

ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.

ADOPTION OF STRATEGIES AND THE IMPACT ON THE ECONOMIC/FINANCIAL INDICATORS: A CASE STUDY AT CIA HERING S.A.

LA ADOPCIÓN DE ESTRATEGIAS Y EI IMPACTO SOBRE LOS INDICADORES ECONÓMICO/FINANCIEROS: UN ESTUDIO DE CASO DE LA CIA HERING S. A.

José Braz Hercos Junior

Doutorando PCE-DCO-UEM, jbhjunior@uem.br

Jucélio Kretzer, Dr.

PCE-DCO-UEM, jkretzer@uem.br

Alexandre Florindo Alves, Dr.

PCE-DCO-UEM, afalves@uem.br

Deisy Cristina Corrêa Igarashi, Dra.

PPA-DCC-UEM, dccigarashi@uem.br

Wagner Igarashi, Dr

DIN-UEM, wigarash@uem.br

RESUMO

No Brasil a política cambial impacta na competitividade de setores da economia. Apesar disso, há empresas em que se verifica a valorização de suas ações, como no caso da Cia Hering S.A.. A partir do exposto, o estudo tem por objetivo analisar o processo de formulação e implementação de estratégias concorrenciais na Cia Hering e seus reflexos na competitividade. Esta pesquisa se configura como um estudo de caso descritivo, com enfoque qualitativo e utiliza as técnicas de revisão bibliográfica e de análise de conteúdo. Como resultado, observa-se que as estratégias utilizadas tiveram impacto positivo sobre os indicadores estudados, o que justifica a valorização das ações da Cia Hering em 1434,00%, de 2005 para 2011. Observou-se na empresa uma evolução nas vendas de 288,75% no mesmo período, e melhora em indicadores como: liquidez, lucratividade e rentabilidade, em níveis superiores aos do setor.

Palavras-chave: Adoção de estratégias. Indicadores de desempenho. Cia Hering.

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

ABSTRACT

The exchange rate policy impacts the competitiveness of sectors of the economy in Brazil. In spite of this, there are companies in which can be verified the exploitation of their actions as in the case of Cia Hering S.A. From the above, the study aims to analyze the process of formulation and implementation of competitive strategies at Cia Hering and its reflections on the competitiveness. This research is a descriptive case study with qualitative approach and it uses the techniques of literature review and content analysis. As a result, it is observed that the strategies used had a positive impact on the indicators studied, which justifies the valuation of shares of company in 1434,00 %, from 2005 to 2011. It was observed in the company an evolution in sales of 288,75% over the same period, and improvement in indicators such as liquidity and profitability at higher levels than those of the industry.

Key words: Adoption of strategies. Performance indicators. Cia Hering.

RESUMEN

En Brasil la política cambial afecta a la competitividad de los sectores de la economía. A pesar de ello, hay empresas en las que se verifica la valorización de sus acciones, como en el caso de la Cia Hering S. A. A la luz de lo anterior, el estudio tiene como objetivo analizar el proceso de formulación y aplicación de estrategias competitivas en la Cia Hering y sus reflejos en la competitividad. Esta investigación se configura como un estudio de caso descriptivo, con enfoque cualitativo y utiliza las técnicas de revisión de la literatura y del análisis de contenido. Como resultado se observa que las estrategias utilizadas tuvieron un efecto positivo sobre los indicadores estudiados, lo que justifica la valorización de las acciones de la Cia Hering en 1434,00 %, de 2005 a 2011. Se observó en la empresa una evolución en las ventas de 288,75 % en el mismo período, y mejora de los indicadores, tales como: liquidez, rentabilidad y rentabilidad, en niveles superiores a los de la industria.

Palabras clave: Adopción de estrategias; Indicadores de desempeño; Cia Hering.

INTRODUÇÃO

A competitividade é fundamental à sobrevivência das organizações, regiões, e nações. A sua obtenção não depende apenas das iniciativas das empresas, mas, também, das políticas governamentais (tributos, câmbio, juros, investimentos em infraestrutura) adotadas em diferentes países. A competitividade é entendida como a capacidade da empresa formular e implementar estratégias concorrenciais, objetivando ampliar ou conservar uma posição sustentável no mercado (HAGUENAUER, FERRAZ e KUPFER, 1996); pode ser analisada sob as óticas de desempenho ou eficiência; e, é condicionada por fatores internos e externos (estruturais ou sistêmicos) às empresas.

No Brasil, a política cambial em vigor impacta negativamente na competitividade de setores da economia (SERRANO, 2010). A indústria é visivelmente a mais afetada, e perde espaço no mercado global (SERRANO, 2010). Dentro do setor industrial, destacam-se segmentos considerados geradores de empregos (confeccões, calçados), os quais são influenciados tanto pelas políticas cambiais como pelos encargos incidentes sobre a remuneração dos trabalhadores.

Uma das empresas do setor de confeccões que se destaca pela valorização em suas ações é a Cia Hering, motivo pelo qual foi escolhida como objeto de estudo.

Dado este contexto, cabe a seguinte questão de pesquisa: As estratégias utilizadas pela Cia Hering e o impacto sobre os indicadores econômico/financeiros justificam tal valorização? Dito isso, o presente estudo tem como objetivo analisar o processo de formulação e implementação de estratégias concorrenciais e seus reflexos na competitividade da Cia Hering.

O estudo foi organizado em mais cinco seções, além desta de caráter introdutório, a saber: a segunda seção contempla aspectos conceituais e teóricos; a terceira apresenta a metodologia da pesquisa; a quarta enfoca a análise dos dados; a quinta detalha as considerações finais; e a sexta, as referências pesquisadas.

ASPECTOS TEÓRICOS E CONCEITUAIS

Para sustentar teoricamente o estudo, são abordados a seguir: a “competitividade”, com destaque para: conceito, óticas de análise e determinantes; a “macroeconomia”, com ênfase nos principais indicadores: PIB, inflação, taxa de câmbio, taxas de juros e risco-país; e os índices que serão objeto de análise na seção 4.

COMPETITIVIDADE

O foco deste estudo é a empresa, sendo privilegiadas as características da organização ou de um produto, relacionadas a aspectos de desempenho ou de eficiência técnica dos processos produtivos e administrativos. (SILVA e FONSECA, 2010).

Assim, a competitividade é entendida como a capacidade da empresa formular e implementar estratégias concorrenciais, objetivando ampliar ou conservar uma posição sustentável no mercado (HAGUENAUER, FERRAZ e KUPFER, 1996); sendo possível avaliá-la sob a ótica de “desempenho”, em que a competitividade constitui-se em um fenômeno *ex-post*, expressa por indicadores como: participação no mercado, taxa de crescimento, lucratividade, dentre outros. (HAGUENAUER, 1983).

Nesta visão, o mercado pelo lado da demanda sanciona ou não as ações produtivas, comerciais e de marketing que as empresas tenham realizado.

E sob a ótica da “eficiência”, em que a competitividade constitui-se em um fenômeno *ex-ante*; expressa pelas práticas adotadas; (HAGUENAUER, 1983). Além disso, a empresa ao fazer as suas escolhas em termos de práticas de gestão, produção, distribuição, dentre outras, estará definindo a sua competitividade.

O desempenho competitivo de uma empresa, ou de uma indústria, é condicionado por fatores: internos, estruturais ou sistêmicos. Os internos à empresa estão na sua esfera de decisão. Os estruturais são aqueles sobre os quais a empresa dispõe de controle parcial e são relacionados às características dos mercados consumidores, à configuração da indústria e ao padrão de concorrência. Os sistêmicos

são tomados como externalidades pela empresa, relacionados aos aspectos macroeconômicos, políticos-institucionais, regulatórios, de infraestrutura, sociais, regionais e internacionais.

A MACROECONOMIA

A macroeconomia observa o comportamento da economia como um todo, lida com agregados, como: o produto total; o nível de preços; o emprego e o desemprego; as taxas de juros; as taxas salariais e as taxas de câmbio (BLANCHARD, 1999; FROYEN, 2002; GORDON, 2000; MANKIW, 2008).

Para o presente estudo, são considerados os fatores constantes do Quadro 1.

Quadro 1: Caracterização dos fatores macroeconômicos.

PIB	“É uma medida de todos os bens e serviços finais produzidos dentro do território nacional, em determinado período de tempo, avaliados a preços de mercado.” (FROYEN, 2002, p. 19).
Inflação	Descreve a situação de aumento no nível geral de preços da economia (MANKIW, 2008), e é compartilhado pela maioria dos produtos (GORDON, 2000).
Taxa de câmbio	Representa o valor de troca da moeda de um país pela de outro país (MANKIW, 2008).
Taxas de juros	Representam o custo de tomar dinheiro emprestado. É o nível de compensação que um tomador deve pagar ao fornecedor de fundos. (GITMAN, 2010).
Risco-país	Possibilidade de perda no valor de ativos, em função de instabilidades legais, jurídicas ou institucionais existentes em determinado país. (ROCHA, 2007).

Fonte: os autores.

As tendências identificadas no comportamento passado de fatores macroeconômicos impactam nas expectativas dos agentes econômicos (consumidor, investidor, empresa, banco, governo). As empresas, por exemplo, são influenciadas na escolha de suas estratégias (buscar novos mercados; terceirizar; comprar novos maquinários; exportar; lançar novos produtos; contrair empréstimos, dentre outras).

ÍNDICES ECONÔMICO/FINANCEIROS

Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das demonstrações contábeis,

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

forneendo avaliações genéricas sobre aspectos financeiros e econômicos da empresa em análise (MATARAZZO, 2003); é fundamentalmente comparativa: setorial, entre índices econômico/financeiros de empresas ligadas a um mesmo setor de atividade; e, temporal, entre o atual desempenho e o antigo, permitindo que os analistas avaliem o progresso da empresa (GITMAN, 2010; MAYO, 2008). Os índices-padrão são referência para avaliar o desempenho de empresas ligadas a um setor de atividade, e podem ser obtidos de publicações especializadas ou desenvolvidos pela própria empresa (ASSAF NETO, 2006).

Quadro 2: Índices financeiros e econômicos, fórmulas de apuração e interpretação.

Denominação	Fórmula	Indica
Endividamento	$\frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada R\$ 100 de capital próprio investido.
Liquidez Geral	$\frac{(\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo})}{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})}$	Quanto a empresa possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada R\$ 1,00 de dívida total.
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui no Ativo Circulante para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante.
Ebitda	Lucro operacional + depreciação + amortização + exaustão + juros passivos	O potencial líquido de geração de caixa estritamente operacional. (Assaf Neto, 2006, p. 225)
Varição vendas	$\left(\frac{\text{Vendas do período atual}}{\text{vendas do período anterior}} \right) - 1$	Quanto as vendas da empresa cresceram ou decresceram no período
Margem Líquida	$\left(\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100 \right)$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100 vendidos.
Retorno do PL	$\left(\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{PL}} \times 100 \right)$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100 de capital próprio investido.

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2003)

Os índices, objeto de análise na seção 4, são apresentados no quadro 2, com suas respectivas fórmulas de apuração e interpretação; são quatro índices financeiros (endividamento, liquidez geral, liquidez corrente e Ebitda) e três econômicos (variação das vendas; margem líquida e retorno do PL).

METODOLOGIA

No que tange aos objetivos, esta pesquisa é enquadrada como descritiva (VERGARA, 2006), por expor as características da empresa objeto de estudo e do setor, além de correlacionar o comportamento dos indicadores macroeconômicos com as estratégias utilizadas pela empresa, e o impacto em seu desempenho econômico e financeiro; e, como exploratória (MAGALHÃES; ORQUIZA, 2002), por proporcionar maior familiaridade com o problema.

Quanto à natureza do problema de pesquisa, é classificada como aplicada, uma vez que o estudo se propõe a analisar as estratégias adotadas pela Cia Hering e os reflexos em termos de competitividade.

Por se utilizar de dados e informações a respeito das políticas de investimento e crescimento; e de medidas de desempenho econômico-financeiro, é possível caracterizar a pesquisa como qualitativa, ao envolver a análise de conteúdo (RICHARDSON, 2007).

Para obtenção do material de análise (relatórios financeiros), foi utilizada a internet, via site da BM&FBOVESPA. Os dados das variáveis macroeconômicas foram obtidos junto ao Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), e os índices econômicos e financeiros junto ao site da Revista Exame.

Para avaliar o nível de competitividade da Cia Hering, é utilizada a vertente “desempenho”, constituindo-se em um fenômeno *ex-post*, expresso por indicadores de desempenho obtidos pela empresa, como: participação no mercado, taxa de crescimento, lucratividade, entre outros.

Para cada tipo de indicador, foi obtido um índice padrão, apurado mediante a utilização da medida estatística “mediana”, que serviu como referência para avaliar o desempenho econômico e financeiro da Hering ao longo do período em análise, e o nível de competitividade alcançado.

ESTUDO DE CASO

A cadeia têxtil é dividida em três segmentos: Fibras e filamentos, que produzem a

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

matéria-prima para a industrial têxtil; têxtil, responsável pela fabricação dos tecidos ou malhas; e, confecções, que transformam os tecidos e as malhas em peças acabadas para o usuário final.

A produção da indústria é direcionada conforme as tendências da moda e a época de consumo sazonal, que se divide em duas estações: novembro-abril (primavera/verão) e maio-outubro (outono/inverno). De forma geral, os maiores custos para a cadeia têxtil são matérias-primas, mão-de-obra e energia elétrica. (DEPEC)

No Brasil, o setor têxtil é caracterizado como bastante heterogêneo, pois atuam empresas de diferentes portes e processos produtivos. A maioria das empresas atuantes é de pequeno porte e de gestão familiar; o setor sofre forte concorrência dos produtos chineses tanto no mercado interno como no mercado internacional, sobretudo nos EUA.

A concorrência é acirrada, levando o setor a atuar com margens pequenas, porém empresas que atuam com grife têm margens boas de lucratividade. As matérias-primas ligadas à cadeia petroquímica (tecidos sintéticos) têm os preços indexados em dólares. (DEPEC)

A Cia. Hering conta com cinco unidades de produção nos estados de Santa Catarina, três em Goiás e uma no Rio Grande do Norte; dispõe de dois centros de distribuição em Goiás e Santa Catarina. Foi fundada em 1880 e tem como atividade preponderante a fabricação e comercialização de produtos da indústria de fiação, tecelagem e malharia e a confecção de produtos têxteis em geral.

Atualmente, detém as seguintes marcas: Hering (com ampla aceitação em todas as classes sociais e em qualquer faixa etária); Hering Kids (com foco no conceito 'mini adulto'); Puc (voltada ao público infantil das classes A e B); e Dzarm (utiliza o conceito de jeans casual, para jovens entre 18 a 28 anos, das classes A e B). (CVM)

No Brasil, a empresa conta com uma rede de distribuição formada por três canais de venda: (a) redes de lojas Hering Store e PUC (lojas próprias e franquias); (b) lojas de varejo multimarcas; e (c) webstores. No exterior, os produtos de todas as marcas da Companhia são comercializados por franquias e lojas de varejo multimarcas. A empresa adota um modelo de produção híbrido, que combina produção própria, terceirizada e outsourcing (compra de produto acabado). A empresa finalizou o ano de 2011 com 8.501

colaboradores. As ações da Companhia são negociadas no segmento do Novo Mercado da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), sob o código HGTX3 (CVM).

DIAGNÓSTICO ECONÔMICO/FINANCEIRO DA EMPRESA

Ao final de 2006, a Cia Hering encontrava-se excessivamente endividada (Tabela 2); tinha 85,22% das dívidas de longo prazo (Tabela 1), equivalente a R\$ 312,636 milhões, que vencia já em 2008. Além disso, havia parcelado junto a Receita Federal dívidas de natureza tributária e previdenciária, que naquele ano, no curto prazo, representavam 1,5% do passivo total, equivalente a R\$ 13,347 milhões e, no longo prazo, 5,8%, equivalente a R\$ 50,279 milhões.

A capacidade de honrar compromissos, expressa pelos índices de liquidez geral e corrente (Tabela 2), era considerada frágil. O que amenizava tal situação, era o caixa líquido (receitas menos despesas) gerado em suas atividades operacionais, expresso pelo índice Ebitda (Tabela 2), que era significativamente positivo, possibilitando, com sobras, o pagamento de encargos das dívidas financeiras.

Tabela 1: Dívidas financeiras de longo prazo – Cia Hering – 2006

Vencimento	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total
Valor (R\$ mil)	312.636	8.168	9.936	11.262	10.065	5.303	5.303	4.196	366.869
Participação (%)	85,22%	2,23%	2,71%	3,07%	2,74%	1,45%	1,45%	1,14%	100,00%

Fonte: Elaborado com dados extraídos do Relatório da Administração.

Neste mesmo período, a lucratividade final obtida pela empresa (Tabela 2) foi pouco expressiva, mas ainda proporcionando um retorno significativo aos acionistas, em 21,34%, bem superior ao padrão setorial, que foi de 9,3%; e isto denotava um elevado grau de alavancagem financeira, que potencializava os ganhos, mas também os riscos de perdas.

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

Tabela 2: Índices econômicos e financeiros – Cia Hering e Setor - 2006

	Endividamento (R\$ milhões)	Liquidez Corrente	Liquidez Geral	Ebitda (R\$ milhões)	Enc fin líq (R\$ milhões)	Margem das vendas	Rentabili- dade do PL
Hering	2194	1,39	0,39	49,64	-0,54	2,05	21,34
Setor	69	2,43	0,95	-	-	4,2	9,30

Fonte: Elaborado com base nas demonstrações financeiras da empresa e site da Revista Exame.

ANÁLISE DOS FATORES MACROECONÔMICOS

É possível identificar duas etapas no comportamento dos fatores macroeconômicos:

Pré-crise financeira mundial (aproximadamente, até metade de 2008)

As taxas de inflação perderam força e caíram de forma consistente a partir de 2003, conforme evidenciado na Tabela 3a, refletindo em maior confiança dos agentes econômicos na moeda local. Com a moeda estável, foi possível ampliar o grau de previsibilidade em relação ao futuro, as empresas ganharam motivação para investir na expansão da sua capacidade produtiva, o que significa mais empregos, mais renda, mais consumo e, naturalmente, maior demanda de produtos.

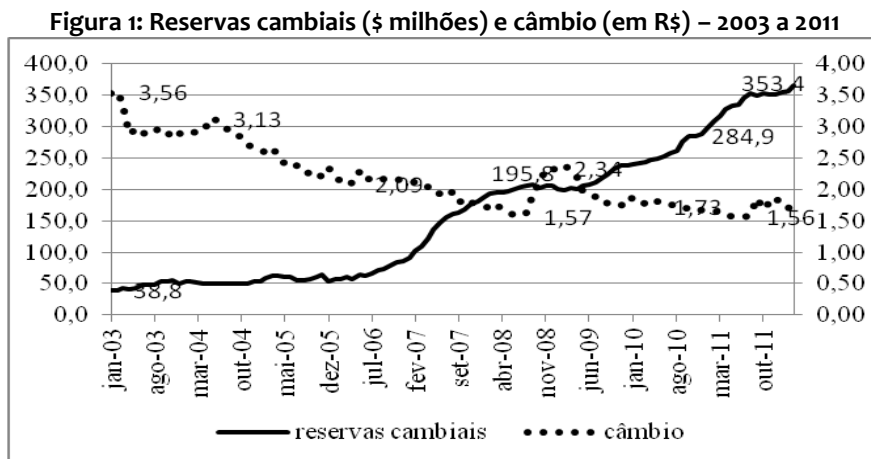
Tabela 3: Inflação, Balança Comercial, PIB Brasil, PIB mundial – 2003 a 2011

Indicadores	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Inflação-IPCA (em %)	9,3	7,6	5,69	3,14	4,46	5,9	4,31	5,91	6,5
Balança Comercial (\$ milhões)	24,8	33,6	44,7	46,5	40,0	24,8	25,3	20,1	29,8
PIB Brasil (variação %)	1,1	5,7	3,2	4,0	6,1	5,2	-0,3	7,5	2,7
PIB mundial (variação %)	3,6	4,9	4,5	5,1	5,0	3,4	-0,8	5,0	3,8

Fonte: Elaborado com dados extraídos do IPEA.

De acordo com a Figura 1, a tendência para este período foi de apreciação consistente do Real em relação ao Dólar, o que ampliou o poder de compra do consumidor brasileiro, principalmente para produtos cujos componentes eram em sua maioria importados, e também o poder de compra das empresas estabelecidas no

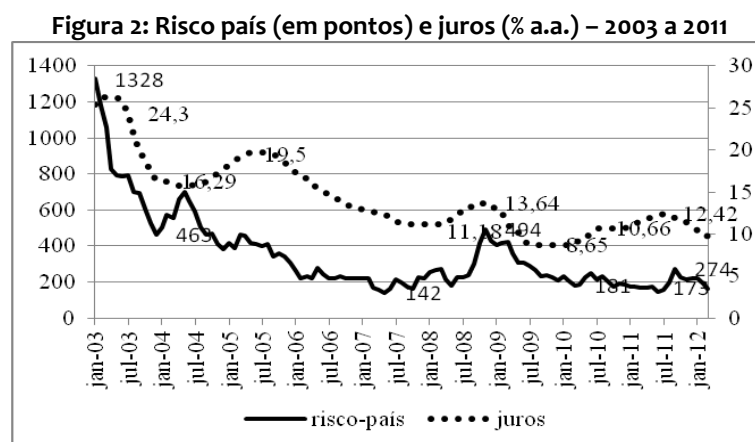
território brasileiro, que trazem do exterior: tecnologias, equipamentos e bens de consumo a preços mais acessíveis.



Fonte: elaborado com dados extraídos do IPEA.

De acordo com a Figura 2, a taxa de juros praticada pelo Banco Central no Brasil teve tendência de queda ao longo do período em análise; sendo que a mesma também foi observada no comportamento do risco-país (Figura 2).

A queda nas taxas de juros favorece o crescimento das vendas a crédito e a redução no risco-país faz com que referidas vendas tenham prazos mais alongados, já que passa a existir uma maior confiança entre os agentes econômicos. Com a antecipação da renda, o consumidor amplia sua demanda por produtos disponibilizados pelas empresas e estas por sua vez, são incentivadas a investir na expansão de sua capacidade produtiva.



Fonte: elaborado com dados extraídos do IPEA.

O crescimento consistente da economia contribuiu para a queda do risco-país, de *Revista Organização Sistêmica | vol.4 n.2 | jul/dez 2013*

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

acordo com a Tabela 3c e d, pois favoreceu simultaneamente o incremento nas exportações de produtos brasileiros (Tabela 3b) e também, a maior disponibilidade internacional de capitais.

Tudo isto ampliou a confiança dos agentes econômicos na economia brasileira, beneficiando o país com: maior acesso a capitais internacionais, menores taxas de juros, maiores prazos, dentre outros. O crescimento da economia inclui anualmente milhões de pessoas no consumo, o que, naturalmente, amplia a demanda de produtos, e induz às empresas a investirem na ampliação de sua capacidade produtiva.

Crise financeira mundial (aproximadamente, após metade de 2008)

De forma simultânea, a desaceleração econômica e a crise financeira se estabeleceram nos Estados Unidos, sendo sua origem no setor imobiliário americano. Em um contexto de globalização em que a economia americana tem uma forte representatividade global, a tendência natural é que a crise se espalhasse globalmente. Como não se sabia a sua extensão, outra crise se estabeleceu: a da confiança.

Assim, a desconfiança que se instalou sobre o futuro fez com que as pessoas evitassem o consumo, as empresas a investir, e os bancos a emprestar. A tendência era o estabelecimento de um círculo nocivo para a economia, ou seja, menos consumo, produção, renda, emprego, dentre outros. Além disso, o crédito escasso restringe simultaneamente o processo de produção nas empresas e o consumo dos cidadãos.

Em razão da fuga de capitais do mercado acionário e da falta de liquidez no mercado financeiro, ao final de 2008, ocorreram oscilações significativas e desfavoráveis em alguns indicadores financeiros:

A cotação do dólar (Figura 1) chegou a R\$ 2,34 (estava em R\$ 1,57), o risco-país (Figura 2) atingiu o patamar de 494 pontos (estava em 142), a taxa de juros Selic (Figura 2) alterou-se para 13,64% a.a. (estava em 11,18%), o superávit na balança comercial do país (Tabela 3b) regrediu para 24,8 bilhões (tinha atingido 40 bilhões de dólares no ano

anterior), o crescimento no Produto interno bruto mundial (Tabela 3d) apresentou desaceleração, com índice de 3,4% (em 2007, o índice foi de 5%), e o crescimento no PIB brasileiro (Tabela 3c) também desacelerou-se para 5,2% (em 2007, o índice foi de 6,1%).

Quando se acreditava no término da crise, com o início de um novo ciclo de crescimento, surge uma nova crise global: a da dívida pública.

As autoridades governamentais de alguns países, com objetivo de combater a crise de 2008, comprometeram somas significativas de fundos públicos para salvar os bancos; tal intervenção, que pretendia abrir um novo ciclo histórico de crescimento, deu lugar a uma nova fase da crise: a da dívida pública de grandes países, como os Estados Unidos, Japão e, mais fortemente a União Européia.

E, o primeiro país da União Européia a ser atingido pela crise da dívida foi a Grécia, cujo governo durante anos assumiu profundas dívidas, com gastos descontrolados, contrariando os acordos econômicos europeus.

Quando se instalou a crise financeira global, em 2008, o déficit orçamentário subiu e os investidores exigiram taxas muito mais elevadas para emprestar dinheiro à Grécia, com problemas iniciados em 2009, mas tendo chegado ao conhecimento público somente em 2010.

ESTRATÉGIAS ADOTADAS

Conforme evidenciado na Tabela 4, a Cia. Hering adotou ao longo do período em análise estratégia de expansão. O número de lojas inauguradas foi crescente. Em 2006 a empresa contava com 190 lojas distribuídas no território brasileiro. Em 2011, passou a contar com 508 lojas. Porém, no exterior, houve redução: em 2006, contava com 19 lojas; em 2011, com apenas 16 lojas.

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

Tabela 4: Quantidades de lojas da Cia. Hering, período 2006 a 2011.

Quantidade de lojas	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Brasil	190	225	287	350	425	508
Exterior-franquia	19	23	22	15	15	16
Total	209	248	309	365	440	524

Fonte: CVM (2011).

Para dar sustentação a tal estratégia, a empresa:

a) passou a focar em suas marcas-chave e em canais de distribuição mais rentáveis e qualificados, o que representou a saída do grande varejo (supermercados e grandes lojas);

b) interiorizou os canais de distribuição, com presença em centros menores, para atingir uma maior gama de classes sociais;

c) acentuou as campanhas de marketing; d) consolidou o “Contrato de Resultados” – ferramenta de gestão que visa alinhar as práticas das lideranças às competências da Companhia - e a aplicação de pesquisa para avaliação do modelo de gestão das lideranças, de forma a aferir se os resultados esperados pelo treinamento se traduzem em comportamentos observáveis pelos colaboradores;

e) impôs maior velocidade na troca de coleções e mais atenção às tendências da moda que contribuem para que as marcas se tornem mais desejadas;

f) implantou ao longo do segundo semestre de 2007 o cartão de crédito “Hering Store”, em parceria com o Banco HSBC e a Financeira Losango, com bandeira Visa;

g) integrou a produção de suas plantas com a rede de varejo e com a cadeia de suprimentos, caracterizando uma das vantagens competitivas da empresa, que permite agilidade para atender às demandas e às novas tendências do mercado de moda *fast-fashion*;

h) mudou a estratégia de captação de recursos, priorizando o capital próprio, via emissão de ações na Bolsa de Valores e aderiu ao Novo Mercado, passando a adotar as mais elevadas práticas de Governança Corporativa;

i) consolidou sua atuação em produtos mais elaborados, como os produtos modais, com terceirização dos produtos básicos; o modelo de negócio da Cia. Hering combina a produção própria com a terceirização, que se dá tanto em fases do processo

produtivo (malharia, estamparia rotativa, corte, confecção, acabamento) quanto na compra de produtos acabados (outsourcing); de acordo com a Tabela 5, foi ampliada ao longo dos anos a parcela das atividades produtivas desenvolvidas externamente à empresa; e, na externalização, acentuou-se a compra de produtos já acabados (outsourcing), especialmente os importados, refletindo assim a expressiva apreciação do câmbio; e,

j) implementou a loja virtual Hering Web Store em julho de 2008.

Tabela 5: Caracterização do processo produtivo – período: 2006 a 2011 (em %)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011
PRODUÇÃO	100,00	100,00	142,10	138,20	138,70	137,80
Interna	59,00	50,00	46,10	47,10	45,60	44,70
Externa	41,00	50,00	53,90	52,90	54,40	55,30
Terceirização			42,10	38,20	38,70	37,80
Outsourcing	0,00	0,00	11,80	14,70	15,70	17,50
Merc interno			4,50	5,50	3,70	2,50
Importação			7,30	9,20	12,00	15,00

Fonte: Extraído do Relatório de Administração, da empresa.

ANÁLISE DE DESEMPENHO ECONÔMICO/FINANCEIRO

Em reação às dificuldades financeiras que enfrentava e as transformações no ambiente externo, em sua maioria favorável, a administração da Hering, ao longo dos anos, introduziu diversas inovações, entre as quais: a) captação de recursos, com priorização ao capital próprio;

b) adesão espontânea ao “Novo Mercado”, para adotar as mais elevadas práticas de Governança Corporativa e conquistar a confiança do investidor;

c) implantação de cartão de crédito, como nova forma de financiamento ao cliente;

d) criação da loja virtual, como canal adicional para vendas de produtos e serviços;

e) maior velocidade na troca de coleções, para atender as tendências da moda;

f) intensificação na terceirização do processo produtivo;

g) aumento no número de lojas, objetivando ampliar os pontos de atendimento;

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

- h) fortalecimento das marcas; e,
- i) integração da produção de suas plantas com a rede de varejo e com a cadeia de suprimentos.

Tabela 6: Índices econômico/financeiros da Hering e do setor – período: 2006 a 2011.

Indicadores	2006		2007		2008		2009		2010		2011	
	Hg	Set	Hg	Set	Hg	Set	Hg	Set	Hg	Set	Hg	Set
Crescimento das vendas	3,4	7,4	13,6	5,9	24,5	5,3	31,3	4,1	32,7	14,6	33,4	4,8
Margem das vendas	2,1	4,2	5,1	2,6	4,8	3,3	14,4	4,9	14,0	5,0	22,0	4,1
Rentabilidade do PL	21,3	9,3	6,8	6,3	14,6	11,9	31,9	12,7	36,4	14,1	41,8	11,5
Liquidez Corrente	1,4	2,4	1,9	2,3	1,9	2,4	2,3	2,2	2,4	2,1	2,8	2,3
Liquidez Geral	0,4	1,0	1,1	1,0	1,1	1,4	0,9	1,5	1,7	1,4	2,1	1,5
Endividamento geral	2196	69	151	52	176	76	167	83	69	67	56	77
Ebitda (R\$ milhões)	48		51		62	23	98	25	188	25	395	24,2
Export % das vendas	16,9		11,7		5,2	8,7	1,8	4,9	1,8	4,4	1,3	7,9

Fonte: Elaborado com dados extraídos do site da Revista Exame.

Tais inovações impactaram positivamente nos números da empresa.

Conforme evidenciado na Tabela 6, as vendas cresceram consistentemente; além disso, a combinação de alguns fatores (produtos com maior valor agregado, melhores práticas de gestão de custos e despesas e diluição de custos/despesas fixas a uma produção maior) proporcionaram à empresa uma margem líquida também crescente; e os acionistas foram premiados com retornos significativamente superiores aos do setor.

Houve uma acentuada melhora na situação financeira; em 2006, a empresa encontrava-se excessivamente endividada, com utilização de R\$ 2.196 de recursos de terceiros para cada R\$ 100 de recursos próprios; em 2011, mudou totalmente o perfil de financiamento da empresa, com apenas R\$ 56 de recursos de terceiros para cada R\$ 100 de recursos próprios.

A capacidade de pagar compromissos, expressa pelos índices de liquidez que, em 2006, era considerada frágil, teve melhora significativa.

No longo prazo, a empresa saiu de uma liquidez de 0,4, em 2006 (o padrão setorial era significativamente superior, de 1,0), para 2,1 em 2011, acima do padrão

setorial, que era de 1,5. No curto prazo, a liquidez da empresa, em 2006, com índice de 1,4 também se apresentava significativamente abaixo do setor, que era de 2,4.

Este índice elevou-se para 2,8, em 2011, acima do padrão setorial, que era de 2,3. A capacidade operacional de geração líquida de caixa (receitas menos despesas), expressa pelo índice Ebitda também teve melhora expressiva; em 2006, era equivalente a R\$ 48 milhões; em 2011, R\$ 395 milhões.

No âmbito interno fica evidente o sucesso alcançado; porém, no âmbito externo, a empresa perdeu espaço (indo na mesma tendência do setor). Em 2006, 16,9% das vendas totais eram direcionadas ao mercado externo; em 2011, apenas 1,30%. Conforme evidenciado na Tabela 4, em 2006, a empresa possuía 19 lojas no exterior; em 2011, apenas 16.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo buscou alcançar o seguinte objetivo: analisar o processo de formulação e implementação de estratégias concorrenciais e seus reflexos na competitividade da Cia Hering.

Em 2006, a Cia Hering encontrava-se endividada, e sua capacidade de honrar compromissos, expressa pelos índices de liquidez, era considerada frágil. Os gestores da Cia Hering, ao identificarem tendências no comportamento das variáveis macroeconômicas, como: estabilidade monetária (Tabela 3a), confiança nas regras vigentes (Figura 2), crescimento na economia local e mundial (Tabela 3c e d) e maiores facilidades na concessão de crédito, com queda contínua nas taxas de juros (Figura 2), inovaram nas estratégias, as quais tiveram como objetivo: aumentar o volume de vendas, ampliar as margens de lucro e reduzir os riscos.

O aumento nas vendas foi obtido graças à ampliação no número de pontos de atendimento (de 209, em 2006, para 524, em 2011); e, à criação da loja virtual. A ampliação nas margens de lucro foi conseguida graças: ao fortalecimento de suas marcas-chave; a utilização de canais de distribuição mais rentáveis e qualificados; e, a maior rapidez de resposta às tendências da moda, favorecida pela integração das plantas de produção da

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

empresa com a rede de varejo e a cadeia de suprimentos.

Os riscos foram reduzidos, quando: a empresa priorizou o capital próprio, aproveitando-se da elevada liquidez internacional, e aderiu espontaneamente ao “Novo Mercado”, objetivando transmitir credibilidade e transparência aos investidores; e, acelerou o processo de terceirização das atividades produtivas, principalmente para produtos básicos, diminuindo assim a necessidade de imobilização de recursos e criando maior flexibilidade em momentos de desaceleração da atividade econômica.

A empresa também se aproveitou de oportunidades criadas pela expressiva apreciação da moeda local em relação ao dólar (Figura 1), trazendo a preços mais acessíveis do exterior, quantidades crescentes de insumos e, principalmente, produtos já prontos (outsourcing), conforme evidenciado na Tabela 5.

Tais estratégias tiveram impacto favorável nos indicadores de desempenho da empresa, que ampliou consistentemente a sua participação no mercado brasileiro, com vendas crescentes ao longo dos anos e melhorou significativamente a lucratividade e a rentabilidade.

Em termos financeiros, mudou o perfil de financiamento, passando a prevalecer o capital próprio em detrimento do capital de terceiros. Houve acentuada melhora na capacidade de honrar compromissos, expressa pelos índices de liquidez; e a capacidade operacional de gerar caixa, expressa pelo “Ebitda” também cresceu consistentemente ao longo dos anos. E, mesmo com as crises globais instaladas no Brasil a partir do segundo semestre de 2008, o desempenho da empresa seguiu totalmente favorável. Inclusive, o governo brasileiro, com medidas indutoras da atividade econômica, está sendo bem sucedido em seu enfrentamento.

É possível, portanto, responder a questão de pesquisa, afirmando que:

a) as estratégias utilizadas tiveram impacto positivo sobre os indicadores financeiros e econômicos, justificando a percepção do mercado, que valorizou consistentemente as ações da Hering ao longo dos últimos anos; e,

b) a empresa é competitiva internamente; porém, não apresenta os mesmos níveis de competitividade no âmbito externo, refletindo assim a significativa apreciação do real em relação ao dólar, verificada ao longo dos anos, conforme evidenciado na

Figura 1.

Os resultados deste estudo sugerem outros trabalhos seguindo o mesmo enfoque, e que envolvam outras empresas (e outros setores da economia). Cabe destacar que o Governo brasileiro, no início de 2012, aproveitando-se da retração na economia global, seguiu adotando medidas favoráveis à atividade econômica, com incentivos tributários e redução acentuada nas taxas de juros praticadas no âmbito interno; além disso, sinalizou com mudanças na política de câmbio, permitindo que a moeda local se depreciasse em relação ao dólar.

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-Financeiro. 8 ed. São Paulo, SP. Atlas, 2006. 371p.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**: Teoria e política econômica. Tradução de Ricardo Inojosa. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

DEPEC – DEPARTAMENTO DE PESQUISAS E ESTUDOS ECONÔMICOS. **Setor de confecções**, maio de 2012. [online] Disponível na Internet via [URL:www.bradesco.com.br](http://www.bradesco.com.br).

EXAME.COM. [online] Disponível na internet:
<http://exame.abril.com.br/negocios/melhores-e-maiores/>

FROYEN, Richard T. **Macroeconomia**. Tradução de Esther E. H. Herskovitz, Cecília C. Bartalotti. São Paulo: Saraiva, 2002.

GITMAN, Laurence J. **Princípios de Administração Financeira**. Tradução: Allan Vidigal Hastings. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010.

GORDON, Robert J. **Macroeconomia**. Tradução: Eliane Kanner, 7. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2000.

HAGUENAUER, L. (1983). **Competitividade: conceitos e medidas** [Texto para discussão]. Rio de Janeiro: UFRJ/IEI.

*José Braz Hercos Junior, Jucélio Kretzer, Alexandre Florindo Alves, Deisy
Cristina Corrêa Igarashi e Wagner Igarashi*

HAGUENAUER, L.; FERRAZ, J. C.; KUPFER, D. S. Competição e internacionalização na indústria brasileira. In: BAUMANN, R. (Org.). **O Brasil e a Economia Global**. Rio de Janeiro: Campus, 1996.

IPEA – INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Ipeadata-dados macroeconômicos, financeiros e regionais do Brasil. [online] Disponível na Internet via URL: www.ipea.gov.br.

MAGALHÃES, L. E. R.; ORQUIZA, L. M.. **Metodologia do trabalho científico**: elaboração de trabalhos. Curitiba: Fesp, 2002.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. Tradução e revisão técnica: Teresa Cristina Padilha de Souza. 6. Ed. Rio de Janeiro: LTC, 2008.

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

MAYO, Herbert B. **Finanças básicas**. Tradução: Antonio Tibúrcio da Cunha Gomes Carneiro. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

RICHARDSON, Roberto Jarry. Pesquisa Social: Métodos e técnicas. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ROCHA, Ricardo Humberto. **A política de hedge e o tratamento do risco nas empresas não-financeiras**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo. São Paulo, 2007.

*ADOÇÃO DE ESTRATÉGIAS E O IMPACTO SOBRE OS INDICADORES
ECONÔMICO/FINANCEIROS: UM ESTUDO DE CASO NA CIA HERING S.A.*

SERRANO, F. Juros, câmbio e o sistema de metas de inflação no Brasil. **Revista de Economia Política**, 30, 1(117), pp.63-72, janeiro-março/2010.

SILVA, Clóvis L. Machado; FONSECA, Valéria Silva. Competitividade Organizacional: uma Tentativa de Reconstrução Analítica. **RAC**, Curitiba, Edição Especial 2010, art. 2, p. 33-49.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. São Paulo: Atlas, 2006.

REFERÊNCIAS CONSULTADAS

BRASIL. Comissão de valores mobiliários (CVM). ITR, DFP, IAN, IPE e outras informações. [online] Disponível na Internet via URL: www.cvm.gov.br.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SILVA, Breno Augusto de Oliveira e PINESE, Henrique Penatti. A Crise financeira internacional e o efeito dos derivativos cambiais: a operação de target forward da Aracruz Celulose. **XII SEMEAD/FEA/USP**, 27 e 28 de agosto de 2009.