



Análise financeira do Termômetro de Kanitz da empresa Alpargatas S/A

Área Temática: Contabilidade Financeira e Governança Corporativa - CFGC

William Wallace Barbosa da Silva

Universidade Federal da Paraíba

E-mail: william.wallace@academico.ufpb.br

Valdério Freire de Moraes Júnior

Universidade Federal da Paraíba

E-mail: valderiofreire@yahoo.com.br

Resumo

Esse estudo foi desenvolvido com o objetivo de analisar financeiramente o Termômetro de Kanitz da empresa Alpargatas S/A. É através da análise de dados históricos e aplicação de técnicas para obtenção de indicadores que se compreende a situação financeira da entidade. A análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta essencial para avaliar o desempenho financeiro de uma entidade, fornecendo informações vitais sobre sua capacidade de honrar seus compromissos no curto e longo prazo, administrar sua atividade e gerar resultado positivo no final dos exercícios. A análise das demonstrações contábeis é uma ferramenta essencial para avaliar o desempenho financeiro de uma entidade, fornecendo informações vitais sobre sua capacidade de honrar seus compromissos no curto e longo prazo, administrar sua atividade e gerar resultado positivo no final dos exercícios. Em relação aos procedimentos, a pesquisa supracitada é documental secundária, tendo em vista que os documentos foram acessíveis por meio da internet, não sendo diretamente fornecidos pela empresa. Assim, na pesquisa documental os dados são obtidos através do manuseio de elementos que não passaram por um trato analítico. Em relação à abordagem, esse estudo faz uso da pesquisa quali-quantitativa, com elementos metodológicos de dados quantitativas e qualitativas, para interpretar informações coletadas e oferecer uma compreensão mais detalhada sobre o que foi analisado. Portanto, conclui-se que a Alpargatas S.A. apresenta um nível de saúde financeira satisfatório, mas que requer atenção especial nos fatores que impactam diretamente sua rentabilidade e estrutura de capital, especialmente em momentos de expansão, aquisições ou mudanças de mercado.

Palavras-chaves: Termômetro de Kanitz. Alpargatas S/A. Análise das Demonstrações Contábeis

1 INTRODUÇÃO

A análise das demonstrações é realizada através da aplicação de um conjunto de técnicas que transformam os dados financeiros dispostos nas demonstrações contábeis da entidade em informações relevantes para a tomada de decisão de seus usuários principais, essas técnicas possibilitam observar uma situação de causa e efeito ao relacionar as decisões tomadas pela administração com os impactos gerados na situação econômica presente da entidade e o potencial que essas decisões podem desencadear para o futuro da organização (Souza e Martins, 2010).

Especificamente, a análise de balanços relata, fundamentado nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que levam à evolução

apresentada e as tendências futuras (Neto, 2020). Convertendo estes dados em informações relevantes se consegue relacionar causas e consequências, além de produzir projeções fundamentadas para o futuro e enxergar operações que necessitam de manutenção para melhora dos resultados.

No tocante à história da Alpargatas, ela se inicia em 1907, com a associação de Robert Fraser, um escocês recém chegado no Brasil e um grupo inglês. Juntos eles criaram um calçado feito de lona de algodão e cordas, que se popularizou entre os plantadores de café da cidade de São Paulo (Alpargatas, 2025).

Em 1913, a Alpargatas abre seu capital e começa a negociar suas ações na bolsa de valores, nos anos que se passaram a entidade reinventou e ajustou suas atividades diversas vezes para suportar as crises desencadeadas no mundo pelas grandes guerras do século 20 (Alpargatas, 2025). Em 1962, ocorreu o maior salto na história da Alpargatas com a criação das sandálias havaianas, inspiradas em um antigo modelo de chinelos japoneses. O sucesso do produto foi tão avassalador que chegou a ser considerado um item de necessidade básica e adicionado às cestas básicas na década de 1980. Em 1990, o produto de maior sucesso da Alpargatas é relançado atingindo o mercado mundial, e a entidade começa a intensificar seus investimentos em outras marcas de calçados (Alpargatas, 2025).

Nas últimas décadas a empresa vem passando por reestruturações e mudanças, tendo sua razão social alterada para Alpargatas S.A. No ano de 2010, com o intuito de alinhar a imagem da entidade com seu objetivo de globalização, também relacionado a globalização a empresa vem investindo no mercado digital desde 2020, e em 2024 a entidade passa a estruturar suas operações para um crescimento sustentável buscando assim reduzir seus impactos no meio ambiente e captar uma parcela de mercado que seja ativa na preservação (Alpargatas, 2025).

Dessa forma, a fim de entender o comportamento apresentado pela entidade perante as diversas oscilações econômicas ocorridas nos últimos anos este estudo busca responder à seguinte questão: **Qual o nível da saúde financeira da Alpargatas S.A. nos últimos períodos, com base na análise do termômetro de Kanitz?** O presente trabalho tem como objetivo central verificar os elementos que afetam o nível de saúde financeira da Alpargatas S.A. através da análise do termômetro de Kanitz.

Portanto, este estudo se justifica pela importância de acompanhar a performance financeira e competitiva dessa varejista do segmento de calçados e vestimentas, contribuindo para o entendimento do comportamento no mercado e tomada de decisão através de análise das informações econômico-financeiras dessa entidade.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Na fundamentação teórica, são apresentados os conceitos já definidos na área de estudo e que serão essenciais para o desenvolvimento sólido das análises realizadas na pesquisa. Conforme a Conexão PUC Minas (2024), a fundamentação teórica busca relacionar o estudo presente com ideias já consolidadas para o segmento, dando assim embasamento à pesquisa através de noções e princípios identificados através de uma revisão da literatura científica relevante.

Para Abrantes (2009), a análise das principais demonstrações contábeis é vital para os usuários principais da contabilidade em todos os níveis, pois, ao mesmo tempo que auxilia a verificar a viabilidade de um investimento futuro e mensurar os retornos alcançados por um investimento já realizado, também atua na observação de gerenciamento de recursos da entidade.

Nesta seção, são apresentados os principais conceitos essenciais para o cumprimento do objeto de estudo, com base em contribuições de autores substanciais à área e apropriados para a pesquisa.

2.1. Liquidez

Conforme Diniz (2015), os índices de liquidez são instrumentos utilizados para analisar a capacidade de uma entidade converter recursos em caixa para fazer frente a suas obrigações no longo, curto ou curtíssimo prazo. Esse índice é apresentado em valores absolutos, representando quanto de recurso em ativos a entidade possui para cada real de obrigação no passivo a ele confrontado, e por isso, quanto maior o índice melhor a situação financeira da empresa, mas caso esse valor se torne exageradamente alto pode significar uma gestão ineficiente de recursos pela entidade. Esses índices geralmente são separados em liquidez corrente, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez geral.

Os resultados obtidos após o cálculo desse índice são:

- 1) Índice de Liquidez > 0 , nesse caso a entidade tem sobra na capacidade de saldar suas obrigações;
- 2) Índice de Liquidez $= 0$, o total de obrigações e recursos para saldar eles são iguais;
- 3) Índice de Liquidez < 0 , a entidade não possui recursos suficientes para saldar suas obrigações.

Ainda segundo Diniz (2015), um índice de liquidez positivo não significa que a entidade conseguirá ter fluxo de caixa para honrar suas obrigações a tempo, mas na verdade significa que a mesma tem capacidade para tal. Isso ocorre, pois esse índice não leva em consideração a data específica para vencimento dos direitos e obrigações, podendo, por exemplo, ser observado em relação ao curto prazo uma incapacidade de pagamento de dívidas mesmo com índice positivo, caso a maioria das obrigações da entidade vencerem em 3 meses enquanto os recebimentos de seus direitos ocorrerem apenas em 6 meses.

2.1.1 Liquidez corrente (LC)

Para Souza e Martins (2010), a liquidez corrente é um indicador financeiro que representa a relação dos recursos que a entidade possui disponíveis no curto prazo com suas obrigações com vencimento também no curto prazo. A aplicação desse índice segue a fórmula 1:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Para o cálculo do índice de liquidez corrente é coletado no balanço patrimonial da entidade tudo o que a empresa possui que pode ser convertido em dinheiro no curto prazo e todas as suas dívidas e obrigações que vencem neste mesmo período (Souza e Martins, 2010).

2.1.2. Liquidez seca (LS)

Semelhante a liquidez corrente, mas possuindo uma fundamentação mais conservadora, a liquidez seca traduz a relação dos compromissos assumidos pela empresa com os seus recursos disponíveis no curto prazo, excluindo-se os estoques, por estes possuírem uma menor agilidade

de conversão em recursos monetários (Souza e Martins, 2010). A aplicação segue a fórmula (fórmula 2):

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Para o cálculo desse índice são utilizados os elementos patrimoniais que a empresa possui no grupo das disponibilidades, direitos realizáveis e obrigações de curto prazo (Souza e Martins, 2010).

2.1.3. Liquidez geral (LG)

Ainda conforme Souza e Martins (2010), o índice de liquidez geral é um instrumento financeiro responsável por mensurar a capacidade da entidade de honrar todas as suas obrigações de curto e longo prazo através da associação dos seus ativos realizáveis com o seu passivo exigível. Constituída para esse índice segue a fórmula 3:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Caixa e Equivalentes de Caixa}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Para a efetuação do cálculo desse índice se observa no balanço da entidade seus bens e direitos de curto prazo, ativos conversíveis em caixa a longo prazo e as dívidas e compromissos com terceiros no curto e longo prazo (Souza e Martins, 2010).

2.2. Rentabilidade

Conforme explanado por Pereira (2018), os índices de rentabilidade buscam relacionar os lucros atingidos pela realização da operação da entidade em um determinado período com a utilização de seus recursos próprios ou captados de terceiros. É uma ferramenta essencial para observar qual o retorno que as fontes de capital da entidade estão recebendo ao fornecer recursos para ela e um sinalizador primordial para avaliação da continuidade da empresa.

Para Diniz (2015), esse conjunto de indicadores é extremamente importante para a captação de investidores, pois estes objetivam obter retorno sobre o capital fornecido à entidade, e conhecer essa rentabilidade possibilita a comparação com outros segmentos e observar qual deles é mais economicamente viável.

Alguns índices ligados à rentabilidade são a margem operacional, margem líquida, giro de ativo, retorno sobre o ativo e retorno sobre o patrimônio líquido.

2.2.1. Retorno do patrimônio líquido (ROE)

O retorno do patrimônio líquido é o indicador responsável por associar o lucro líquido do exercício com o patrimônio líquido da organização, ele representa a capacidade da entidade de

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

gerar um retorno para remunerar seu capital próprio através do empenho de seus recursos privativos em sua atividade operacional para atingir um resultado líquido positivo (Brizolla, 2008). Para sua realização é utilizada a fórmula (fórmula 4):

A execução deste índice utiliza informações patrimoniais e de resultado, demonstrando a razão entre o seu patrimônio líquido total e o resultado do exercício apurado na DRE, quanto maior for o retorno alcançado pela entidade mais favorável é sua situação (Brizolla, 2008).

2.3. Endividamento

Segundo Cunha e Silva (2014), os indicadores de endividamento são ferramentas de análise utilizadas para relacionar a origem dos recursos captados pela entidade e sua aplicação, por isso, esses índices atuam diretamente na identificação do risco financeiro da entidade, ao apontar o quanto a organização depende de capital de terceiros para manutenção da sua atividade, e na mensuração da autonomia financeira da empresa, ao identificar a capacidade dela de custear suas operações sem o uso excessivo de recursos de terceiros.

Entre os índices de endividamento encontram-se grau de imobilização de recursos próprios, grau de imobilização de recursos não-correntes, participação de capital de terceiros, composição do endividamento e grau de endividamento (Cunha e Silva, 2014).

2.3.1. Grau de endividamento (GE)

Na visão de Cunha e Silva (2014), o grau de endividamento aponta o percentual de quanto dos recursos a disponibilidade da entidade, para aplicação em suas atividades, têm como origem a captação de capital de terceiros, atuando assim diretamente na percepção sobre o gerenciamento do patrimônio ativo da entidade. Sua aplicação segue a fórmula (fórmula 5):

$$\text{Grau de Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Este indicador é realizado através da razão entre o passivo exigível total da entidade e o total de seu PL e resultados menores dessa divisão são melhores para a entidade (Cunha e Silva, 2014).

2.4. Termômetro De Kanitz

Stephen Charles Kanitz é um respeitado consultor empresarial brasileiro, atuante em conferências nas áreas de investimentos, educação financeira e responsabilidade empresarial tanto em campo nacional quanto internacional. Sua jornada acadêmica se inicia com a formação em contabilidade pela USP, posteriormente realizou o mestrado em administração de empresas em Harvard, e na sequência retornou para USP onde concluiu seu Doutorado em ciências contábeis e atuou como professor dos cursos de economia, administração e contabilidade. Algumas de suas contribuições para o campo de conhecimento estão relacionadas à comparação de desempenho de elementos semelhantes através da lista dos melhores e maiores, e a criação do Prêmio Bem Eficiente, voltado para premiar as 50 melhores empresas privadas que não possuem fins lucrativos. Além disso, tem destaque na sua atuação na análise de solvência das entidades através do modelo conhecido como termômetro de Kanitz (SUNO - Investimentos Inteligentes, 2025).

O termômetro de Kanitz é um indicador financeiro utilizado para avaliar a solvência de uma entidade através da combinação de diversos índices e pesos específicos fixados através de um modelo estatístico de regressão simples. (Mário, 2002).

Para Ribeiro (2022), o termômetro de Kanitz é essencial para indicar a probabilidade de falência da organização através da observação da sua estrutura financeira. O primeiro passo para análise do risco e solvência da entidade através do termômetro é calcular a Liquidez Corrente (LC), Liquidez Seca (LS), Liquidez Geral (LG), Grau de Endividamento (GE) e Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE). Após o cálculo dos indicadores, para alcançar o índice de Kanitz, é necessário a aplicação da fórmula 6:

$$Y = 0,05 \times ROE + 1,65 \times LG + 3,55 \times LS - 1,06 \times LC - 0,33 \times GE$$

Após a execução do cálculo e alcance dos resultados, observa-se o termômetro para identificar em qual das áreas a entidade analisada se encontra. O termômetro possui 3 áreas identificadas como solvência, penumbra e insolvência. As empresas são classificadas como solventes se o resultado da aplicação da fórmula kanitz gere um índice superior a 0, nesse caso a empresa apresenta boa relação entre a rentabilidade, liquidez e endividamento e por isso possui um risco menor de falência.

Empresas enquadradas na penumbra possuem um índice de Kanitz entre 0 e - 3, para essas empresas é necessária atenção redobrada na gestão, pois ainda não são consideradas insolventes, mas possuem um alto risco de falência caso não ocorra alterações em sua operação. Na insolvência se encontram empresas com índice inferior a - 3, essas empresas possuem uma ineficiência na relação entre a captação, a aplicação e a remuneração de capital próprio e/ou de terceiros, e por isso possuem uma alta probabilidade de falência (Francisco, 2025).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Segundo Almeida e Leite (2016, p.7), “metodologia descreve princípios teóricos e fornece orientações práticas para pensar criticamente, ter disciplina, escrever e apresentar trabalhos conforme padrões metodológicos e acadêmicos”. Sendo um conjunto de técnicas aplicadas para atingir a produção de conhecimento de forma fundamentada.

Com objetivo de guiar a produção de conhecimento de forma confiável, essa pesquisa utiliza técnicas metodológicas classificadas em relação aos objetivos, procedimentos e abordagem.

A pesquisa se classifica como descritiva. De acordo com Gil (2002), o tipo de metodologia descritiva utiliza técnicas metodológicas de coleta de dados para identificar elementos que auxiliem a compreensão da relação e impactos causados pelas variáveis no fenômeno ou população analisados. Em relação aos procedimentos, essa pesquisa é identificada como documental secundária, pois os documentos estão acessíveis, mas não diretamente cedidos dentro da empresa. Assim, na pesquisa documental os dados são obtidos através do manuseio de elementos que não passaram por um trato analítico (Gil, 2002).

Relativa à abordagem, esse trabalho faz uso da pesquisa quali-quantitativa, que utiliza elementos metodológicos de pesquisas quantitativas e qualitativas, para interpretar os dados coletados e fornecer uma compreensão mais detalhada sobre o componente analisado, através da utilização de técnicas quantitativas para tratar as informações e qualitativas para estabelecer o relacionamento entre as variáveis (Moretti, 2020).

Para tanto, a Alpargatas S.A. é uma das maiores empresas varejistas consolidadas no setor de calçados e vestuário no Brasil possuindo mais de 10 mil colaboradores, por isso, compreender a situação da sua saúde financeira é fundamental para seus investidores, gestores e demais stakeholders interessados em seu comportamento e desenvolvimento (Alpargatas, 2025).

4 ANÁLISE DE RESULTADOS

Os resultados desta pesquisa foram baseados nas demonstrações contábeis da empresa Alpargatas S.A., ao longo do período de 2019 a 2023, tendo como base a aplicação do modelo do Termômetro de Insolvência de Kanitz, utilizado para avaliar a estabilidade financeira e a consistência dos indicadores ao longo dos anos, buscando identificar padrões de desempenho e verificar em qual situação a empresa se encontra: solvência, zona de penumbra ou insolvência.

Para a constituição do termômetro de Kanitz primeiro serão apresentados os indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento da entidade, que são relacionados com os coeficientes do modelo e aplicados na fórmula para identificar o nível de relacionamento da gestão de capital da entidade.

4.1 Índices De Liquidez

De acordo com Assis e Martins (2017), os índices de liquidez representam ferramentas fundamentais para alcançar uma visão clara sobre a disponibilidade de recursos da organização frente às suas dívidas nos respectivos períodos, contribuindo para a tomada de decisões estratégicas. Nesse contexto, o modelo de Kanitz utiliza como parâmetros os índices de liquidez corrente, liquidez seca e liquidez geral para a avaliação da situação financeira das empresas.

A Liquidez corrente relaciona recursos e obrigações de curto prazo da entidade a fim de mensurar a sua capacidade de pagamento. Com a análise do resultado da LC, visível na tabela 1, pode-se compreender quanto de ativo circulante a empresa possui para pagar cada R\$1 das suas obrigações do passivo circulante.

Tabela 1 – Liquidez Corrente da empresa Alpargatas S.A.:

Descrição da Conta	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	2.610.134,00	2.679.455,00	3.224.388,00	3.773.385,00	3.199.595,00
Passivo Circulante	1.256.495,00	1.277.051,00	4.291.317,00	1.494.762,00	985.107,00
LC	2,08	2,10	0,75	2,52	3,25

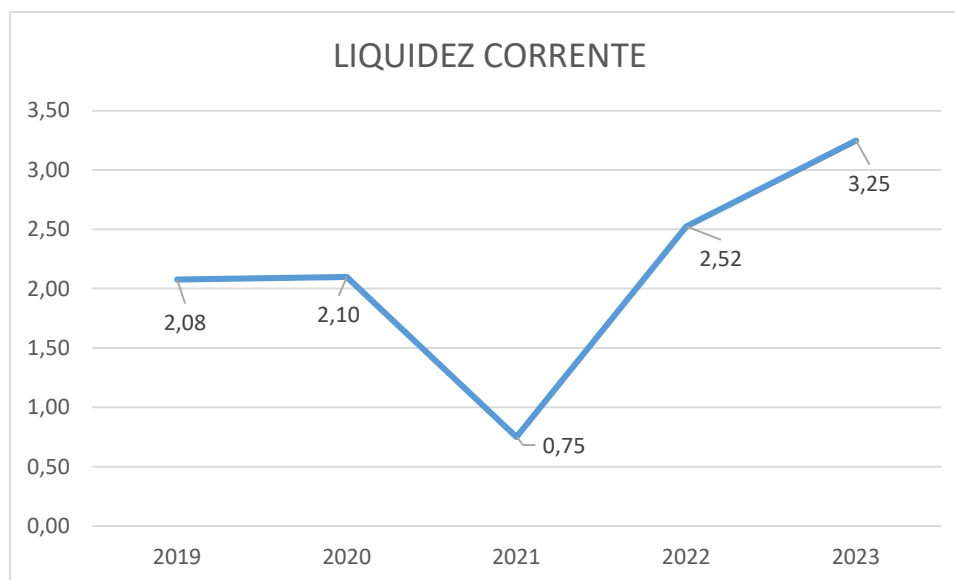
Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

A Alpargatas S.A. em 2019, tinha como produto da sua LC 2,08, indicando que a cada R\$1 de dívida a curto prazo a empresa possuía R\$2,08 para extinguir essa obrigação. No final do período analisado esse indicador apresentou um crescimento de 56,25% atingindo 3,25 (gráfico 1).

O desempenho desse indicador se manteve estável entre 2019 e 2020, pois o desenvolvimento das contas do curto prazo foi semelhante entre esses anos. Em 2021 é observado uma redução de 64,30% devido ao aumento do passivo circulante, por causa do crescimento da conta “Contas a Pagar pela Aquisição de Controlada” refletindo o impacto a aquisição de 49,9% de participação na Rothy's Inc. em 20 de dezembro de 2021. Nos seguintes anos o índice volta a

crescer graças à quitação das obrigações da aquisição da controlada e também desenvolvimento dos “Estoques” e “Tributos a recuperar”.

Gráfico 1 – Liquidez Corrente 2019 - 2023



Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

A liquidez seca relaciona as obrigações de curto prazo com os ativos circulantes que possuem maior liquidez, por isso remove do cálculo os estoques da entidade, além das despesas antecipadas já que são recursos vinculados.

Tabela 2 – Liquidez Seca da empresa Alpargatas S.A.:

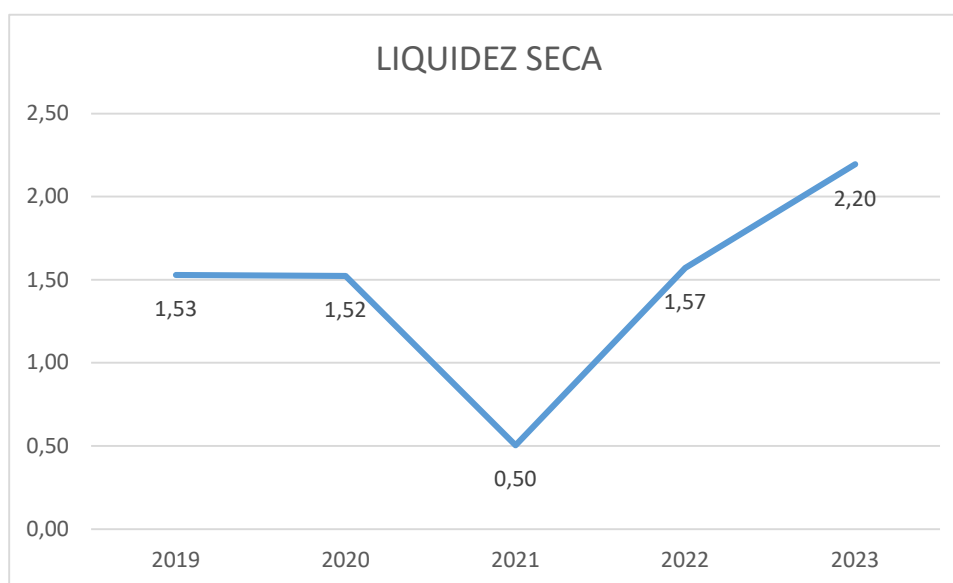
Descrição da Conta	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	2.610.134,00	2.679.455,00	3.224.388,00	3.773.385,00	3.199.595,00
Estoques	674.780,00	715.124,00	1.009.261,00	1.381.573,00	997.680,00
Despesas Antecipadas	14.839,00	19.854,00	48.583,00	44.283,00	39.515,00
Passivo Circulante	1.256.495,00	1.277.051,00	4.291.317,00	1.494.762,00	985.107,00
LS	1,53	1,52	0,50	1,57	2,20

Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

Ao analisar o resultado da aplicação da LS, presente na tabela 2, encontra-se o desempenho quando de recurso a entidade possui para saudar cada R\$1 de obrigação no curto prazo sem levar em conta recursos já destinados ou que terão mais de uma etapa para ser convertido em caixa.

No início do período analisado, conforme gráfico 2, a Alpargatas S.A. apresentava liquidez seca de 1,53. Já em 2023 a entidade apresenta um indicador igual a 2,20 demonstrando um crescimento de 43,80%.

Gráfico 2 – Liquidez Seca 2019 – 2023



Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

Seguindo o mesmo desenvolvimento da liquidez corrente, observa-se estabilidade nos períodos iniciais, queda do indicador em 2021 desencadeado pelo crescimento da “Aquisição de participação em coligada”, e crescimento nos anos finais após quitação dessa obrigação e crescimento de “Estoques” e “Tributos a recuperar”.

A LG demonstra a relação de tudo que será exigível, a curto e longo prazo, e tudo que vai ser realizado neste mesmo período.

Tabela 3 – Liquidez Geral da empresa Alpargatas S.A.:

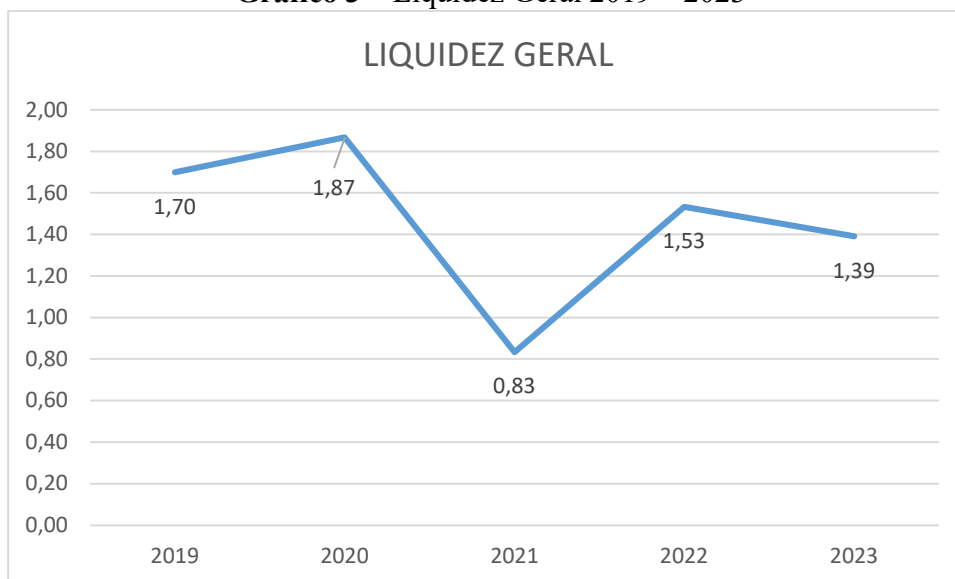
Descrição da Conta	2019	2020	2021	2022	2023
Ativo Circulante	2.610.134,00	2.679.455,00	3.224.388,00	3.773.385,00	3.199.595,00
Ativo Realizável a Longo Prazo	427.649,00	674.697,00	582.328,00	427.892,00	416.800,00
Passivo Circulante	1.256.495,00	1.277.051,00	4.291.317,00	1.494.762,00	985.107,00
Passivo Não Circulante	530.953,00	518.983,00	273.236,00	1.245.160,00	1.614.815,00
LS	1,70	1,87	0,83	1,53	1,39

Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

A análise da aplicação da LS, demonstrada na tabela 3, indica a relação dos recursos da Alpargatas S.A. com cada R\$1 de obrigação com terceiros.

A liquidez Seca apresentada no ano de 2019 era de 1,70, indicando a possibilidade de quitação das obrigações com os recursos disponíveis. No final do período analisado a liquidez seca ainda se mantinha positiva, com resultado igual a 1,39, mas ao contrário dos outros indicadores de capacidade de pagamento ela apresentou uma redução de 18,24% em relação ao ano inicial.

Gráfico 3 – Liquidez Geral 2019 – 2023



Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

Os resultados observados na liquidez geral (gráfico 3) seguem a mesma direção dos demais indicadores de liquidez até o ano de 2022, estáveis nos primeiros anos e variando graças ao impacto de “Aquisição de participação em coligada”, “estoques” e “tributos a recuperar”, porém no ano de 2023, observa-se uma redução do indicador causada pelo aumento do passivo não circulante devido ao desenvolvimento da conta “Empréstimo e financiamentos” no longo prazo, contraídos para investimento em unidades no Nordeste e na fábrica da Montes Claros.

4.2 Índice De Endividamento

Conforme Assis e Martins (2017), os indicadores de endividamento demonstram a estruturação da entidade possibilitando a verificação da representatividade do capital de terceiros e dos proprietários dentro da empresa, auxiliando na identificação do grau de envolvimento da mesma e proporcionando enxergar se os recursos advindos de terceiros têm seu vencimento em maior parte a curto ou longo prazo. Para a execução do termômetro de Kanitz é utilizado o Grau de Endividamento.

O grau de endividamento é responsável por associar o passivo exigível de entidade com seu capital investido pelos proprietários (tabela 4)

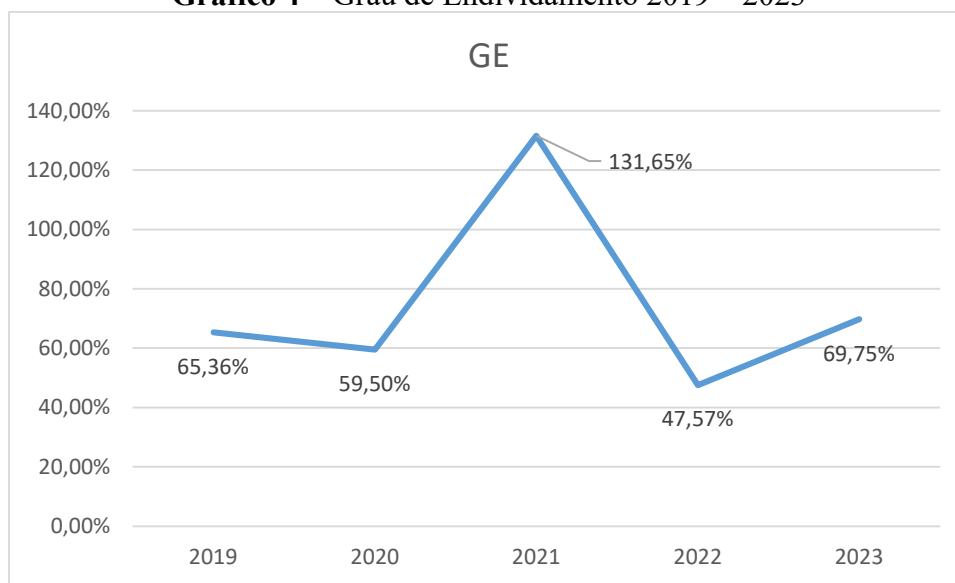
Tabela 4 – Grau de Endividamento da Empresa Alpargatas S .A.:

Descrição da Conta	2019	2020	2021	2022	2023
Passivo Circulante	1.256.495,00	1.277.051,00	4.291.317,00	1.494.762,00	985.107,00
Passivo Não Circulante	530.953,00	518.983,00	273.236,00	1.245.160,00	1.614.815,00
Patrimônio Líquido Consolidado	2.734.592,00	3.018.552,00	3.467.211,00	5.759.758,00	3.727.467,00
GE	65,36%	59,50%	131,65%	47,57%	69,75%

Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

A observação do Grau de Endividamento da entidade, apresentado na tabela 4, indica que na maior parte dos períodos analisados a Alpargatas S.A. atua com maior utilização de capital próprio em relação ao de terceiros. O ano de 2019 (gráfico 4) apresenta um indicador de 65,36% que se desenvolve para 69,75% em 2023, representando um crescimento de 6,72% em todo o período.

Gráfico 4 – Grau de Endividamento 2019 – 2023



Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

Ao longo do período analisado, observa-se que não houve variações significativas entre o ano inicial e o final, embora tenham ocorrido alterações relevantes ao longo dos anos intermediários. Em 2021, o indicador apresentou seu maior resultado, sendo o único ano em que o índice superou 100%, alcançando 131,65%. Esse valor indica que a entidade utilizou mais recursos de terceiros do que próprios, mais do que dobrando em relação ao ano inicial.

Tal variação decorre do aumento do passivo circulante, refletindo o impacto da aquisição de 49,9% de participação na Rothy's Inc., registrado na conta patrimonial "Contas a Pagar pela Aquisição de Controlada". Em 2022, o indicador atingiu seu menor valor, 47,57%, em decorrência da quitação das obrigações assumidas no passivo circulante referentes à aquisição da Rothy's, além do aumento do capital social investido na referida empresa. Já em 2023, o índice voltou a subir, atingindo 69,75%, influenciado principalmente pelo resultado líquido negativo do exercício, que foi incorporado ao patrimônio da entidade.

4.3 Índice De Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade mensuram o desempenho financeiro de uma empresa, mostrando quanto de retorno foi produzido pela mesma durante o período de seu exercício, ou seja, demonstram quanto foi gerado com a atividade a partir do montante aplicado de uma entidade. Na construção do termômetro de Kanitz é utilizado o retorno sobre o patrimônio líquido, para avaliar a remuneração de capital da entidade (Assis e Martins, 2017).

O ROE demonstra a relação entre lucro líquido, advindo da aplicação do ativo total, com o patrimônio líquido. Mensurando a capacidade de uma empresa produzir valores para seu

próprio empreendimento e para seus investidores a partir da utilização de seus recursos próprios.

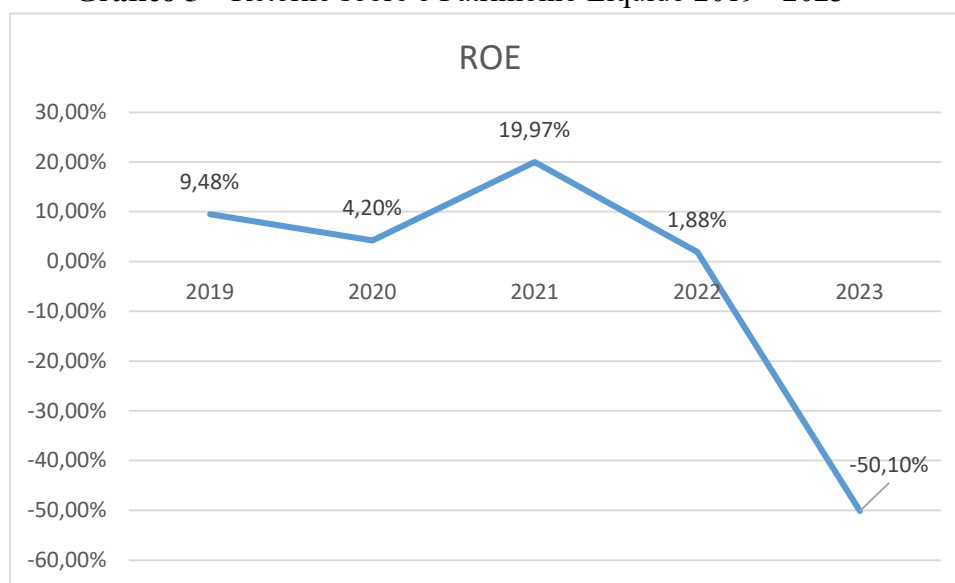
Tabela 5 – Retorno do PL da Empresa Alpargatas S.A.:

Descrição da Conta	2019	2020	2021	2022	2023
Lucro/Prejuízo Consolid. do Período	259.335,00	126.886,00	692.563,00	108.531,00	-1.867.484,00
Patrimônio Líquido Consolidado	2.734.592,00	3.018.552,00	3.467.211,00	5.759.758,00	3.727.467,00
GE	9,48%	4,20%	19,97%	1,88%	-50,10%

Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

Conforme tabela 5 no ano de 2019 a Alpargatas S.A. apresentava um retorno sobre o patrimônio líquido igual a 9,48%, demonstrando a capacidade da entidade de gerar um resultado positivo através de suas atividades. Nos anos seguintes o indicador continuou demonstrando respostas positivas dos investimentos de capital próprio da empresa. Apenas no ano de 2023 esse índice apresentou solução negativa, representando uma queda de 628,17% no período observado.

Gráfico 5 – Retorno sobre o Patrimônio Líquido 2019 - 2023



Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

A análise do Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) revela variações significativas ao longo do período analisado, com destaque para os anos de 2021 e 2023 (gráfico 5). Em 2021, observou-se um aumento expressivo do ROE, impulsionado principalmente pelo crescimento da receita bruta de venda de bens ou serviços, aliado à reversão do resultado financeiro, que passou de negativo nos períodos anteriores para positivo. Essa melhora no resultado financeiro, contudo, não se deveu ao aumento das receitas financeiras, mas sim à redução das despesas financeiras. Por outro lado, em 2023, o ROE apresentou forte queda, refletindo um cenário de retração na receita bruta, sem a correspondente redução dos custos operacionais. Adicionalmente, houve aumento das despesas operacionais, com destaque para a provisão de impairment relacionada à

não recuperabilidade do ágio e do ativo intangível vinculado à aquisição da Rothys, impactando negativamente o resultado do exercício.

4.4 Termômetro De Kanitz

Após a construção dos indicadores necessários o termômetro de kanitz é constituído para avaliar a saúde financeira e risco de falência da empresa. Os resultados apresentados pela Alpargatas S.A., presentes na tabela 6, indicam que segundo o modelo de Kanitz a entidade possui uma relação saudável com seu ciclo de capital.

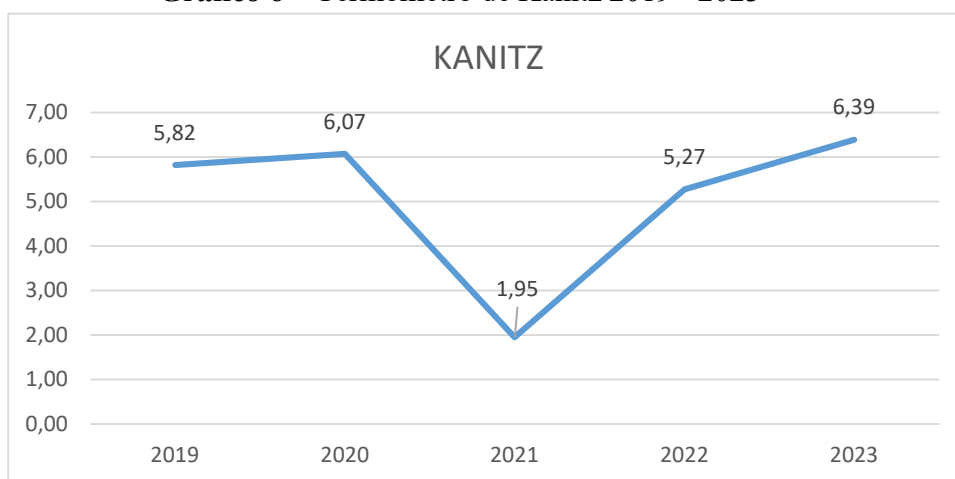
Tabela 6 – Termômetro de Kanitz da Empresa Alpargatas S.A.:

INDICADOR	2019	2020	2021	2022	2023
LIQUIDEZ CORRENTE	2,08	2,10	0,75	2,52	3,25
LIQUIDEZ SECA	1,53	1,52	0,50	1,57	2,20
LIQUIDEZ GERAL	1,70	1,87	0,83	1,53	1,39
ROE	9,48%	4,20%	19,97%	1,88%	-50,10%
GRAU DE ENDIVIDAMENTO	65,36%	59,50%	131,65%	47,57%	69,75%
KANITZ	5,82	6,07	1,95	5,27	6,39
SITUAÇÃO	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente	Solvente

Fonte: Dados da Pesquisa (2025)

Em todo período analisado a organização apresentou resultado superior a 0, classificando-se no grupo das empresas solventes, demonstrando uma boa gestão de captação, utilização e remuneração de capital.

Gráfico 6 – Termômetro de Kanitz 2019 - 2023



Fonte:
Dados
da

Pesquisa (2025)

Na maior parte do período a empresa desenvolve um resultado de Kanitz constante, na faixa entre 5 e 6,5. Sua variação significativa, cerca de 66,85% em relação a média dos demais anos, ocorre em 2021 com queda para 1,95 (gráfico 6), essa redução é ocasionada pela queda dos índices de liquidez e crescimento do grau de endividamento da Alpargatas S.A. nesse ano.

Assim, a fim de investigar como a saúde financeira da Alpargatas S.A. tem evoluído nos últimos períodos, este estudo, se propõe a analisar indicadores de liquidez, endividamento, rentabilidade e utilizar o termômetro de Kanitz como ferramenta para avaliar sua solidez financeira. Após isso, a pesquisa busca confrontar os resultados dos índices da entidade com os de concorrentes do segmento, e através disso desenvolver uma visão do posicionamento da empresa dentro do setor.

Essa comparação possibilita entender como a Alpargatas S.A. se destaca ou enfrenta desafios diante da concorrência, fornecendo informações relevantes tanto para decisões internas quanto para agentes externos do mercado.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise da saúde financeira da Alpargatas S.A., com base no Termômetro de Kanitz e nos principais indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento, revelou um cenário de estabilidade predominante ao longo do período de 2019 a 2023, embora com oscilações significativas em alguns anos. Os resultados obtidos indicam que, segundo o modelo de Kanitz, a empresa manteve-se solvente em todos os períodos analisados, com índices consistentemente superiores a zero, evidenciando uma gestão financeira equilibrada na maior parte do tempo.

Contudo, dois anos se destacaram por comportamentos atípicos: 2021 e 2023. Em 2021, mesmo com a forte elevação do ROE (19,97%) impulsionada por crescimento de receita e reversão de resultado financeiro, observou-se uma queda acentuada nos índices de liquidez e um elevado grau de endividamento (131,65%), resultando no menor valor do índice Kanitz no período (1,95). Já em 2023, a empresa apresentou uma recuperação notável na liquidez ($LC = 3,25$), porém com ROE extremamente negativo (-50,10%), refletindo prejuízo expressivo decorrente da queda na receita, manutenção dos custos e aumento de despesas operacionais, especialmente a provisão para perda do ágio e intangível da controlada Rothys.

Essas variações evidenciam que, embora a empresa possua estrutura patrimonial sólida e capacidade de honrar obrigações no curto prazo, enfrenta desafios quanto à sustentabilidade de seus resultados operacionais e controle de gastos. Diante dos dados apresentados, o objetivo geral propostos neste estudo foram plenamente atendidos, assim como a questão problema foi respondida de forma clara. Foi possível demonstrar o nível de saúde financeira da Alpargatas S.A. com base em indicadores concretos, validando o uso do Termômetro de Kanitz como ferramenta de análise, e evidenciando os fatores que influenciaram seu desempenho ao longo dos últimos anos.

Portanto, conclui-se que a entidade apresenta um nível de saúde financeira satisfatório, mas que requer atenção especial nos fatores que impactam diretamente sua rentabilidade e estrutura de capital, especialmente em momentos de expansão, aquisições ou mudanças de mercado. Esse estudo se limita a análise do termômetro de Kanitz no período proposto. Para futuros estudos, recomenda-se uma análise comparativa com concorrentes diretos do setor e a inclusão de indicadores de mercado, como EBITDA, margem operacional e fluxo de caixa livre, para uma avaliação ainda mais abrangente da performance econômica da empresa.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, A. A. B. ;LEITE, L. B. Manual de Metodologia da Pesquisa Aplicada à Educação. Porto Feliz, 2016. **Apostila para trabalhos relativos à pesquisa científica da Faculdade de**



Porto Feliz. Disponível em: https://www.famo.com.br/arquivos/pdfs/graduacao/licenciatura/pedagogia/metodologia_pesquisa.pdf. Acesso em: 05 abr. 2025.

ALPARGATAS. Nossa História. Alpargatas, 2025. Disponível em: <https://alpargatas.com.br/historia>. Acesso em: 29 mar. 2025.

ALPARGATAS. Tudo sobre a alpargatas. **Alpargatas,** 2025. Disponível em: <https://alpargatas.com.br/sobre>. Acesso em: 29 mar. 2025.

ASSIS, L. M.; MARTINS, M. A. dos S. Aplicação do termômetro de Kanitz a partir da evidenciação de indicadores econômico-financeiros de empresas listadas na BM&FBOVESPA. **RGSN - Revista Gestão, Sustentabilidade e Negócios**, Porto Alegre, 2017. Disponível em: <chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgiclfefindmkaj/https://www.saofranciscodeassis.edu.br/rgsn/arquivos/RGSN09/Aplicacao-do-termometro-de-Kanitz.ASSIS.MARTINS.p.62-80.pdf>. Acesso em: 01 jul. 2025.

BRIZOLLA, M. M. B. **Contabilidade gerencial**. Ijuí: Ed. Unijuí, 2008. Disponível em: <https://bibliodigital.unijui.edu.br:8443/server/api/core/bitstreams/e2d20070-93cb-429b-a128-2eb2eb1a6070/content>. Acesso em: 12 abr. 2025.

CONEXÃO PUC MINAS. O que é fundamentação teórica e como fazer a sua. **Conexão PUC Minas**, 2024. Disponível em: <https://conexao.pucminas.br/blog/dicas/fundamentacao-teorica/>. Acesso em: 06 abr. 2025.

CUNHA, A. S. e SILVA, B. J. **Análise das demonstrações contábeis I: livro didático**. 5.ed.– Palhoça: UnisulVirtual, 2014. Disponível em: <https://repositorio-api.animaeducacao.com.br/server/api/core/bitstreams/877ae262-734d-4ca3-8bfd-2da084a96b29/content>. Acesso em: 12 abr. 2025.

DINIZ, N. **Análise das demonstrações financeiras**. Rio de Janeiro: SESES, 2015. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/1Js0-6fWvTaV4zw5Kr2aXX44leVnoYNVR/view>. Acesso em: 06 abr. 2025.

FRANCISCO, A. **Termômetro de Kanitz: tudo que você precisa saber para utilizar essa ferramenta e prever risco de falência**. Hub Count, 2025. Disponível em: <https://www.hubcount.com.br/artigo/termometro-de-kanitz-tudo-que-voce-precisa-saber-para-utilizar-essa-ferramenta-e-prever-risco-de-falencia>. Acesso em: 13 abr. 2025.

GIL; A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002. Disponível em: https://files.cercomp.ufg.br/weby/up/150/o/Anexo_C1_como_elaborar_projeto_de_pesquisa_-_antonio_carlos_gil.pdf. Acesso em: 05 abr. 2025.

MADEIRA, D. K. **Análise das demonstrações contábeis**. Manaus: UNINORTE/CED, 2009. Disponível em: https://conteudo.unp.br/ebooks_ead/Analise_Demonstracoes_Contabeis.pdf. Acesso em: 09 mar. 2025.

MÁRIO, P. C. **Contribuição ao estudo da solvência empresarial: uma análise de modelo de previsão**. São Paulo: FEA/USP, 2002. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-06012006-152208/publico/dissertacao_Poueri.pdf. Acesso em: 13 abr. 2025.

MENEZES, A. H. N.; DUARTE, F. R.; CARVALHO, L. O. R.; SOUZA, T. E. S. **Metodologia científica: teoria e aplicação na educação a distância**. Petrolina-PE, 2019. Disponível em: [livro-de-metodologia-cientifica.pdf](#). Acesso em: 15 mar. 2025.

MORETTI, I. **Pesquisa Quali-Quantitativa: o que é, como fazer e exemplos**. Regras para TCC, 2020. Disponível em: <https://regrasparatcc.com.br/pesquisa-quali-quantitativa/#:~:text=Passo%20a%20passo%20de%20como,e%20an%C3%A1lise%20dos%20dados%20coletados>. Acesso em: 26 abr. 2025.

NETO, A. A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12. ed. – São Paulo: Atlas, 2020. Disponível em: file:///C:/Users/willi/Downloads/estruturas-e-analise-de-balanos-um-enfoque-economico-financeiro-12nbsped-8597024453-9788597024456_compress.pdf. Acesso em: 23 abr. 2025.

PEREIRA, A. G. **Análise das demonstrações contábeis**. Salvador: UFBA, Faculdade de Ciências Contábeis; Superintendência de Educação a Distância, 2018. Disponível em: <https://educapes.capes.gov.br/bitstream/capes/553569/2/eBook%20FCCC22-%20Analise%20das%20Demonstracoes%20Contabeis.pdf>. Acesso em: 12 abr. 2025.

RIBEIRO, C. **Termômetro de Kanitz – Identificando riscos de falência em um negócio e aplicando medidas para eliminá-los**. GESTTA, 2022. Disponível em: <https://www.gestta.com.br/termometro-de-kanitz-prevendo-riscos-de-falencia/>. Acesso em: 13 abr. 2025.

SOUZA, D. P. C.; MARTINS, R. **Análise das demonstrações contábeis**. v. 2. Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ, 2010. Disponível em: <https://canal.cecierj.edu.br/012016/276a2d0f2640d64b618f06de97ec212c.pdf>. Acesso em: 07 abr. 2025.

SUNO – Investimentos Inteligentes. Biografia de Stephen Kanitz. SUNO – **Investimentos Inteligentes**, 2025. Disponível em: <https://www.suno.com.br/tudo-sobre/stephen-kanitz/>. Acesso em: 24 abr. 2025

TAKO, K. V.; KAMEO, S.Y. **Metodologia da pesquisa científica dos conceitos teóricos à construção do projeto de pesquisa**. Campina Grande: Editora Amplla, 2023. Disponível em: <https://ampllaeditora.com.br/books/2023/03/MetodologiaPesquisa.pdf>. Acesso em: 06 mar. 2025.