhor desempenho, com um valor de aproximadamente -139,85, ou seja, a empresa consegue cobrir mais de mil por cento do seu fluxo de financiamento. Enquanto que no ano seguinte a Alpargatas obteve seu menor índice, ou seja, as atividades operacionais representam um retorno total de 59,75% das atividades de financiamento. O fato de o saldo do fluxo de caixa de financiamentos de 2017 ter o menor valor é justificado pela diminuição do valor em pagamento (principal) referente a empréstimos e financiamentos.

O indicador de Retorno sobre vendas evidencia quanto a empresa consegue gerar de caixa operacional para cada unidade de venda (ASSAF NETO; SILVA, 2011). O índice de menor valor é o de 2018, com 0,057, seguido por 2020 com 0,099. Ou seja, em 2018 para cada unidade de venda a empresa gerou aproximadamente R\$ 0,06 de caixa; e em 2020, aproximadamente R\$ 0,09. Com relação as maiores variações foram em 2019 e 2021, com o valor de 1,8467 e 1,0101 respectivamente. Isto quer dizer que nestes anos a empresa aumentou a geração de caixa

operacional para cada unidade de venda. Nota-se que o volume de vendas caiu em 2020 (3.513.210), provavelmente esta queda está relacionada com a pandemia de Covid-19.

A respeito do Retorno sobre o Ativo, a Alpargatas teve seu maior indicador 2019 (0,12), melhor momento da empresa no período analisado; e menor em 2018 (0,05). Estes resultados mostram que em 2019 a empresa gerou R\$ 0,12 para cada unidade monetária investida no ativo, e que em 2018 este resultado foi de R\$ 0,05. Cabe destacar que mesmo com a pandemia em 2020, este ano não apresentou o pior resultado.

4.2 Cambuci S.A.

A tabela 2 apresenta os indicadores, referente ao período de 2017 a 2021 da empresa Cambuci.

Tabela 2: Índices Cambuci

CAMBUCI S.A.					
ÍNDICE/ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Cobertura de Dívidas	4,25%	1,07%	6,36%	15,80%	-
Variação	-	-74,76%	493,54%	148,21%	-
Retorno sobre a PL	135,93%	8,49%	14,56%	17,87%	-
Variação	-	-93,75%	71,52%	22,72%	-
Índice de Cobertura de Investimento	152,99%	51,06%	30,54%	317,02%	-
Variação	-	-66,63%	-40,18%	938,02%	-
Retorno total	-620,63%	-65,33%	54,43%	-121,36%	-57,94%
Variação	-	-89,47%	-183,31%	122,98%	-147,74%
Retorno sobre venda	3,52%	0,83%	4,90%	11,08%	-
Variação	-	-76,51%	492,65%	126,06%	-
Retorno sobre Ativo	4,12%	0,95%	4,43%	6,16%	-3,51%
Variação	-	-76,89%	365,20%	39,01%	-156,96%

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa

A empresa Cambuci não conseguiu gerar caixa para cobrir suas dívidas em nenhum dos anos. Em 2018, a empresa gerou R\$ 0,01 de caixa para cada um real de dívida; o melhor resultado foi em 2020, onde para cada unidade de passivo, a empresa gerou R\$ 0,16.

Em 2021, a empresa apresentou fluxo de caixa operacional negativo (-11.177), o principal responsável por este saldo negativo foi a variação das contas a receber de clientes e demais contas a

pagar. Diante disso, o indicador não pôde ser calculado, pois segundo Silva (2012) este índice somente deve ser calculado quando a geração de caixa for positiva.

Observa-se que 2017 é o único ano em que o indicador de retorno sobre PL apresenta valor superior a uma unidade (R\$ 1,36). Por outro lado, em 2018 a empresa gerou R\$ 0,08 de caixa operacional para cada unidade de patrimônio líquido. Em 2021 não foi possível calcular o indicador devido à geração de caixa negativa.

Apesar de 2017 ter o maior índice, o saldo do Patrimônio Líquido é o menor do período (8.456), isso se deve ao fato de que, neste ano, a empresa apresentou um prejuízo acumulado de R\$ 26.146 milhões, no ano seguinte, este valor caiu para R\$ 9.496 milhões. Já em 2019, esta conta zerou, e além disso a empresa teve um aumento de Capital Social, passando de R\$ 35.635.955,43 para R\$ 45.538.985,19 (CAMBUCI, 2019).

Sobre o índice de cobertura de investimento, em 2017, o caixa gerado pelas atividades operacionais da empresa conseguiu cobrir cerca de 153% dos investimentos realizados. No entanto, o melhor resultado do índice foi em 2020 (R\$ 3,17). Isso significa que nestes dois anos, a empresa conseguiu cobrir todos os seus investimentos realizados utilizando o caixa das atividades operacionais e ainda teve sobra de recursos financeiros.

Em 2021, o resultado do caixa negativo das atividades operacionais e de investimento evidencia que, a empresa precisou das atividades de financiamento para cobrir o caixa negativo destas duas atividades.

Com relação ao indicador de Retorno Total, verifica-se que 2017 e 2020 apresentaram os melhores resultados, pois a empresa conseguiu gerar caixa com as atividades operacionais suficientes para cobrir todas as necessidades do fluxo de financiamento e ainda teve sobra de recursos. Em 2019, a empresa gerou caixa com as suas atividades e ainda conseguiu captar recursos com a subscrição de novas ações (CAMBUCI, 2019). Segundo Assaf Neto e Silva (2011) a empresa poderá utilizar está sobre de recursos financeiros em investimento novos.

Em 2018, a empresa conseguiu gerar apenas 0,65 das necessidades do fluxo de financiamento; e em 2021 a empresa gerou um déficit nas suas operações, que foi coberto pela captação de recursos financeiros.

Se tratando do Retorno sobre Vendas, observa-se que 2020 tem o maior índice, ou seja, para cada unidade de vendas, a empresa Cambuci conseguiu gerar 0,111 de fluxo de caixa líquido. Em contrapartida, 2018 teve apenas 0,008, o menor índice entre os cinco anos analisados, o motivo foi o saldo do fluxo das operações, que teve seu menor resultado do período devido a variação de ativo e passivo, principalmente das contas de tributo a recolher e demais contas a pagar (CAMBUCI, 2018).

Em destaque a queda no volume de vendas no ano de 2020, que provavelmente teve participação da pandemia de Covid-19, mas não foi somente devido a pandemia, pois a queda já vinha ocorrendo desde 2018. Em 2021, com a reabertura do comércio, as vendas voltaram a subir, ultrapassando a ano anterior. Entretanto, o fluxo das operações foi negativo neste ano, mesmo com o aumento do volume de vendas, indicando que a empresa não conseguiu gerar fluxo de caixa líquido com as suas operações. Segundo Silva (2012) este indicador é útil quando a empresa gera caixa nas suas operações.

Apesar de o menor índice de Retorno de Ativo ser em 2018 (0,009), o fato de em 2021 o saldo do FCO ser negativo, faz com a situação da empresa seja ainda pior do que em 2018. Já 2020, a empresa apresentou o melhor resultado, com o retorno sobre o ativo de 0,06 centavos para cada unidade monetária de ativo.

Gonçalves e Muniz (2021) ao analisarem a empresa Arezzo também identificaram, que o retorno sobre ativo em 2018 foi o menor (0,06) da série dos três anos analisados, enquanto o maior foi em 2019 (0,16).

4.3 Grendene S.A.

A tabela 3 demonstra os indicadores financeiros da empresa Grendene, durante os períodos de 2017 a 2021.

Tabela 3: Índices Grendene

GRENDENE S.A.					
ÍNDICE/ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Cobertura de Dívidas	146,69%	122,27%	82,16%	24,44%	120,91%
Varição	-	-16,65%	-32,80%	-70,26%	394,75%
Retorno sobre a PL	16,34%	13,96%	10,65%	2,57%	13,59%
Varição	-	-14,54%	-23,71%	-75,84%	427,94%
Índice de Cobertura de Investimento	-419,03%	-327,22%	-727,67%		
Varição	-	-21,91%	122,38%		
Retorno total	-134,52%	-138,42%	-116,41%	-34,22%	-80,97%
Varição	-	2,90%	-15,90%	-70,60%	136,61%
Retorno sobre venda	23,35%	20,73%	20,61%	5,74%	23,75%
Varição	-	-11,18%	-0,60%	-72,15%	313,75%
Retorno sobre Ativo	14,70%	12,53%	9,43%	2,33%	12,22%
Varição	-	-14,76%	-24,75%	-75,31%	424,59%

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa

A empresa Grendene, diferente das empresas Alpargatas e Cambuci, gerou caixa operacional suficiente para cumprir suas dívidas em três anos: 2017, 2018 e 2021. Em 2020, foi o ano com o menor resultado, ou seja, o caixa operacional líquido cobria apenas 24% da dívida; este resultado foi motivado pela queda nas atividades operacionais devido, provavelmente, à pandemia de Covid-19. Já 2021 é o ano com a maior variação deste índice, cerca de 395% em relação ao ano anterior. Ressalta-se que em 2021, o fluxo de caixa operacional retornou ao patamar obtido em períodos anteriores à pandemia

Observa-se também o aumento no Passivo Total em 2019, decorrente de financiamento por arrendamento realizado pela empresa (GRENDENE, 2019).

Em 2020, foi o ano que o indicador de Retorno sobre PL teve seu menor valor, indicando que, para cada unidade investida em capital próprio, a empresa Grendene conseguiu gerar 2,57% de caixa para seus acionistas, isso pode ser explicado com a pandemia de Covid-19. Já em 2017, esse valor foi de 16,34%. Com relação a variação, 2021 foi apresentou a maior variação (427,94%); entretanto, ao comparar 2019 com 2021, a variação deste indicador foi de cerca de 3%.

Em 2021, o Patrimônio Líquida da Grendene decaiu após um histórico de crescimento constante, derivado da diminuição das contas de Reserva Estatutária, Dividendo Adicional Proposto e Juros sobre o Capital Próprio (GREDENE, 2021).

Por meio do índice de Cobertura de Investimento, verifica-se que empresa Grendene conseguiu gerar caixa suficiente para cobrir suas atividades de investimento de 2017 a 2019, sem a necessidade de captar recursos financeiros. Nos anos seguintes a empresa teve geração de caixa de investimento positivo, indicando a venda de ativo. A queda no saldo da FCO de 2020 se deve diminuição do Lucro Líquido. Além disso, 2020 foi o ano em que as empresas foram impactadas pelo fechamento do comércio devido à pandemia de Covid-19.

Em 2017, 2018 e 2019, a empresa Grendene gerou caixa com suas atividades capaz de suprir as necessidades do fluxo de financiamento e ainda teve sobra de recursos financeiros. No entanto, em 2020, o caixa operacional cobriu apenas 0,342 do fluxo de financiamento. Cabe ressaltar que 2020 foi o ano que devido a pandemia de Covid-19 a geração de caixa operacional reduziu 76%.

Em 2021, a empresa voltou a gerar caixa operacional no mesmo patamar de antes da pandemia; entretanto, o caixa cobria somente 81% das necessidades do fluxo de financiamento. Em 2021, a empresa teve um salto no fluxo de caixa de financiamento, esse aumento ocorreu devido aos Dividendos pagos. No ano de 2020, devido a pandemia, a empresa optou por não propor o pagamento de dividendos intermediários no primeiro trimestre, já em 2021 esse pagamento foi aprovado (GRENDENE, 2020).

O indicador de Retorno sobre Vendas estabelece uma relação entre o fluxo operacional e as vendas. Nota-se que 2020 teve o menor índice (0,057), em virtude da pandemia de Covid-19, sendo assim para cada unidade de venda, a Grendene gerou R\$ 0,05 de caixa operacional. No restante do período o indicador teve resultados parecidos, em torno de 20%.

O menor índice de retorno sobre o ativo foi em 2020, com 0,02, devido ao baixo saldo de FCO, seguindo por 2019 (0,09). Em 2021 teve a maior variação, com 424,59%, consequência do baixo índice de 2020. Quanto aos outros anos, a empresa sempre manteve este índice acima de 10%. O FCO baixo em 2020 provavelmente é justificado pela pandemia de Covid-19.

Silva (2020) ao analisar o retorno do caixa sobre o ativo da empresa Guararapes Confecções observou que, de 2016 para 2017 houve um aumento de 50%, mas deste período para 2018, caiu aproximadamente 67%. O saldo de 2017 se justifica pelo aumento do Ativo total em relação ao ano anterior, principalmente pelas contas a receber. A queda de 2018 também foi influenciada pela redução das atividades operacionais, causada pela variação negativas das contas patrimoniais.

4.4 Vulcabrás S.A.

A tabela 4 apresenta os índices financeiros da empresa Vulcabrás.

Tabela 4: Índice Vulcabrás

VULCABRAS S.A.					
ÍNDICE/ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Cobertura de Dívidas	89,20%	32,58%	76,13%	2,97%	15,40%
Variação	-	-63,47%	133,64%	-96,10%	418,16%
Retorno sobre a PL	38,19%	13,34%	18,74%	1,46%	7,25%
Variação	-	-65,08%	40,55%	-92,19%	395,69%
Índice de Cobertura de Investimento	-479,26%	-103,89%	-113,18%	-9,48%	-107,45%
Variação	-	-78,32%	8,94%	-91,63%	1.033,65%
Retorno total	-194,94%	-355,43%	-681,23%	6,47%	-199,20%
Variação	-	82,33%	91,66%	-100,95%	-3.177,07%
Retorno sobre venda	23,72%	10,05%	14,99%	1,40%	5,27%
Variação	-	-57,63%	49,09%	-90,68%	277,36%
Retorno sobre Ativo	26,74%	9,46%	15,04%	0,98%	4,93%
Variação	-	-64,62%	58,94%	-93,48%	402,88%

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa

O ano de 2020 obteve o menor índice de Cobertura de Dívidas, no valor de 2,97%, causado pelo FCO. A queda no FCO de 2020 foi devido a variação das contas do ativo e passivo,

especialmente, contas a receber de clientes, que provavelmente sofreu queda em razão da pandemia de Covid-19. O maior índice do período foi 2017, evidenciando que a empresa conseguia cobrir 89% de suas dívidas com o caixa proveniente das atividades operacionais.

Verifica-se que o passivo total em 2019 é a menor em relação ao período analisado, isso porquê, em 2018 a Vulcabrás adquiriu uma nova marca, sendo que a obrigação foi quitada no mesmo ano, isso fez com que, a empresa não tivesse mais saldos em aberto na data de em 31 de dezembro de 2019, diminuindo o saldo do seu passivo (VULCABRÁS, 2019). Porém, em 2020, o saldo volta a subir devido à realização de empréstimos e financiamentos no curto e no longo prazo (VULCABRÁS, 2020).

De um modo geral, a empresa Vulcabrás não gerou caixa para os acionistas, de acordo com o índice de Retorno sobre o PL. Em 2017, por exemplo, do total do PL a Vulcabrás gerou 38,19% de caixa para seus acionistas, ressalta-se que, o valor do patrimônio líquido deste ano é o menor do período analisado. Já em 2020, sua performance foi pior (0,0146), consequência da baixa geração do caixa operacional devido à pandemia.

Em 2018, o valor do PL aumentou e a geração de caixa operacional reduziu, consequentemente o índice de retorno sobre o PL reduziu para 0,133, com variação negativa de 65%. Isso quer dizer que quando o valor do PL aumenta e não ocorre simultaneamente um aumento do fluxo de caixa operacional o indicador de retorno reduz. Este comportamento foi observado por Silva (2020), na empresa Guararapes onde constatou que em 2016 e 2017, o índice de retorno sobre o PL, permaneceu constante (0,12), mas que em 2018 houve uma queda de 50%, motivado pelo aumento do patrimônio líquido.

Com relação a Cobertura de Investimentos, empresa Vulcabrás obteve a segunda melhor performance entre as empresas do setor em quatro dos cinco períodos, a empresa gerou caixa mais que o suficiente para cobrir seus investimentos.

Percebe-se que em 2019, houve um aumento do FCI, o fato se deve em virtude do pagamento da aquisição da Companhia Under Armour no ano de 2018 (VULCABRÁS, 2019).

E em 2020, como já exposto nas análises das outras empresas, a queda na geração de caixa operacional teve como causa a pandemia de Covid-19, que impactou fortemente a economia do país.

A Vulcabrás apresentou caixa derivado de suas atividades suficiente para cobrir a necessidade do fluxo de financiamento entre os anos de 2017 e 2019 e também em 2021. Em 2020, a empresa gerou caixa operacional positivo bem abaixo do normal devido ao período da pandemia de Covid-19, cerca de 18.401, em 2021 a geração de caixa operacional elevou um pouco em relação ao ano anterior (98.371), mas ainda assim inferior aos anos anteriores à pandemia.

Vulcabras teve o maior índice de Retorno sobre vendas em 2017 de retorno (0,237), seguido por 2019 (0,149). Os menores desempenhos foram 2020 e 2021, com 0,01 e 0,05, respectivamente.

Gonçalves e Munis (2021) em sua pesquisa, identificaram um comportamento semelhante, 2019 foi o ano que, a empresa Arezzo S.A., também atingiu seu maior volume de venda, obtendo um retorno de 0,14. No ano de 2020, a Arezzo também foi impactada pela pandemia, seu índice de retorno sobre vendas apresentou o mesmo resultado que 2018 (0,13).

Observa-se que 2017 e 2019 tiveram os melhores índices de Retorno sobre o Ativo, com 0,27 e 0,15, respectivamente, de retorno sobre o ativo. Por outro lado, em 2020 período da pandemia de Covid-19, a empresa gerou apenas 0,098, devido à queda do caixa das atividades operacionais, ou seja, para cada unidade monetária de ativo, a empresa obteve um retorno de R\$ 0,09.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo analisar os indicadores dos fluxos de caixa das empresas do setor calçadista listadas na B3, durante o período de 2017 a 2021. A justificativa da pesquisa se dá pela importância do setor para o PIB brasileiro, visto que o país é o quarto maior produtor e consumidor de calçados do mundo, mas que foi bastante afetado pela crise financeira causada pela pandemia do Coronavírus.

Para a análise, utilizou-se os seguintes indicadores: cobertura de dívidas, retorno sobre o Patrimônio Líquido, cobertura de investimentos, retorno total, retorno sobre vendas, retorno sobre ativo.

Com relação a Cobertura de Dívidas, a empresa Grendene foi a que apresentou o melhor desempenho entre as quatro empresas, onde em três dos cinco anos, seus índices foram superiores a uma unidade, sinalizando que a empresa é capaz de cumprir suas dívidas tanto no curto quanto no longo prazo. Já empresa Cambuci S.A. teve o pior desempenho do setor.

Observa-se que o uso do passivo total é um fator limitante para a análise do indicador de cobertura de dívidas, para estudos futuros, sugere-se a análise do passivo de forma separada, passivo circulante e não circulante, ou seja, comparar a capacidade da empresa de cobrir as dívidas que estão no curto e no longo prazo.

Quanto ao Retorno sobre o Patrimônio Líquido, de modo geral, a Cambuci teve o melhor resultado, ou seja, foi a que mais gerou caixa para os seus acionistas. Este índice tem relação com o índice anterior cobertura de dívidas, pois empresas com maior nível de endividamento possuem retorno dos acionistas inferior à cobertura de dívidas, como foi o caso do Alpargatas.

Sobre o indicador de cobertura de investimentos, a Alpargatas foi a melhor do setor, com todos os seus índices maiores que uma unidade. Em segundo lugar, foi a Vulcabrás, com quatro dos cinco anos com valores superior a um, mostrando que essas empresas têm recursos suficientes para cobrir suas necessidades de investimento.

No indicador de Retorno Total, a maioria das empresas tiveram um bom desempenho, com exceção da Cambuci, que apenas dois de seus índices tiveram um resultado maior que um. Destaca-se também, o fato de que, em 2021 o fluxo de caixa das atividades operacionais apresentou um déficit, que precisou ser coberto pelas atividades de financiamento.

O desempenho apresentado pelas empresas, com relação ao retorno sobre vendas, foi semelhante, a Cambuci, porém, apresentou o menor resultado, visto que apenas um dos índices foi superior a 10%. Nota-se também a queda no volume de vendas durante o ano de 2020, em virtude da pandemia.

Por fim, o presente trabalho contribui para o fomento de estudos relacionados a análise do fluxo de caixa, através do uso de indicadores, visto que são importantes instrumentos para a gestão financeira de uma empresa. Como sugestão para futuras pesquisas poder-se-ia realizar a análise de um período maior de tempo, visto que em 2014 o Brasil era o terceiro maior produtor de calçados do mundo, perdendo seu posto para o Vietnã em 2015.

REFERÊNCIAS

ABICALÇADOS. **Relatórios anuais**. Disponível em: <http://www.abicalcados.com.br/relatorio-anual/>. Acesso em 12 novembro 2022.

ALPARGATAS. **Demonstrações financeiras padronizadas, 2021**. Disponível em: <https://ri.alpargatas.com.br/listresultados.aspxidCanal=wiumvO4IPwrRa7r34jMcIw==>. Acesso em: 3 de fevereiro de 2023.

ALVES, M. T., Mata, C., Nunes, S. (2015). O papel da demonstração dos fluxos de caixa na previsão da falência: O caso do banco privado português. **Revista Universo Contábil**, 11, 3, p. 190-210. doi:10.4270/ruc.2015328

ASSAF NETO, Alexandre A.; SILVA, César Augusto T. **Administração do capital de giro, 4ª edição**. [Digite o Local da Editora]: Grupo GEN, 2011. E-book. ISBN 9788522484751. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522484751/>. Acesso em: 20 nov. 2022.

ASSAF NETO, Alexandre A. **Estruturas e Análise de Balanços - Um Enfoque Econômico-financeiro**. [Digite o Local da Editora]: Grupo GEN, 2020. E-book. ISBN 9788597024852. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597024852/>. Acesso em: 21 nov. 2022.

BISCARO, E. T.; ROCHA, K. C.; MANERICH, W.. Análise Da Utilização Da Demonstração Do Fluxo De Caixa Como Um Instrumento De Gestão Financeira Nas Empresas xxx. **Revista De Extensão E Iniciação Científica Da Unisociesc**, v. 7, n. 1, p. 273-296, 11 nov. 2020.

BRAGA, Roberto; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Avaliação da liquidez das empresas através da análise da demonstração de fluxo de caixa. **Revista de Contabilidade e Finanças**. São Paulo, FIECAFI, v.14, n.25, p.6-23, jan/abr 2001.

BRASIL, Lei nº 11.638, de 28 de dezembro de 2007. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm. Acesso em: 22 de novembro de 2022.

CAMBUCCI, **Demonstrações financeiras padronizadas, 2018**. Disponível em: <https://ri.cambuci.com.br/listresultados.aspx?idCanal=7ScqYR+zP7zpp0+lJGNI6Q==>. Acesso em: 03 de fevereiro de 2023.

_____. **Demonstrações financeiras padronizadas, 2019**. Disponível em: <https://ri.cambuci.com.br/listresultados.aspx?idCanal=7ScqYR+zP7zpp0+lJGNI6Q==>. Acesso em: 03 de fevereiro de 2023.

CPC. COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. **Pronunciamento técnico CPC 03 (R2): demonstração dos fluxos de caixa. Brasília, 2010**. Disponível em: http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/183_CPC_03_R2_rev%2014.pdf

DAGA, K.; KRUGER, S. D.; MAZZIONI, S. Demonstração dos Fluxos de Caixa: Controle gerencial ou obediência normativa?. **Revista de Contabilidade da UFBA**, [S. l.], v. 9, n. 1, p. 93–112, 2015. DOI: 10.9771/rcufba.v9i1.9977. Disponível em: <https://periodicos.ufba.br/index.php/rcontabilidade/article/view/9977>. Acesso em: 15 jan. 2023.

DA SILVA, Edson Cordeiro. **Como Administrar o Fluxo de Caixa das Empresas: Guia de Sobrevivência Empresarial**. Grupo GEN, 2022. E-book. ISBN 9786559772612. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559772612/>. Acesso em: 20 nov. 2022.

DE SOUSA, Jair Bruno Pereira; DIAS, Tays Cardoso. A Gestão do Fluxo de Caixa no Âmbito Empresarial. **ID on line. Revista de psicologia**, v. 13, n. 43, p. 873-887, 2019.

DUARTE, Simone V.; FURTADO, Maria Sueli V. **Trabalho de conclusão de curso (TCC) em ciências sociais aplicadas**. [Digite o Local da Editora]: Editora Saraiva, 2014. *E-book*. ISBN 9788502230323. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502230323/>. Acesso em: 14 jan. 2023.

FRANCISCO, J. R. S.; ASSIS, A. R.; AMARAL H. F.; BERTUCCI, L. A. Demonstração de Fluxo de Caixa - atividade operacional versus indicadores financeiros de liquidez: análise da gestão financeira. **Revista de Contabilidade e Controladoria**, ISSN 1984-6266. Universidade Federal do Paraná, Curitiba, v. 3, n.2, p 94-111, mai./ago. 2011.

FRANCISCO, J. R. de S.; ROCHA, A. S.; AMARAL, H. F. Estrutura financeira empresas ramo de calçados: determinantes entre o modelo tradicional liquidez e modelo dinâmico. **Ágora : revista de divulgação científica**, [S. l.], v. 25, p. 92–111, 2020. DOI: 10.24302/agora.v25i0.2919. Disponível em: <http://54.205.230.206/index.php/agora/article/view/2919>. Acesso em: 15 nov. 2022.

GABOARDI, B.; FERREIRA, M. M.; SILVA, F. M.. A importância da demonstração do fluxo de caixa como ferramenta gerencial. *RGSN - Revista Gestão, Sustentabilidade e Negócios*, Porto Alegre, v.8, n.1, p. 17-35, jun. 2020.

GONCALVES, Marcela Ferreira de Almeida; MUNIZ, Natiara Penalva. Demonstração do Fluxo de Caixa: Um estudo sobre a análise financeira dos fluxos de caixa da empresa Arezzo SA. **Revista Cadernos de Negócios**, v. 1, n. 2, 2021.

GRENDENE, Demonstrações financeiras padronizadas, 2019. Disponível em: https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.grendene.aatb.com.br/IFRS_DFP/1755_DFP_2019.pdf. Acesso em: 3 de fevereiro de 2023.

_____. **Demonstrações financeiras padronizadas, 2020**. Disponível em: https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.grendene.aatb.com.br/IFRS_DFP/1756_DFP_2020.pdf. Acesso em: 3 de fevereiro de 2023.

_____. **Demonstrações financeiras padronizadas, 2021**. Disponível em: https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.grendene.aatb.com.br/IFRS_DFP/1903_DFP_2021.pdf. Acesso em: 3 de fevereiro de 2023.

LIMA, W. X. N. D. (2021). Fluxo de caixa e sua sensibilidade: uma análise nas empresas listadas na B3 no período de 2013 a 2019.

_____. **Manual de contabilidade societária: aplicável a todas as sociedades de acordo com as normas internacionais e do CPC**. São Paulo: Atlas, 2018.

REIS, Arnaldo Carlos de R. **Demonstrações contábeis: estrutura e análise**. [Digite o Local da Editora]: Editora Saraiva, 2009. *E-book*. ISBN 9788502109575. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502109575/>. Acesso em: 15 jan. 2023.

RIBEIRO, Osni M. **Série + em Foco - Estrutura e análises de balanços**. Editora Saraiva, 2017. E-book. ISBN 9788547222796. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547222796/>. Acesso em: 22 nov. 2022.

RIBEIRO, Osni M. **Noções De Demonstrações Contábeis - V. 3 - Série Fundamentos De Contabilidade**. Editora Saraiva, 2020. E-book. ISBN 9788536532288. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788536532288/>. Acesso em: 15 jan. 2023.

SÁ, Carlos A. **Fluxo de Caixa: A Visão da Tesouraria e da Controladoria**. [Digite o Local da Editora]: Grupo GEN, 2014. E-book. ISBN 9786559773381. Disponível em:

<https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559773381/>. Acesso em: 21 nov. 2022.

SANTOS, Letícia Goulart dos; SANTOS, Claudio Roberto Morales dos; QUINTANA, Alexandre Costa. Uma análise comparativa dos indicadores financeiros da Petrobras por meio da avaliação da demonstração dos fluxos de caixa do período de 2005 a 2007. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, Florianópolis, v. 8, n. 22, p. 43-58, 2009. Disponível em:

<<http://revista.crcsc.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/CRCSC/article/view/1077/1010>>. Acesso em: 12 nov. 2022 AS

SELES, Juliete Micol Gouveia. **Análise financeira de balanços**: um estudo de caso da Magazine Luiza S.A. Orientador: Roberto Costa Moraes. 2019. 75 p. Trabalho de Conclusão de Curso (Tecnólogo em Processos Gerenciais) - Instituto Federal de Educação, Ciências e Tecnologia, Caraguatatuba, 2019.

SILVA, Karla Rafaela da. Fluxo de caixa e suas contribuições na geração de informações gerenciais: um estudo de caso na Guararapes Confecções S/A. 2020. 76f. Monografia (Graduação em Ciências Contábeis) - Departamento de Ciências Contábeis, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2020.

SILVA, César Augusto Tibúrcio. Cobertura de dívidas. Blog Contabilidade Financeira, 2012. Disponível em: < <https://www.contabilidade-financeira.com/2012/04/cobertura-de-dividas.html>>. Acesso em: 01 de fevereiro de 2023.

SOUZA, Lucas Breno Braga de. **Desempenho Financeiro Com Base Nos Fluxos De Caixa Operacional**: Comparativo entre as empresas dos níveis 1 e 2 de Governança Corporativa da BM&FBOVESPA. 66 f. Monografia (Ciências Contábeis) Universidade de Brasília, Brasília, 2013.

VULCABRAS, **Demonstração financeira, 2019**. Disponível em:

<https://www.vulcabrasri.com/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 3 de fevereiro de 2023.

____. **Demonstração financeira, 2020**. Disponível em:

<https://www.vulcabrasri.com/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 3 de fevereiro de 2023.

Demonstração financeira, 2021. Disponível em: <https://www.vulcabrasri.com/informacoes-financeiras/central-de-resultados/>. Acesso em: 3 de fevereiro de 2023.

Apêndice

Alpargatas					
ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Fluxo de Caixa Operacional - R\$	381.362	233.848	624.868	348.476	787.284
Passivo Total - R\$	1.304.202	1.144.508	1.204.561	1.361.730	3.973.827
Patrimônio Líquido (PL) - R\$	2.849.980	3.001.760	3.215.281	3.373.790	3.467.211
Fluxo de Caixa Investimento -R\$	-85.975	25.807	-175.606	-131.556	-685.774
Fluxo de Caixa de Financiamento - R\$	-2.727	-391.395	-389.603	-100.812	-220.824
Vendas – R\$	4.684.369	4.108.205	3.856.269	3.513.210	3.948.561
Ativo total - R\$	4.841.103	4.837.289	5.316.929	5.381.191	8.031.764

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa

CAMBUCI S.A.					
ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Fluxo de Caixa Operacional - R\$	11.494	2.487	12.666	19.376	-11.177
Passivo Total - R\$	270.516	231.937	199.013	122.654	122.492
Patrimônio Líquido (PL) - R\$	8.456	29.292	86.977	108.421	124.982
Fluxo de Caixa Investimento -R\$	-7.513	-4.871	-41.473	-6.112	-8.587
Fluxo de Caixa de Financiamento - R\$	-1.852	-3.807	23.272	-15.966	19.292
Vendas – R\$	326.563	300.790	258.479	174.916	240.098
Ativo total - R\$	278.974	261.231	285.991	314.722	318.749

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa

GRENDENE S.A.					
ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Fluxo de Caixa Operacional - R\$	661.683	588.037	501.853	121.700	556.396
Passivo Total - R\$	451.083	480.937	610.797	497.970	460.165
Patrimônio Líquido (PL) - R\$	4.049.711	4.211.298	4.711.001	4.727.996	4.094.330
Fluxo de Caixa Investimento -R\$	-157.910	-179.706	-68.967	250.194	133.774
Fluxo de Caixa de Financiamento - R\$	-491.871	-424.807	-431.110	-355.647	-687.186
Vendas – R\$	2.834.352	2.836.001	2.435.082	2.120.008	2.342.546
Ativo total - R\$	4.500.795	4.692.236	5.321.798	5.225.967	4.554.495

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa

VULCABRAS S.A.					
ANO	2017	2018	2019	2020	2021
Fluxo de Caixa Operacional - R\$	377.124	152.583	239.637	18.401	98.371
Passivo Total - R\$	422.780	468.293	314.791	619.040	638.675
Patrimônio Líquido (PL) - R\$	987.470	1.144.222	1.278.577	1.257.836	1.356.562
Fluxo de Caixa Investimento -R\$	-78.689	-146.872	-211.732	-194.143	-91.552
Fluxo de Caixa de Financiamento - R\$	-193.456	-42.929	-35.177	284.237	-49.382
Vendas – R\$	1.589.726	1.517.948	1.599.044	1.318.004	1.867.176
Ativo total - R\$	1.410.252	1.612.516	1.593.369	1.876.877	1.995.237

Fonte: Elaboração própria de acordo com dados da pesquisa