

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL  
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO  
TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO**

**Eduardo de Jesus Beckel**

**Análise de Investimento**

**X**

**Rentabilidade de Empresas do Setor de Varejista**

**Porto Alegre**

**2014**

Eduardo de Jesus Beckel

Análise de Investimento

X

Rentabilidade de Empresas do Setor de Varejista

Trabalho de conclusão de Curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz

Porto Alegre

2014

Eduardo de Jesus Beckel

Análise de Investimento

X

Rentabilidade de Empresas do Setor de Varejista

Trabalho de conclusão de Curso de graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz

Conceito final:

Aprovado em: ..... de ..... de 2014.

BANCA EXAMINADORA

---

Prof.

---

Orientador – Prof. Dr. José Eduardo Zdanowicz

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço, primeiramente, aos meus pais, pois sem eles eu não chegaria até aqui, me apoiando sempre. À minha irmã, mesmo que em poucos momentos, me ajudou profissionalmente, tentando sempre encontrar boas oportunidades. Ao restante da minha família - tios, tias, primos, primas e aos meus avós - por estarem nos momentos de confraternização e celebração de dias e conquistas importantes.

Agradeço à minha possível futura esposa que tive a felicidade de conhecer no início da faculdade, me auxiliando no decorrer do curso.

Não poderia deixar de agradecer aos meus amigos pelos momentos de descontração e também de reflexão, fazendo com que eu pudesse suportar as dificuldades e lembrando que devemos levar a vida com alegria.

Por fim, agradeço aos meus colegas de curso que tive a honra de conhecer, beber, estudar e conversar muito nestes anos de graduação.

## RESUMO

O presente trabalho irá comparar indicadores econômicos e financeiros das empresas estudadas. Através de uma análise fundamentalista e estatística, será possível determinar quais empresas possuem um resultado econômico-financeiro melhor, assim como quais possuem tendência de rendimentos melhores que outras. Foram utilizados indicadores capazes de traduzir a rentabilidade, liquidez e risco das empresas, comparando-os entre si e identificando aquelas organizações que possuem vantagens sobre as outras, com o objetivo de fazer potenciais investidores determinarem quais empresas possuem condições de retornar rentabilidade com menor risco para seus investimentos. Com a perspectiva fundamentalista e estatística, investidores e gestores financeiros têm condições de determinar qual o melhor caminho a seguir com os recursos disponíveis.

**Palavras-chave:** investimento, rentabilidade, setor varejista.

## ABSTRACT

This study will compare economic and financial indicators of the companies studied. Through a fundamentalist and statistical analysis, it is possible to determine which companies have a better economic and financial results, as well as which have better trend of yield than others. Indicators capable to translate the profitability, liquidity and risk of enterprises were used, comparing them with each other and identifying those organizations that have advantages over the others, with the aim to make potential investors determine which companies are able to return profitability with lower risk to their investments. With fundamentalist and statistical perspective, investors and financial managers are able to determine the best way forward with the resources available.

**Keywords:** investment, profitability, retail sector.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 – % Capital Circulante Líquido/Ativo Total .....	47
Gráfico 2 – % Retorno dos Ativos e da Carteira Eficiente.....	62

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Volume Total de Ativos .....	42
Tabela 2 – EBIT .....	44
Tabela 3 – EBITDA.....	45
Tabela 4 – Capital Circulante Líquido .....	46
Tabela 5 – Liquidez imediata .....	48
Tabela 6 – Liquidez seca .....	49
Tabela 7 – Liquidez corrente .....	51
Tabela 8 – Liquidez geral .....	52
Tabela 9 – Margem operacional líquida.....	54
Tabela 10 – Giro do ativo operacional líquido .....	55
Tabela 11 – Taxa de retorno sobre o investimento.....	56
Tabela 12 – Retorno médio das ações .....	58
Tabela 13 – Risco das ações .....	58
Tabela 14 – Índice de Sharpe .....	59
Tabela 15 - Correlação entre os ativos .....	60
Tabela 16 - Composição da carteira eficiente resultante.....	61
Tabela 17 – Balanço Patrimonial – Lojas Renner S.A.....	67
Tabela 18 – Demonstrativo do Fluxo de Caixa – Lojas Renner S.A.....	68
Tabela 19 – DRE – Lojas Renner S.A.....	69
Tabela 20 – Balanço Patrimonial – Cia Hering S.A.....	70
Tabela 21 – Demonstrativo do Fluxo de Caixa – Cia Hering S.A. ....	71
Tabela 22 – DRE – Cia Hering S.A. ....	72
Tabela 23 – Balanço Patrimonial – Restoque S.A. ....	73
Tabela 24 – Demonstrativo do Fluxo de Caixa – Restoque S.A. ....	74
Tabela 25 – DRE – Restoque S.A. ....	75
Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A.....	76
Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A.....	85
Tabela 28 – Cotação de ações –Restoque S.A. ....	94

## LISTA DE FÓRMULAS

1 Capital Circulante Líquido .....	28
2 Liquidez Imediata .....	29
3 Liquidez Seca .....	30
4 Liquidez Corrente .....	30
5 Liquidez Geral .....	31
6 Margem Operacional Líquida.....	32
7 Giro do Ativo Operacional Líquido .....	32
8 Taxa de Retorno sobre o Investimento .....	33
9 Retorno Esperado .....	34
10 Risco .....	36
11 Covariância.....	37
12 Correlação.....	37
13 Retorno Esperado da Carteira.....	39
14 Risco da Carteira .....	40
15 Índice de Sharpe .....	41



## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

- AOL - Ativo Operacional Líquido
- ASSOBESP - Associação de Bancos do Estado de São Paulo
- BP - Balanço Patrimonial
- CCL - Capital Circulante Líquido
- CDG - Capital de Giro
- CFC - Conselho Federal de Contabilidade
- CVM - Conselho de Valores Mobiliários
- DF - Demonstrações Financeiras
- DFLC - Demonstrativo do Fluxo de Caixa
- DLPA - Demonstração de Lucros e Perdas Acumulados
- DMPL - Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
- DRE - Demonstrativo de Resultados do Exercício
- EBIT - *Earnings Before Interests and Taxes*
- EBITDA - *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*
- FEBRABAN - Federação Brasileira das Associações de Bancos
- IBGE - Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
- IPCA - Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo
- IR - Imposto de Renda
- LAIR - Lucro antes do Imposto de Renda
- LAJIR - Lucro Antes dos Juros e Tributos
- NBC - Normas Brasileiras de Contabilidade
- NCG - Necessidade de Capital de Giro
- PIB - Produto Interno Bruto

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO .....</b>	<b>7</b>
1.1 DEFINIÇÃO DO TEMA DE ESTUDO .....	8
1.2 JUSTIFICATIVAS .....	10
1.3 OBJETIVOS .....	11
<b>1.3.1 Objetivo Geral .....</b>	<b>11</b>
<b>1.3.2 Objetivos Específicos .....</b>	<b>11</b>
1.4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS .....	12
<b>1.4.1 Pesquisa bibliográfica.....</b>	<b>12</b>
<b>1.4.2 Coleta de Dados .....</b>	<b>13</b>
<b>1.4.3 Tratamento dos Dados .....</b>	<b>14</b>
<b>1.4.4 Limitações da Pesquisa .....</b>	<b>14</b>
<b>2 CARACTERIZAÇÃO DO SETOR.....</b>	<b>16</b>
2.1 LOJAS RENNER S.A. ....	17
2.2 CIA HERING S.A. ....	18
2.3 RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A. ....	20
<b>3 REVISÃO TEÓRICA .....</b>	<b>22</b>
3.1 DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS .....	22
<b>3.1.1 Balanço Patrimonial.....</b>	<b>23</b>
<b>3.1.2 Demonstrativo do Resultado do Exercício .....</b>	<b>24</b>
<b>3.1.3 Demonstrativo do Fluxo de Caixa.....</b>	<b>24</b>
<b>3.1.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido .....</b>	<b>25</b>
3.2 INDICADORES .....	26
<b>3.2.1 EBIT.....</b>	<b>26</b>
<b>3.2.2 EBITDA.....</b>	<b>27</b>
<b>3.2.3 Capital Circulante Líquido.....</b>	<b>28</b>
<b>3.2.4 Índices de Liquidez.....</b>	<b>29</b>

<b>3.2.5 Índices de Rentabilidade.....</b>	<b>31</b>
3.3 RETORNO E RISCO .....	34
<b>3.3.1 Retorno .....</b>	<b>34</b>
<b>3.3.2 Risco.....</b>	<b>35</b>
<b>3.3.3 Carteira Eficiente .....</b>	<b>39</b>
<b>3.3.4 Índice de Sharpe .....</b>	<b>40</b>
<b>4 ANÁLISE PRÁTICA .....</b>	<b>42</b>
4.1 EBIT .....	43
4.2 EBITDA .....	44
4.3 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO .....	45
4.4 ÍNDICES DE LIQUIDEZ .....	47
<b>4.4.1 Liquidez Imediata.....</b>	<b>48</b>
<b>4.4.2 Liquidez Seca .....</b>	<b>49</b>
<b>4.4.3 Liquidez Corrente .....</b>	<b>50</b>
<b>4.4.4 Liquidez Geral .....</b>	<b>51</b>
4.5 ÍNDICES DE RENTABILIDADE.....	52
<b>4.5.1 Margem operacional líquida .....</b>	<b>53</b>
<b>4.5.2 Giro do Ativo Operacional Líquido.....</b>	<b>54</b>
<b>4.5.3 Taxa de Retorno Sobre o Investimento .....</b>	<b>55</b>
4.6 RISCO E RETORNO .....	57
<b>4.6.1 Retorno .....</b>	<b>57</b>
<b>4.6.2 Risco.....</b>	<b>58</b>
<b>4.6.3 Índice de Sharpe .....</b>	<b>59</b>
<b>4.6.4 Correlação de ativos.....</b>	<b>60</b>
<b>4.6.5 Carteira eficiente .....</b>	<b>61</b>
<b>5 CONCLUSÕES.....</b>	<b>63</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>65</b>

<b>ANEXO A – DEMONSTRATIVOS DA LOJAS RENNER S.A.....</b>	<b>67</b>
<b>ANEXO B – DEMONSTRATIVOS DA CIA HERING S.A. ....</b>	<b>70</b>
<b>ANEXO C – DEMONSTRATIVOS DA RESTOQUE S.A. ....</b>	<b>73</b>
<b>ANEXO D – HISTÓRICO DE COTAÇÃO DE AÇÕES DA LOJAS RENNER S.A.....</b>	<b>76</b>
<b>ANEXO E – HISTÓRICO DE COTAÇÃO DE AÇÕES DA CIA HERING S.A. ....</b>	<b>85</b>
<b>ANEXO F – HISTÓRICO DE COTAÇÃO DE AÇÕES DA RESTOQUE S.A.....</b>	<b>94</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Gestores e investidores, antes de tomar a decisão, necessitam entender o contexto que a organização receptora se encontra, a fim de tomar a melhor decisão de aplicação, buscando garantir o maior retorno.

No caso dos gestores das empresas, pelo fato de terem acesso a dados internos, possuem uma visão gerencial favorável na tomada de decisão. Contudo, os investidores externos à organização podem também ter condições de avaliar as organizações investidas através de indicadores, analisando-os e encaminhando as conclusões necessárias para determinar seus investimentos.

Para auxiliar na análise de rentabilidade das empresas e no seu potencial de investimento, o presente trabalho visa compatibilizar da teoria a prática avaliando indicadores de três empresas do setor varejista, a fim de determinar aquelas que possuem maior rentabilidade e liquidez para receber investimentos, avaliando as métricas, procurando uma organização com estrutura financeira sólida, além de estimar aquelas que possuem a melhor relação entre risco e retorno de seus ativos.

Foi necessária uma revisão teórica capaz de subsidiá-las de maneira que fosse possível comparar as empresas entre si através de índices, identificando os seus resultados e as suas variações ao longo dos últimos anos.

Os dados coletados para as análises foram obtidos através de fontes confiáveis, pois qualquer dúvida quanto à origem dos dados poderiam gerar informações distorcidas e conjecturar erroneamente os indicadores e métricas utilizadas, o que inviabilizaria o atingimento dos objetivos propostos no presente trabalho.

Com isto, o trabalho apresenta a definição do tema escolhido e as justificativas para tal escolha. Posteriormente, uma caracterização do setor varejista e das empresas analisadas, bem como o desenvolvimento teórico necessário para que fossem utilizados nas análises práticas, comparando os principais índices das empresas do setor varejista nos últimos anos. Por fim, são apresentadas as conclusões do presente trabalho, verificando o atingimento dos objetivos propostos se foram parcial ou plenamente atingidos.

## 1.1 DEFINIÇÃO DO TEMA DE ESTUDO

Para a constituição de uma empresa pressupõe a existência de capital próprio ou de terceiros. Desde o ano de 1915, nos Estados Unidos, era obrigatório que toda a empresa que necessitasse de crédito disponibilizasse seus Demonstrativos Financeiros, a fim de que fossem realizadas análises para se chegar à aprovação ou não do crédito solicitado.

No Brasil, a adoção de técnicas para análises financeiras se difundiu com maior força na década de 70. Intensificou-se em 1968 com a criação da Serasa Serviços e Assessoria S/A – por iniciativa da Associação de Bancos do Estado de São Paulo (ASSOBESP) e da Federação Brasileira das Associações de Bancos (FEBRABAN), operando como central de análise dos Demonstrativos Financeiros de bancos comerciais.

As análises econômico-financeiras das empresas são extremamente importantes, pois buscam eficiência e capacidade de geração de informações relevantes para os seus investidores e também para a própria empresa trilhar o seu caminho. As análises feitas a partir das Demonstrações Financeiras têm o objetivo de extrair delas informações para a tomada de decisão. Através dos dados, a empresa tem condições de calcular os indicadores e seus padrões históricos, para ponderar uma série de informações, a fim de diagnosticar e concluir se a gestão financeira da empresa é satisfatória, tomando as decisões necessárias para buscar uma melhora constante.

É possível que, mesmo com uma administração econômico-financeira rudimentar, as organizações consigam manter-se, lucrando mesmo sem ter um caminho previamente traçado por não serem administradas plenamente através dos dados contábeis e dos fluxos de caixa. Porém, mesmo que a empresa tenha lucro em seu Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE), ela pode não ter condições de honrar com os seus compromissos financeiros que constam no seu Balanço Patrimonial (BP) e, conseqüentemente, não ter o seu nível de caixa desejado.

Por isto, é relevante que, com os demonstrativos contábeis, sejam feitas análises econômico-financeiras para se projetar o fluxo de caixa. O fluxo de caixa é uma ferramenta que traça os desembolsos e ingressos financeiros da organização para um determinado período projetado. Com esta técnica, o gestor financeiro tem condições de diagnosticar excessos ou escassez de caixa, se comparado com o nível desejado de caixa e estar preparado para eventuais sazonalidades no seu fluxo de caixa.

Em alguns casos, as empresas ao analisarem o seu Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE) e constatarem que obtiveram lucro, não se preocupam com outras variáveis e índices, julgando que basta olhar para este indicador para fazer uma análise da situação econômico-financeira da empresa. No Balanço Patrimonial (BP), que informa a situação patrimonial da empresa, podem-se observar os investimentos realizados (Ativo), como também as fontes dos recursos (Passivo e Patrimônio Líquido). Na consolidação destes dados, é possível gerar informações que auxiliam o diagnóstico e conclusão da situação econômico-financeira da empresa.

No Balanço Patrimonial, calculam-se indicadores de liquidez do negócio e a Necessidade de Capital de Giro (NCG) para que a operação ocorra, por exemplo. O conceito de prazos médios de recebimento e de estoques auxilia no ciclo financeiro da organização a fim de reduzi-lo. Uma empresa que possui prazo médio de recebimento longo terá o caixa dessa receita apenas dias ou meses após o fato gerador. Ao mesmo tempo, as despesas contabilizadas ocorrem no mesmo exercício, exceto, por exemplo, no caso das depreciações. Com isto, a empresa irá gastar antes de receber pelas suas vendas, necessitando de Capital de Giro (CDG) para que não comprometa o ciclo financeiro e conseqüentemente toda a organização.

As técnicas de análise possibilitam gerar informações da empresa. Para cada grupo de empresas analisadas devem-se utilizar aquelas técnicas que traduzam de maneira mais clara e objetiva os dados em informações relevantes para investidores e tomadores de decisão.

Explorar todas as análises e buscar um entendimento claro e objetivo de como está à situação econômico-financeira das empresas Lojas Renner S.A., Cia Hering S.A. e Restoque S.A. é um dos principais pontos deste estudo, de modo a fornecer ao administrador subsídios para a tomada de decisão, evidenciando o impacto de decisões anteriores e projetando investimentos e aplicações futuras, a fim de a empresa manter-se com liquidez.

A situação de determinada empresa, baseado nos seus Demonstrativos Financeiros, pode ser analisada através de indicadores e comparada aos seus concorrentes para definir aquela que está gerando uma rentabilidade maior, possibilitando projetar um fluxo de caixa de períodos posteriores de maneira sólida e, ao mesmo tempo, estar qualificado a receber novos investimentos.

Desta forma, foram escolhidas as empresas Lojas Renner S.A., Cia Hering S.A. e Restoque S.A., todas do setor varejista. As organizações foram selecionadas porque a maioria dos produtos comercializados por elas são importados, de modo que para isto é necessário um alto valor em capital de giro devido ao seu maior ciclo financeiro, já que as importações são

pagas a vista. Com isto, é importante que a empresa possa contar com investimentos de terceiros para manter-se com liquidez.

Por meio de uma análise econômico-financeira dessas empresas do setor varejista, comparando os índices nos últimos anos de operações, é possível identificar qual delas possui uma rentabilidade mais atraente e uma solidez financeira. O presente trabalho tem como problema comparar empresas de um mesmo setor e, com ferramentas adequadas, proporcionar condições de análise para investidores na escolha de uma ou outra organização para se investir, assim como auxiliar os gestores na tomada de decisão e em qual caminho irão traçar para as suas empresas. Portanto, qual empresa do setor de varejo possui rentabilidade e liquidez maiores que as demais por um risco menor?

## 1.2 JUSTIFICATIVAS

A falta de controles e análises da situação financeira das empresas torna necessária a obtenção de dados financeiros, a fim de buscar o entendimento objetivo do estado econômico-financeiro que as empresas escolhidas se encontram. O principal ponto de análise deste estudo está na rentabilidade e nas estruturas financeiras dos negócios, necessitando previamente de uma série de ponderações e diagnósticos baseados em indicadores e coeficientes, de modo que tragam informações suficientes para concluirmos uma análise sólida das empresas e decidir qual delas é mais indicada a receber investimentos.

Dessa forma, as metodologias de análise e métricas utilizadas nas empresas pesquisadas podem ser replicadas para outras que necessitem entender as suas situações econômico-financeiras e consigam gerenciar de forma satisfatória o seu negócio, a fim de traduzir o seu lucro em excedente de caixa e conseqüentemente em valor para os acionistas, utilizando aqueles indicadores que sejam mais relevantes para o setor o qual a empresa está inserida. Além disto, pode-se comparar – quando os concorrentes possuírem seus dados publicados – os seus resultados para que possam avaliá-los de forma a buscarem uma eficiência financeira se comparado a eles.

Por outro lado, do ponto de vista do investidor, a pesquisa utilizará ferramentas de análise capazes de encontrar aqueles investimentos que tragam o maior retorno com um menor risco, analisando os dados das Demonstrações Financeiras e, principalmente, do fluxo de caixa das empresas com potencial de investimento.



A partir de estudos e conceitos já consolidados no universo da administração financeira, busca-se aprofundar e ampliar os conhecimentos de análises financeiras através dos Demonstrativos Financeiros, com o objetivo de encontrar empresas bem administradas e com projeções de maior rentabilidade e sustentabilidade do negócio.

Por fim, disseminar o conhecimento das análises econômico-financeiras e conscientizar os gestores de que são complementares entre si e relevantes na tomada de decisão, visto que feitas de forma independentes podem levar a interpretações falhas e decisões incorretas tanto nas tomadas de decisão internas quanto em uma opção de investimento feita.

Com as conclusões do presente trabalho, será importante no embasamento teórico de futuros trabalhos e no desenvolvimento de novos conceitos e aperfeiçoamento das análises que hoje estão difundidas.

### 1.3 OBJETIVOS

A seguir, serão apresentados os objetivos gerais, que é o ponto de partida da pesquisa, e os específicos, descrevendo claramente o que será obtido com este levantamento (GIL, 2002).

#### 1.3.1 Objetivo Geral

Determinar aquela empresa do setor de varejo que possui rentabilidade e liquidez maiores que as demais por um risco menor.

#### 1.3.2 Objetivos Específicos

Os objetivos específicos são:

- a) analisar os Balanços Patrimoniais e Demonstrativos dos Resultados dos Exercícios;

- b) diagnosticar entre as empresas qual possui maior rentabilidade e liquidez;
- c) determinar aquelas que possuem um risco de investimento menor;
- d) comparar as organizações através de indicadores;
- e) relacionar risco e retorno dos seus ativos em uma possível carteira, buscando a mais eficiente.

## 1.4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para o presente trabalho foram utilizados métodos qualitativos e quantitativos. O método qualitativo, de maneira descritiva, é definido pela interpretação de fenômenos e a atribuição de significados, segundo Silva e Menezes (2001). Isto significa que através dos fenômenos encontrados nos indicadores como de liquidez, risco e retorno, será possível analisá-los e entender as diferenças entre os índices de cada uma das empresas que auxiliem na tomada de decisão de investimento.

Já o método quantitativo “considera que tudo pode ser quantificável, o que significa traduzir as opiniões e as informações para classificá-las e analisá-las” (SILVA; MENEZES, 2001, p. 20). Por meio de quadros, tabelas e os índices calculados, possibilitará entender o panorama que cada organização encontra-se, de modo que estas medidas, de maneira conjunta, forneçam subsídios suficientes na tomada de decisão de investimento e atendam aos objetivos do presente trabalho.

É essencial utilizar métodos qualitativos que possam ser mensurados através de métodos quantitativos, pois desta forma possibilitará atribuir à quantidade os fenômenos e significados que os resultados transmitem, entendendo as mudanças entre os períodos e empresas analisadas para atingir os objetivos do presente trabalho.

### 1.4.1 Pesquisa bibliográfica

A fim de subsidiar o tema proposto, buscou-se em trabalhos, além das bibliografias existentes, traçar as principais ferramentas de análise dos Demonstrativos Financeiros capazes de informar a situação de uma empresa, fornecendo dados e informações chaves de cada

organização. Buscaram-se os indicadores e métodos utilizados, utilizando-os na prática com empresas do setor varejista.

A pesquisa documental, como é definida por alguns autores, ou o estudo exemplificatório de caso, examinam materiais e documentos que contenham os dados das empresas (GIL, 2002). No estudo de caso das empresas selecionadas, serão examinados seus Demonstrativos Financeiros através de métricas para que as análises possam ser efetuadas.

Uma consulta nos valores das ações das empresas em um determinado período passado será feita, buscando as variações entre os preços diários dos ativos financeiros a fim de determinarmos a relação de risco e retorno das empresas para os investidores.

#### **1.4.2 Coleta de Dados**

Para que os dados pudessem ser coletados, o autor realizou uma pesquisa bibliográfica prévia a fim de familiarizar-se com o tema e também poder delimitá-lo de maneira correta.

Esta pesquisa baseou-se na busca por trabalhos de conclusão de curso, teses, dissertações e artigos já existentes que tivessem temas relacionados direta ou indiretamente ao presente trabalho. A principal ferramenta de procura utilizada foi através da plataforma Lume da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Após, foram coletados autores relacionados ao tema que pudessem sustentá-lo, além de familiarizar o autor de como o tema está sendo desenvolvido no âmbito acadêmico e organizacional.

Após isso, os dados dos Demonstrativos Financeiros das empresas selecionadas foram coletados através dos seus sites, além da utilização do site da BM&F Bovespa e do *software* Económica.

Também foram coletados os dados dos preços diários das ações das empresas pesquisadas a fim de encontrar as variações percentuais de valores dos ativos, sendo este histórico determinante para encontrarmos o risco e o retorno dos títulos das organizações selecionadas. Estes dados foram coletados também no *software* Económica, ferramenta preponderante para viabilizar o presente trabalho.

### **1.4.3 Tratamento dos Dados**

Foi efetuada a leitura da bibliografia selecionada a fim de entender o universo de estudo do tema e selecionar os itens relevantes e necessários para a realização do trabalho.

Após, foi possível aprofundar-se entre os diversos autores para os itens propostos, analisando e buscando a melhor utilização para a posterior aplicação.

Com uma leitura analítica, obtiveram-se as principais ideias e, hierarquizando-as de acordo com aquelas mais importantes eliminando outras secundárias, focando naquelas que são essenciais para o atingimento dos objetivos propostos (GIL, 2002).

Por fim, na seleção e tratamento dos dados com maior relevância, será possível consolidar os dados tratados de modo que, juntos, trarão as respostas necessárias aos objetivos estabelecidas.

### **1.4.4 Limitações da Pesquisa**

As pesquisas realizadas em qualquer nível de trabalho terão limitações e não cobrirão de maneira completa todas as variáveis existentes, visto que existem visões diferentes sobre os mesmos temas e de acordo com a perspectiva de análise ela será focada em diferentes pontos.

Existem inúmeros índices e formas de analisarmos os Demonstrativos Financeiros, e não abordaremos todos aqueles que de algum modo possam impactar na tomada de decisão de investimento, é possível que algum item secundário de análise não seja desenvolvido, mas que de algum modo contribuiria para o atingimento dos objetivos. O foco foi encontrar aqueles indicadores principais que traduzam com maior clareza os dados econômico-financeiros das empresas selecionadas.

A pesquisa documental realizada nos permitirá, a partir de empresas de um mesmo setor, compará-las e permitir ao investidor ter informações suficientes para assegurar seu investimento. Porém, existem fatores internos e externos que retratam as diferentes situações econômicas e financeiras das empresas. Essas características podem influenciar tanto nos resultados das análises quanto na decisão por um ou outro investimento.

As análises baseiam-se nas Demonstrações Financeiras das empresas varejistas, mas que podem ter alguma superficialidade. Para viabilizar análises mais profundas, por exemplo, um mergulho nas linhas das demonstrações, como em centros de custos e rubricas, traria resultados e análises gerenciais consistentes, trazendo um detalhamento maior para investidores e tomadores de decisão.

O período de análise dos preços das ações de cada uma das empresas será determinado de acordo com o objetivo do trabalho. Para outras análises ou cenários, um histórico diferente poderá se fazer necessário.

Os métodos de análise presentes neste trabalho buscam consolidar os dados financeiros em informações da forma clara e direta, partindo do setor e daqueles conceitos essenciais da administração financeira que trarão as melhores respostas aos investidores e gestores financeiros.

## 2 CARACTERIZAÇÃO DO SETOR

A partir dos anos 2000, o mercado interno brasileiro como um todo cresceu a taxas elevadas, tanto em volume quanto em recursos vendidos. O crescimento econômico recente proporcionou maior poder de compra aos brasileiros e, com isso, uma tendência maior ao consumo, principalmente ao interno.

Com isto, foi sensível o crescimento do resultado do setor varejista frente ao histórico dos últimos anos. Apesar disso, segundo dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), comparando os meses de março/2014 com o mesmo mês do ano anterior, a redução no volume das vendas do varejo nacional foi de -1,1%, sendo o primeiro resultado negativo nas comparações entre os anos depois de 12 meses. Se compararmos os três primeiros meses do ano de 2014 com o ano anterior, o crescimento chegou a 4,5%, assim como nos últimos 12 meses.

Se analisarmos a receita nominal de vendas do setor, estes percentuais são ainda maiores. Nos mesmos meses de 2013 e 2014, houve um crescimento de 4,7%, e de 10,3% e 11,6% para os três primeiros meses do ano e os últimos 12 meses, respectivamente.

Os dados demonstram que o setor varejista brasileiro mantém-se em uma tendência de crescimento principalmente quanto ao volume de receita nominal, apesar da pequena queda no mês de março de 2014 em comparação com o mesmo mês de 2013.

No segmento de vestuário o qual as empresas Lojas Renner S.A., Cia Hering S.A. e Restoque S.A. estão inseridas, o decréscimo do volume de vendas entre os meses de março de 2013 e 2014 foi de -7,3%, sendo a segunda maior contribuição negativa responsável à taxa global do varejo. Nos três primeiros meses do ano, o crescimento foi de 0,5% e de 2,7% para os últimos 12 meses.

Mesmo com estes índices relativamente satisfatórios, o crescimento desta atividade está abaixo da média histórica, mesmo com o crescimento de preços deste segmento, sendo inferior à inflação global – vestuário teve aumento de 4,9% contra 6,2% de inflação média para os últimos 12 meses, segundo o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA).

Os dados coletados demonstram que o segmento de vestuário dentro do setor varejista é de extrema relevância na composição no seu índice global. Os investimentos feitos neste setor também possuem um potencial de crescimento, tanto em volume investido quanto em

retorno, tornando-se relevante para a representatividade deste setor na composição do Produto Interno Bruto (PIB).

A seguir, o histórico das empresas selecionadas deste setor que serão analisadas para determinação de alocação de investimento, baseado nas suas rentabilidades, liquidez e riscos.

## 2.1 LOJAS RENNER S.A.

É a primeira corporação do país com 100% das suas ações negociadas na bolsa, sendo a segunda maior rede de lojas de departamentos de vestuário do Brasil.

Foi como parte do grupo Grupo A. J. Renner – indústria fabril localizada no bairro Navegante de Porto Alegre-RS – que, em 1922, na mesma cidade, as Lojas Renner inaugurou o seu primeiro ponto-de-venda para a comercialização de artigos têxteis. A partir de 1940, a empresa ampliou o seu mix de produtos e passou a operar como loja de departamentos.

O início da história das Lojas Renner S.A. se deu no ano de 1965, quando optaram por tornar as empresas pertencentes ao grupo independentes, o que ocasionou a constituição da companhia Lojas Renner S.A. Dois anos depois, foi transformada em uma empresa de capital aberto. A partir dos anos 90, passou por uma reestruturação e começou a operar como uma loja de departamentos especializada em moda.

Nessa mesma década, elaboraram uma cultura corporativa sólida que buscava superar as expectativas dos clientes. A empresa criou em 1996 o Encantômetro, que é um painel localizado na saída de suas lojas com o objetivo de monitorar a qualidade do atendimento de seus colaboradores, do ponto de vista dos seus clientes.

Além disto, expandiram suas operações no Rio Grande do Sul, além de chegar aos estados de Santa Catarina, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais e Distrito Federal, consolidando-se nos mercados como uma loja de departamentos especializada em moda e com preços competitivos.

Quando iniciou seu processo de reestruturação em 1991, a empresa contava com oito lojas e, até novembro de 1998, havia inaugurado 13 lojas, totalizando 21 unidades.

Em dezembro de 1998, a J. C. Penney Brazil Inc., subsidiária de uma das maiores lojas de departamentos dos EUA, passaram a ter o controle acionário da Companhia. Com isto, obtiveram uma série de benefícios operacionais, como acesso a fornecedores internacionais, consultoria nas escolhas dos pontos de vendas e também na adoção de controles internos e

procedimentos diferenciados. Isso fez com que a empresa, a partir de 1998, obtivesse um crescimento substancial. Em 2002, foi a primeira a implantar no país o conceito de Estilo de Vida, tanto em suas coleções quanto nas suas lojas.

Em 2005, contava com 64 pontos de venda e teve seu controle vendido através de uma oferta pública de ações na Bolsa de Valores de São Paulo, feita pelos seus administradores e pela JC Penney, tornando-se a primeira Companhia do país a ter seu capital pulverizado e aproximadamente 100% das suas ações em circulação.

Até o final do ano de 2007, a empresa intensificou suas atividades até o Nordeste do Brasil, inaugurando novas lojas, totalizando ao final deste ano 95 unidades. Já em 2011, a Lojas Renner S.A. consolidou a compra da Maxmix Comercial Ltda., também conhecida como Camicado Houseware, com foco no ramo de casa e decoração. Hoje a Lojas Renner S.A é a segunda maior rede de lojas de departamentos de vestuário do Brasil.

Como missão e visão empresarial, busca nos próximos anos ser a maior e melhor loja de departamentos das Américas principalmente no setor de moda, através de preços competitivos e alta qualidade.

## 2.2 CIA HERING S.A.

A organização é a maior franquia de vestuário do Brasil, com mais de 130 anos de existência. A empresa foi fundada em 1880 com o nome de Trikotwaren Fabrik Gerbruder Hering. Iniciou sua produção em uma casa de comércio que funcionava no centro da cidade de Blumenau (SC).

Sua origem se deu na cidade de Hertha, na Alemanha. Hermann Hering, integrante de uma tradicional família de tecelões, decidiu mudar-se, deixando para trás sua mulher e seus filhos rumo ao Brasil.

Já informado e planejado, ele estava atento a novas oportunidades e havia sido informado sobre a colônia alemã fundada em 1850 por Hermann Bruno Otto von Blumenau, localizado no sul do Brasil.

Nos anos de 1880, já fez seus primeiros investimentos para a futura Companhia, adquirindo um tear circular e um caixote de fios. Como em qualquer empresa nova, enfrentaram muitos problemas, como condições precárias e dificuldades para a obtenção de matérias primas.



Nos 50 anos seguintes, a empresa conseguiu evoluir de tal maneira que passou de uma casa em Blumenau para uma unidade de produção na cidade de Indaial (SC) em 1929, mesmo ano em que a empresa torna-se uma Sociedade Anônima. Nas décadas de 40 e 50, evoluem pontos importantes quanto aos benefícios de seus colaboradores quanto à assistência social, com a instalação de refeitório (1941), introdução de seguro de vida coletivo (1943), criação de cooperativa de consumo (1944), a creche *Hedy Hering* e ambulatório médico (1945) e a cooperativa de crédito (1951).

Em 1964, a Companhia abre o seu capital e inicia suas exportações. Já em 1967, a empresa que estava passando por uma fase de expansão, implementando um programa de reorganização, modernização e ampliação, transformando a empresa em uma das maiores malharias da América Latina. Nas décadas de 70 e 80, segue em expansão abrindo novas unidades fabris.

Nos anos de 1990, começam as operações das Hering Stores, além da criação do SAC da empresa. Em 1995, atinge a marca de cinco bilhões de camisetas produzidas, que correspondeu a uma média de 30 camisas para cada brasileiro na época. A razão social da empresa, em 1999, passa de Hering Têxtil para Cia Hering S.A..

Nos anos 2000, a empresa segue em crescimento, iniciando suas operações no Rio Grande do Norte e lançando, em 2004, o Cartão Hering Store. Em 2007, suas ações ordinárias passam a ser negociadas no Novo Mercado da Bolsa de Valores. Em 2008, é aberta a unidade 200 da Hering Store em Curitiba (PR). Em 2010, a Cia Hering S.A. é eleita a Empresa do Ano pelo anuário Melhores e Maiores da revista Exame, uma das principais publicações brasileiras na área de economia e negócios. Além disto, completa 130 de fundação, inaugurando o Museu Hering.

Em 2012, é inaugurada a franquia de número 500, em São Carlos, no estado de São Paulo. Para 2014, foi lançada uma nova marca feminina chamada *Hering For You*, voltada para peças de uso no lazer com foco no conforto. Além disto, pretende consolidar a separação na gestão das diferentes marcas da Cia Hering, aproveitando a expansão dos canais em cada segmento que elas atendem.

Hoje, a empresa é reconhecida como uma das melhores empresas do setor têxtil vestuário, consolidando-se como uma potência do segmento não só no Brasil, mas também na América Latina.

### 2.3 RESTOQUE COMÉRCIO E CONFECÇÕES DE ROUPAS S.A.

Fundada por duas importantes profissionais da moda brasileira, Waltraut Irene Plebst Guida e Rahyja Calixto Afrange, em 1982. Em 1988, criaram a marca Le Lis Blanc, com o objetivo de criar um negócio direcionado a moda feminina e de alto padrão, e hoje se tornou uma referência nacional em qualidade e sofisticação.

A Companhia abriu sua primeira loja em 1988 em São Paulo, e posteriormente outras três na mesma cidade até 1993. Já em 1997, abriu uma unidade na cidade de Curitiba, seguindo sua estratégia de expansão. Com o intuito de fortalecer e expandir a marca fechou o primeiro contrato de licenciamento da marca para a abertura de uma loja em Fortaleza, no Ceará.

A partir de 2002, passou a vender seus produtos a outras lojas multimarcas, porém sem a marca Le Lis Blanc. Por sua vez, estas lojas revendiam estes produtos pela sua alta qualidade. Desta forma, a Companhia já estava presente em todos os estados do país. Paralelamente, lançou em 2003 uma revista Le Lis Blanc com intuito de reforçar e consolidar mais a marca, fidelizando os clientes e indicando tendências no mercado da moda feminina.

Alinhado com as mudanças na sua estrutura acionária – adquiriu participação em um fundo de investimentos do mesmo setor o qual atua – iniciou em 2007 um plano de expansão com o aumento de lojas próprias da marca Le Lis Blanc. Ao final desse ano, já eram 11 lojas próprias 20 lojas licenciadas, além das vendas feitas para as lojas multimarcas.

No ano de 2008, adquiriu a marca Bo.Bô, especializada na moda feminina voltada para mulheres jovens. Devido à crise de 2009, a Companhia desacelerou o ritmo de crescimento, abrindo apenas três lojas e expandindo uma, além da abertura de outras quatro lojas exclusivas da marca Bo.Bô.

Com o cenário econômico novamente favorável, em 2010 retomou o caminho do crescimento, chegando ao final de 2011 com 74 lojas próprias da marca Le Lis Blanc e outras 30 da Bo.Bô. Adquiriu em 2011 a empresa *Foose Cool Jeans Ltda.*, especializada em vestuário e acessórios *jeanswear* unissex, atingindo uma faixa etária complementar e também o público masculino. Além disto, adquiriu em 2012 a marca Rosa Chá e tem como planejamento operar no varejo com o nome da marca, que trabalha com as linhas de *beachwear* e *fitnesswear*.

Para 2014, manterá a estratégia de expansão aumentando o número de lojas a fim de aumentar o volume de vendas, ampliando a oferta de produto e melhorando a eficiência operacional da empresa, buscando aumentar a sua rentabilidade.

Com uma história recente e sólida, a Restoque S.A. é umas das principais organizações varejistas de moda, com alto padrão de qualidade. Atualmente, atinge tanto o público feminino quanto masculino, diferentemente da sua proposta inicial quando na sua fundação.

### 3 REVISÃO TEÓRICA

No âmbito das análises econômico-financeiras, existem técnicas e princípios essenciais para que possamos tomar decisões tanto dentro das organizações quanto para investidores externos. A rentabilidade e liquidez de cada negócio são fatores determinantes na escolha de qual organização alocar recursos. Além disso, a liquidez do negócio está diretamente ligada ao risco que o investimento terá.

Neste capítulo, será abordada primeiramente a situação do setor varejista brasileiro o qual as empresas selecionadas fazem parte, com as séries históricas de crescimento em volume de vendas e de recursos. Em seguida, serão apresentadas as informações específicas de cada empresa.

A partir disso, serão detalhadas as principais Demonstrações Financeiras utilizadas dentro das análises econômico-financeiras, que darão suporte aos indicadores de análise propostos que trarão as respostas necessárias aos objetivos propostos.

#### 3.1 DEMONSTRATIVOS FINANCEIROS

Para que sejam feitas as análises econômico-financeiras das empresas, são necessários demonstrativos que evidenciem a situação financeira das organizações, trazendo em um determinado período de tempo os seus resultados em receitas e despesas, além das origens e usos dos seus recursos.

Existem padrões determinados para a publicação dos Demonstrativos Financeiros:

A lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76 – modificada pelas Leis nº 11.638/07 e 11.941/09) determina a estrutura básica das quatro demonstrações financeiras, sendo elas: Balanço Patrimonial, Demonstrativo do Resultado do Exercício, Demonstração dos Lucros/Prejuízos Acumulados ou Demonstrativo das Mutações do Patrimônio Líquido e Demonstrações do Fluxo de Caixa (MATARAZZO, 2010, P. 26).

Esta Lei objetiva que as regras brasileiras sejam convergentes aos padrões contábeis internacionais. As Demonstrações Financeiras são a base para que as análises econômico-financeiras sejam efetuadas, principalmente o Balanço Patrimonial e o Demonstrativo de Resultados do Exercício (ZDANOWICZ, 2012).

Segundo Zdanowicz (2012, p. 17), “as Demonstrações Financeiras (DF) são elaboradas para prestar contas sobre os atos praticados em determinados períodos pela direção da empresa e divulgados aos *shareholders* e *stakeholders*”. Ou seja, através delas, é possível que indicadores econômicos e financeiros sejam elaborados para que as decisões sejam tomadas tanto para os administradores das empresas quanto para investidores.

### 3.1.1 Balanço Patrimonial

Para iniciar a análise financeira de qualquer empresa, é necessário utilizar o Balanço Patrimonial como uma das principais ferramentas na construção de indicadores, sendo imprescindível na comparação com outras organizações.

O Balanço Patrimonial é um retrato da empresa, de maneira a organizar e a resumir o que a empresa possui – que são seus ativos – e o que a empresa deve (passivo), além da diferença entre os dois que é o Patrimônio Líquido da empresa, mostrando os valores contábeis da empresa em um determinado momento (ROSS, WESTERFIELD e JORDAN, 2000).

Segundo a Lei nº 11.638/07 e a Resolução do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) nº 1.298/10 (Normas Brasileiras de Contabilidade – NBC), o Balanço Patrimonial abrange os seguintes grupos de ativos (ZDANOWICZ, 2012):

- a) Ativo Circulante tem como subgrupos: Disponibilidades (Disponível), Clientes, Estoques e Despesas Pagas Antecipadamente;
- b) Ativo Não Circulante, que é composto pelo Realizável em Longo Prazo e Ativo Fixo (Investimentos, Imobilizado e Intangível).
- c) Já no passivo, existem os grupos e subgrupos:
- d) Passivo Circulante (Contas a Pagar, Salários a Pagar e Fornecedores, por exemplo);
- e) Passivo Não Circulante, o qual contém o Exigível de Longo Prazo e o Patrimônio Líquido (Capital Social, Reservas e Prejuízos Acumulados).

Ativo é o uso dos recursos financeiros, pois é o destino o qual o dinheiro foi aplicado, e o Passivo é a fonte, pois diz a origem daqueles recursos, se próprios ou de terceiros.

### **3.1.2 Demonstrativo do Resultado do Exercício**

Juntamente com o Balanço Patrimonial, o Demonstrativo do Resultado do Exercício (DRE) expressa em um período específico de tempo quais foram as receitas e despesas que a empresa obteve, baseando-se na competência do fato gerador.

Neste demonstrativo, podemos mensurar por um determinado período – geralmente um ano – o resultado da operação (ROSS, WESTERFIELD e JORDAN, 2000). Segundo Matarazzo (2010, p. 30) “é a demonstração dos aumentos e reduções do Patrimônio Líquido pelas operações da empresa”. Ou seja, estes aumentos ou reduções que ocorrem neste demonstrativo são os momentos que existe lucro ou prejuízo na empresa.

Este demonstrativo evidencia apenas o fluxo econômico da empresa e não monetário (MATARAZZO, 2010). Desta forma, não considera o desembolso ou recebimento do dinheiro e sim a competência de cada um dos fatos geradores.

A estrutura do Demonstrativo do Resultado do Exercício começa, primeiramente, com as receitas totais provenientes da operação da empresa. Após, são descontados os impostos devidos sobre a receita de acordo com o ramo de atividade da empresa. Com isto, teremos a receita líquida, a qual será contabilizada juntamente com as despesas operacionais.

Após, são contabilizadas receitas e despesas financeiras ou não operacionais, pois por não fazerem parte da operação, são contabilizadas posteriormente. Por fim, teremos o Lucro antes do Imposto de Renda (LAIR) que, depois de descontado o Imposto de Renda (IR) resultará no lucro líquido (ROSS, WESTERFIELD e JORDAN, 2000).

Este demonstrativo, portanto, resume financeiramente os resultados operacionais da empresa por um período determinado de tempo (GITMAN, 2004), normalmente anual e mensal, com relatórios trimestrais – direcionados principalmente aos seus acionistas – em casos de empresas com o capital aberto.

### **3.1.3 Demonstrativo do Fluxo de Caixa**

Diferentemente dos dois demonstrativos vistos anteriormente, o Demonstrativo do Fluxo de Caixa representa as movimentações financeiras, independentemente da competência do fato gerador.

É a peça contábil-financeira que mostra as movimentações de dinheiro que são representados no Balanço Patrimonial e no Demonstrativo do Resultado do Exercício (MATARAZZO, 2010). O balanço não evidencia claramente as origens e aplicações do dinheiro no período demonstrado, e é justamente esta a função do Demonstrativo do Fluxo de Caixa (DFLC).

Também chamada de “demonstração de origens e aplicações”, fornece uma reflexão sobre os fluxos de caixa operacionais, de investimento e financiamento da empresa (GITMAN, 2004).

Com este instrumento de fluxo de caixa, é possível que seja feito um planejamento e o controle dos recursos financeiros de uma empresa, sendo gerencialmente indispensável em todo o processo de tomada de decisões financeiras (ASSAF NETO E SILVA, 2009).

É possível visualizar os ingressos e desembolsos monetários em um determinado intervalo de tempo, podendo diagnosticar previamente excedentes ou escassez de caixa, de modo a tomar ações prévias.

Entre os principais objetivos para a utilização do fluxo de caixa são a preservação de uma liquidez imediata essencial para a manutenção das operações da empresa e atribuir maior rapidez às entradas de caixa com relação aos seus desembolsos, otimizando a sua posição financeira e suas obrigações correntes (ASSAF NETO E SILVA, 2009).

Esta demonstração nos permite avaliar de forma direta ou indireta as alterações que afetaram o caixa da empresa (ZDANOWICZ, 2012). Com estas avaliações, é possível verificar se houve algum ganho ou perda de caixa da empresa, podendo prejudicar a liquidez da empresa no caso de a perda de caixa ser muito expressiva.

### **3.1.4 Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido**

No Patrimônio Líquido está o saldo de lucro ou prejuízo da empresa, além dos valores que foram aportados pelos sócios. Portanto, torna-se relevante comparar as alterações na composição desta conta ao longo dos anos de operação.

Apresenta as variações ocorridas entre um balanço e outro em todas as contas existentes no Patrimônio Líquido, independente das origens ou destinos destas variações (MATARAZZO, 2010).

As empresas que elaborarem a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) estão dispensadas de apresentar a Demonstração de Lucros e Perdas Acumulados (DLPA), já que esta estará incluída naquela, e também observando a Instrução do Conselho de Valores Mobiliários (CVM) nº 59/86 que exige que empresas de capital aberto publiquem o DMPL (ZDANOWICZ, 2012, p. 37).

Nem todas as empresas publicam esta demonstração diretamente, sendo obrigada apenas a publicar DLPA. Contudo, para uma administração transparente, torna-se interessante que as empresas publiquem juntamente com as outras demonstrações estas mutações no Patrimônio Líquido a fim de controlar também as outras movimentações que não somente as relacionadas ao DRE.

## 3.2 INDICADORES

O objetivo principal dos indicadores propostos será, através de métodos de cálculo, interpretar determinados índices financeiros a fim de avaliarmos o desempenho de algumas empresas (GITMAN, 2004). Para compararmos as empresas presentes neste projeto, utilizaremos indicadores de liquidez e rentabilidade, a fim de atingir os objetivos propostos.

Comparando estes indicadores, será possível informar investidores e gestores financeiros se as empresas selecionadas estão com índices de liquidez e rentabilidade aceitáveis e sem risco de comprometê-los.

### 3.2.1 EBIT

Para iniciar as análises das empresas selecionadas, são necessárias técnicas que traduzam os dados financeiros em informações gerenciais tanto do ponto de vista econômico quanto de geração de caixa. No caso do EBIT, será relacionado com a capacidade de geração de caixa de cada negócio.

O EBIT, que é a sigla de *Earnings Before Interests and Taxes*, tem como finalidade analisar a geração de caixa da empresa para um período determinado. Baseado na sua atividade-fim mensura a capacidade de geração de caixa da empresa desconsiderando a



contribuição sindical e o imposto de renda que incidem no lucro líquido (ZDANOWICZ, 2012).

Além disso, desconsidera os ganhos e despesas financeiras, assim como equivalências patrimoniais, os quais não estão ligados à natureza operacional da organização. No Brasil, é denominado como Lucro Antes dos Juros e Tributos (LAJIR).

Mensurar a capacidade de geração de recursos da operação de uma empresa, portanto, é o principal foco do EBIT. Com ele, é possível contabilmente saber se a empresa e sua atividade-fim geram valor e conseqüentemente resultado para os seus acionistas, garantindo liquidez ao negócio. Um resultado negativo desta técnica sugere que a empresa é ineficiente, não sendo capaz de gerar riqueza através da sua principal razão de funcionamento.

### 3.2.2 EBITDA

Existe outra maneira de avaliar a geração de caixa de uma organização além do EBIT. Sendo uma extensão deste, no EBITDA será possível analisar com mais detalhes a eficiência na criação de recursos pela operação da empresa.

Desconsiderando não apenas os impostos, efeitos financeiros e patrimoniais, o EBITDA, sigla para *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*, desconsidera a depreciação e amortizações, de acordo com o que o autor afirma:

*O Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA) informa a geração operacional de caixa da empresa no exercício, isto é, o quanto ela gerou financeiramente de recursos somente em suas atividades operacionais, sem levar em consideração os efeitos financeiros, os impostos, a depreciação e a amortização (ZDANOWICZ, 2012, P. 121).*

Desta forma, retirando do EBIT os efeitos contábeis que as depreciações e amortizações representam, avalia a capacidade do resultado da operação na geração ou não de caixa. Seu cálculo se dá no acréscimo ao Lucro Operacional Líquido das depreciações e amortizações, além dos impostos e juros (ZDANOWICZ, 2012).

Contudo, uma análise apenas do EBITDA pode levar a decisões equivocadas tanto por parte de investidores quanto de gestores financeiros. Um alto valor de EBITDA não necessariamente gera caixa, visto que parte do resultado pode transformar-se em contas a receber e não a caixa ou equivalentes, por exemplo.

A análise do EBITDA, portanto, é relevante na avaliação de potencial operacional de geração de caixa. Contudo, este não pode ser utilizado isoladamente de outros indicadores. A perspectiva de análise deve ser feita conjuntamente a outros indicadores, de modo que possa detalhar se este resultado é de fato positivo baseado também em outras dimensões.

### 3.2.3 Capital Circulante Líquido

Não é um índice propriamente dito, calculada através da fórmula 1, mas é utilizada principalmente para determinar a liquidez global da empresa (GITMAN, 2004), evidenciando de modo amplo sua estrutura financeira:

$$\textit{Capital Circulante Líquido} = \textit{Ativo Circulante} - \textit{Passivo Circulante} \quad (1)$$

Um resultado positivo neste item significa que a empresa possui um excedente financeiro para o período de análise. Caso seja negativa, a empresa é operada através de capital de terceiros, que sugere um cálculo com o custo financeiro deste (ZDANOWICZ, 2012).

O Capital Circulante Líquido (CCL) negativo não significa que a empresa está necessariamente pior, porém que deve tomar cuidado principalmente com relação aos custos inerentes aos empréstimos de terceiros, geralmente elevados.

Caso a empresa não tenha um índice positivo, espera-se que ela alavanque sua operação para justificar o uso a maior do capital de terceiros. Não utilizando este capital, a empresa tende a crescer com maior liquidez, porém de forma moderada se comparado a um cenário alavancado.

Com enfoque no curto prazo, o CCL traduz de maneira objetiva se a empresa possui excesso ou falta de recursos em comparação com as suas obrigações de mesmo prazo. Portanto, é interessante que este item mantenha-se positivo.

### 3.2.4 Índices de Liquidez

A principal utilização dos índices de liquidez se dá principalmente aos credores quando avaliam os riscos e no momento que lhes são liberados empréstimos, fazendo parte do conjunto de análises de crédito (ZDANOWICZ, 2012). Tem como principal objetivo determinar quanto a organização possui de recursos para cada unidade monetária que ela está em débito com terceiros.

A seguir, os principais índices de liquidez utilizados para a análise financeira gerencial.

#### 3.2.4.1 Liquidez imediata

Considera o percentual de dívidas de curto prazo (Passivo Circulante) que podem ser quitadas imediatamente. Quanto maior o índice, mais condições a organização tem de sanar suas dívidas de curto prazo (ASSAF NETO, 2007). Podemos chegar ao índice relacionando o disponível de caixa com o passivo circulante, ou seja:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2)$$

É um índice muito importante, pois demonstra a capacidade de pagamento que a empresa possui no curto prazo utilizando apenas recursos já em posse da empresa. Se o indicador for baixo, significa que a empresa tem poucos recursos disponíveis para quitar seu Passivo Circulante por este meio, sendo importante que possua outros itens no Ativo Circulante com capacidade de liquidez alta.

#### 3.2.4.2 Liquidez seca

Este índice traz o percentual das dívidas de curto prazo que podem ser liquidadas com aqueles ativos de maior liquidez. Isto invalida o uso dos estoques para o cálculo, visto que

mesmo sendo um ativo circulante, não representa igual liquidez que os demais itens do seu grupo (ASSAF NETO, 2007). Juntamente a esse, as despesas antecipadas são desconsideradas, visto que não são valores a receber e sim apenas utilidades ou benefícios futuros. Na fórmula 3, a fórmula de cálculo do índice se da por:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante (-) Estoques(-) Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3)$$

A Liquidez Seca traduz a capacidade de pagamento da empresa do curto ao médio prazo, pois inclui, por exemplo, duplicatas a receber de clientes, os quais possuem liquidez menor que o disponível em caixa, porém ainda alta, visto que são direitos já adquiridos. Por outro lado, desconsidera os estoques e despesas antecipadas, pois não possuem liquidez igual às contas a receber de curto prazo, por exemplo.

#### 3.2.4.3 Liquidez corrente

É a relação existente entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, de modo que traga para uma unidade monetária que a organização possui em direitos e aplicações de curto prazo (disponível, contas a receber e estoques, principalmente) quanto deve no mesmo período (ASSAF NETO, 2007). O cálculo da Liquidez Corrente, conforme a fórmula 4, se dá através da razão entre ativo circulante e passivo circulante:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (4)$$

Relacionando com o Capital Circulante Líquido, podemos, através deste índice, comparar ambos de modo que, caso o índice seja positivo, indica que a empresa possui um CCL positivo e, portanto, um ativo circulante maior que o passivo circulante. Do contrário, a empresa possui um CCL negativo e um passivo circulante maior, trabalhando com mais intensidade através do capital de terceiros.

#### 3.2.4.4 Liquidez geral

Mensura proporcionalmente os bens e direitos realizáveis em curto e longo prazo com relação às dívidas totais (BRAGA, 1989). Efetua uma análise do ponto de vista total da empresa, considerando direitos e obrigações de curto e longo prazo, desconsiderando os Ativos Fixos e o Patrimônio Líquido (ZDANOWICZ, 2012). A relação matemática deste índice se dará como:

$$Liquidez\ Geral = \frac{Ativo\ Circulante + Ativo\ Realizável\ a\ Longo\ Prazo}{Passivo\ Circulante + Passivo\ Elegível\ de\ Longo\ Prazo} \quad (5)$$

É um índice importante para avaliar a situação global e operacional da empresa, pois considera todas as fontes e usos de curto e longo prazo, sendo importante a manutenção do indicador acima de 1 (um), quando o Ativo Circulante mais o Realizável a Longo Prazo é igual ou maior do que o Passivo Circulante mais o Elegível a Longo Prazo.

Com isso, a empresa possui um nível de recursos mínimo para saldar as suas dívidas tanto de curto quanto de longo prazo, demonstrando capacidade de liquidez e confiança para seus gestores financeiros e investidores.

#### 3.2.5 Índices de Rentabilidade

Tem como objetivo avaliar os resultados obtidos pelas empresas de acordo com os índices historicamente aceitáveis. Algumas empresas olham apenas para a linha do lucro líquido e não se preocupam com a reflexão e interpretação deste dado, a fim de buscar explicações para os resultados, sendo ou não satisfatórios (ASSAF NETO, 2007).

Para compreendermos o resultado das empresas selecionadas, trabalharemos com três variáveis que nos ajudarão a explicitar aquelas organizações que possuíram um resultado satisfatório de acordo com as suas Demonstrações Financeiras, sendo elas: margem operacional líquida, giro do Ativo Operacional Líquido e Taxa de Retorno sobre o Investimento do capital total.

### 3.2.5.1 Margem operacional líquida

Segundo Zdanowicz (2012, p. 135), “a margem operacional líquida avalia o resultado a partir do lucro operacional líquido que é obtido em função de cada unidade monetária de receita decorrente da sua atividade-fim”. Ou seja, é a margem proveniente da operação da empresa, para um giro operacional.

Através do quociente entre o Lucro Operacional Líquido e a Receita Operacional Líquida, podemos chegar ao valor da Margem Operacional Líquida. Sendo assim:

$$\text{Margem Operacional Líquida} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Receita Operacional Líquida}} \quad (6)$$

A partir de uma Margem Operacional Líquida maior, juntamente com o Giro do Ativo, pode proporcionar ganhos maiores para a organização buscando eficiência de cada giro operacional. A rentabilização da receita gerada pela empresa é um fator preponderante para a ocorrência de um resultado financeiro positivo.

### 3.2.5.2 Giro do Ativo Operacional Líquido

Após calcularmos a Margem Operacional Líquida, necessitamos também do cálculo do giro do Ativo Operacional Líquido (AOL) – todos os bens e direitos necessários para a operação - para analisarmos a rentabilidade da empresa.

Este indicador nos traz quantas vezes a receita operacional líquida superou o ativo operacional líquido da organização em um determinado período (ZDANOWICZ, 2012). Ou seja, quanto maior for o giro, melhor está sendo o aproveitamento do AOL para o aumento do retorno do negócio.

Através da razão da fórmula 7, podemos determinar o giro do ativo operacional líquido:

$$\text{Giro do Ativo Operacional Líquido} = \frac{\text{Receita Operacional Líquida}}{\text{Ativo Operacional Líquido}} \quad (7)$$

Ter um alto Giro do Ativo se traduz em maior rentabilidade do negócio, pois a eficiência financeira do capital investido na operação está sendo alta.

A partir destes dois indicadores calculados, será possível calcular a Taxa de Retorno sobre o Investimento do Capital Total e conseqüentemente determinar a empresa que possui a maior taxa de retorno sobre o seu capital investido.

### 3.2.5.3 Taxa de retorno sobre o investimento

Através deste indicador, é possível calcular a eficiência dos negócios das empresas, pois trará o lucro obtido para cada unidade monetária investida na operação (ZDANOWICZ, 2012). Desta forma, é possível medir gerencialmente o desempenho da organização em um determinado período.

Com o produto entre a margem e o giro, chega-se ao indicador de rentabilidade o qual dirá se a empresa é ou não eficiente e conseqüentemente rentável. Portanto, calcula-se:

$$\text{Taxa de Retorno sobre o Investimento} = \frac{\text{Margem Operacional Líquida}}{\text{Operacional Líquida}} \times \frac{\text{Giro do Ativo}}{\text{Operacional Líquido}} \quad (8)$$

Este indicador é de extrema importância do ponto de vista da rentabilidade do negócio, pois a empresa pode ter uma margem operacional líquida menor, porém compensar com um alto giro do ativo, podendo justificar o recebimento de determinado investimento. Da mesma forma, uma alta margem operacional líquida não necessariamente significa que a empresa está sendo eficiente, pois o giro do ativo pode ser baixo e comprometer a rentabilidade da operação.

O ideal é manter este índice de maneira equilibrada, não dependendo apenas da Margem Operacional Líquida ou do Giro do Ativo, pois desta forma busca-se reduzir o risco do negócio que não dependerá exclusivamente de um destes indicadores.

### 3.3 RETORNO E RISCO

Para qualquer investimento, além de uma análise de rentabilidade e liquidez de uma empresa, é preciso avaliar o risco e o retorno que uma determinada empresa vem dando aos seus investidores historicamente. Com métodos estatísticos, possibilita medir a tendência de retorno e risco para as ações de cada empresa.

Esta técnica permite que não sejam feitas análises exclusivamente econômicas e financeiras das empresas, permitindo que possam ser encontrados padrões de comportamentos nos retornos e riscos das empresas do setor varejista.

#### 3.3.1 Retorno

Mesmo com a análise gerencial de rentabilidade, outra forma de calcular quanto um investimento tem potencial de retorno é através de métodos estatísticos. O retorno neste caso busca padrões de retorno baseando-se em históricos de cotações de ações das empresas.

A partir deste histórico de aumento e redução de preços de uma ação, podemos calcular qual o provável retorno que ela provavelmente poderá proporcionar.

Segundo Gitman (2004, p. 205), “retorno é o total de ganhos ou perdas ocorrido através de um período de tempo”. Este ganho é expresso através do percentual entre a diferença do valor da ação entre os períodos analisados. Conforme a distribuição de frequência dos retornos é possível mensurar qual é o retorno mais provável de ocorrer, baseando-se no histórico das flutuações do preço da ação (BERK, DEMARZO, 2009).

Através da média histórica dos retornos de uma determinada ação, podemos calcular, com a fórmula 9, o retorno esperado.

$$E[R_t] = \tilde{R}_t = \frac{\sum_{t=1}^T R_t}{T} \quad (9)$$



Sendo  $E[R_t]$  o retorno esperado da ação,  $\tilde{R}_t$  a média dos retornos,  $R_t$  o retorno da ação e  $T$  a quantidade de retornos analisados. Com este cálculo histórico, é possível determinar a expectativa de retorno futura de um ativo através da média dos retornos (ROSS, WESTERFIELD, JORDAN, 2000) e buscar aquela ação que possui o maior retorno esperado, que posteriormente será o prêmio relacionado a um risco que cada ação possui.

Para determinar em qual empresa investir, ter conhecimento de qual é o retorno esperado de uma ação é extremamente relevante para avaliar se a empresa é ou não um investimento rentável. Com a relação de risco inerente a qualquer investimento, também poderemos verificar se este prêmio – ou retorno esperado – é atrativo o suficiente para o risco que o investidor estará exposto.

### 3.3.2 Risco

O risco gerencial que utilizamos anteriormente para análise foi a liquidez. Mas, da mesma forma que no retorno, é possível calcular se um ativo de uma empresa tem risco maior utilizando cálculos estatísticos que, com as variações de preços históricas, trazem a tendência de variabilidade que cada título tende a ter.

Para qualquer investimento existe um risco inerente. É inevitável que haja uma probabilidade, menor ou maior, de perda do capital investido, total ou parcialmente. Este risco pode ser traduzido nas variações de retornos dos investimentos, pois quanto maior a variação também é maior a probabilidade de perda financeira.

Segundo Gitman (2004), o risco de um investimento é a chance que o investidor ter uma perda financeira, o que também significa dizer que são aqueles ativos os quais possuem uma maior variabilidade de retorno e são, portanto, mais arriscados.

No cálculo do desvio padrão da amostra de retornos analisada de cada empresa, podemos determinar a volatilidade do ativo e concluir quais são mais ou menos arriscados de acordo com o conceito visto anteriormente. Com a fórmula 10, podemos determinar o risco da ação.

$$\sigma_{R_t} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (R_t - \tilde{R}_t)^2}{T - 1}} \quad (10)$$

Sendo  $\sigma_{R_t}$  o desvio padrão do ativo,  $R_t$  o retorno da ação,  $\tilde{R}_t$  a média dos retornos da ação e  $T$  a quantidade de retornos analisados. Conhecendo o histórico de retornos e consequentemente das variações das ações das empresas analisadas será possível determinar aquelas que possuem uma volatilidade maior e, por conseguinte, o maior risco (GITMAN, 2004).

A decisão de qual o nível de risco será aceito depende de cada investidor, podendo ser mais conservador (avesso ao risco) ou mais agressivo, o qual aceita o risco maior visando retornos maiores. Tudo dependerá da relação de probabilidade de retornos esperados, que partem da média dos retornos históricos e varia de acordo com o desvio-padrão (risco) calculado (ASSAF NETO, 2007).

O risco de um título, portanto, pode ser mensurado baseando-se nas suas variações percentuais históricas. O desvio padrão do ativo traduz a sua volatilidade e, consequentemente, o quanto um investidor tem chance de perder investindo na empresa.

### 3.3.2.1 Diversificação da carteira

Esta técnica é utilizada no mercado de ações visando reduzir o risco de uma carteira de ativos. Na combinação de ativos, é possível reduzir o risco total da carteira investindo em mais de uma empresa para que o investidor não fique refém de uma ou outra ação, sendo este conceito de diversificação de risco do portfólio atribuído principalmente a Harry Markowitz. Para que esta diversificação da carteira tenha como resultado a redução do risco, precisamos compreender o conceito de correlação entre ativos.

A correlação entre ativos testa se as séries de retornos dos ativos possuem alguma similaridade nas suas tendências, sendo positiva quando tendem para a mesma direção e negativa quando tendem a direções opostas. Essa correlação pode ser mensurada pelo

coeficiente de correlação, que varia de -1 para uma correlação perfeita negativa e +1 para uma correlação perfeita positiva (GITMAN, 2004).

Para calcular a correlação entre ativos, precisamos primeiro calcular a covariância entre eles, a qual mede também a relação entre as ações, contudo com magnitudes diferentes em função das diferentes volatilidades dos ativos. Posteriormente, através do coeficiente de correlação, isto é corrigido (BERK, DEMARZO, 2009). A fórmula 11 demonstra como é calculada a covariância entre ativos.

$$Cov(x, y) = \frac{\sum_{t=1}^T (x - \bar{x}) - (y - \bar{y})}{T - 1} \quad (11)$$

Sendo  $Cov(x, y)$  a covariância entre os ativos,  $x$  os retornos dos ativos de uma das empresas e  $\bar{x}$  a média dos retornos dela,  $y$  o retorno dos ativos de uma segunda empresa e  $\bar{y}$  a média dos retornos dela e  $T$  a quantidade de retornos analisados. Depois de calculadas as covariâncias entre os ativos analisados, podemos, através da formula 12, determinar a correlação entre os ativos.

$$Corr(x, y) = \frac{Cov(x, y)}{\sigma_x \cdot \sigma_y} \quad (12)$$

Sendo  $Corr(x, y)$  a correlação entre os ativos,  $Cov(x, y)$  a covariância entre os ativos,  $\sigma_x$  o desvio padrão de  $x$  e  $\sigma_y$  o desvio padrão de  $y$ . Visando construir um portfólio de ativos eficiente, a correlação é essencial para determinar se a diversificação da carteira poderá ser satisfeita. Para que a diversificação seja possível, os ativos combinados não podem possuir retornos com correlação perfeita positiva, pois desta forma não é possível reduzir o risco do portfólio. O essencial na diversificação é combinar ativos em uma carteira resultante de modo que ela tenha menos risco do que qualquer um dos ativos independentemente (GITMAN, 2004).

Com os métodos de covariância e correlação, será possível combinar ativos diferentes, sendo o meio para encontrarmos posteriormente qual é a carteira com maior eficiência na relação de risco e retorno.

### 3.3.2.2 Tipos de risco

O risco existente em uma ação pode ou não ser reduzido, por exemplo, através da diversificação dos ativos. Ocorre que nem todo o risco é eliminado através desta técnica.

Com ela, eliminamos apenas o risco diversificável, porém não o risco não diversificável.

Segundo Ross, Westerfield, Jordan (2000), o risco diversificável – ou não sistemático – é aquele risco que afeta apenas um único ativo ou um pequeno grupo, sendo específico ao grupo de empresas afetadas. Um exemplo de risco não sistemático é a descoberta, por exemplo, de petróleo por uma empresa, afetando principalmente a própria e suas concorrentes, porém sem um grande impacto no mercado mundial.

O risco sistemático ou não diversificável é aquele que não pode ser reduzido através da diversificação do portfólio de ativos, estando sempre presente na estrutura da carteira (ASSAF NETO, 2007). Este risco é aquele que tem origem nas variações do sistema econômico global como, por exemplo, alterações nas políticas econômicas dos países, inflação, política ou comportamento das cotações nos mercados de títulos.

Para a construção de uma carteira de ativos, é relevante ter o entendimento de que o risco que será reduzido trata-se apenas do não sistemático, pois através da combinação de ações, o que ocorre com uma empresa não afeta a outra necessariamente, evitando perdas simultâneas. Por outro lado, sempre existirá o risco sistemático, pois ele está relacionado ao mercado e a fatores gerais da economia.

O entendimento dos diferentes tipos de riscos é importante para construir um portfólio que possa reduzir o risco diversificável e manter um nível de risco sistemático aceitável pelos gestores financeiros e investidores.

### 3.3.3 Carteira Eficiente

Toda a ação possui um retorno e determinado grau de risco que podemos, a partir deles, descobrir qual é a carteira de ativos ideal em que o retorno é máximo para o nível de volatilidade que o investidor está disposto a aceitar. Baseado nisto, podemos encontrar a combinação da carteira que é mais eficiente ou ótima.

Um portfólio eficiente, segundo Gitman (2004) é aquele que “maximiza o retorno para um dado nível de risco, ou minimiza o risco para um determinado nível de retorno”. Esta relação entre risco e retorno da carteira se dá pelos vários ativos que a compõem e que, dependendo da ponderação de cada ação dentro da carteira, alteram a resultante do portfólio.

Como visto anteriormente, a diversificação da carteira é uma forma de buscar redução do risco de uma carteira e foi exposta por Harry Markowitz em 1952. Porém Markowitz não se fixou apenas nisso. Desejando aumentar a rentabilidade esperada e reduzir o desvio padrão das carteiras, Markowitz criou a linha da carteira eficiente, onde se situam todas as combinações de carteiras entre ativos com máximo rendimento para cada nível de risco (BREALEY; MYERS, 1999).

É possível determinar o retorno de uma carteira de ativos através da soma ponderada dos retornos esperados de cada um deles, onde o retorno de uma ação será mais ou menos influente no resultado da carteira de acordo com o percentual da sua participação (BERK, DEMARZO, 2009). Desta forma, a fórmula 13 expressa o retorno esperado de uma carteira.

$$E[R_p] = \sum x.R_t \quad (13)$$

Sendo  $E[R_p]$  o retorno do portfólio,  $x$  o peso do ativo na carteira (o qual a soma deve ser um) e  $R_t$  o retorno dos ativos. Assim como podemos calcular o retorno de uma carteira, também podemos encontrar qual é o risco da carteira em função dos seus pesos, desvios-padrões e covariâncias. O risco é calculado somando o produto entre quadrados dos pesos e desvios-padrões de cada ação mais a soma do dobro dos produtos entre os pesos de duas ações e suas covariâncias relacionadas. Extraindo a raiz quadrada do resultado desta operação, teremos o desvio padrão da carteira (BERK, DEMARZO, 2009).

$$\sigma_p = \sqrt{\sum x_i^2 \cdot \sigma_i^2 + \sum 2 \cdot x_i \cdot x_j \cdot Cov(x_i, x_j)} \quad (14)$$

Sendo  $\sigma_p$  o risco do portfólio,  $x_i$  e  $x_j$  os pesos dos ativos da carteira e  $\sigma_i$  os desvios padrões dos ativos da carteira. Representando graficamente as ações em relação ao risco e retorno, encontraremos a faixa da carteira de investimento que será a mais atraente para a avaliação do investidor. Este segmento é conhecido como fronteira eficiente, onde existe o maior retorno possível para determinado risco, ou o menor risco para um retorno específico (ASSAF NETO, 2007).

Mesmo encontrando a fronteira eficiente da carteira, existe um ponto da linha onde o retorno é maior para cada unidade de risco que se corre. Para encontrar qual é este ponto, é necessário utilizar o índice de Sharpe.

### 3.3.4 Índice de Sharpe

Para encontrarmos a carteira com maior rendimento possível, precisamos encontrar aquela que traga o maior retorno possível para cada unidade de volatilidade do portfólio. Criado por William Sharpe, o Índice de Sharpe, segundo Berk e Demarzo (2009) “mede a razão entre a recompensa e a volatilidade fornecidas por uma carteira”. Além de utilizar este índice quanto à carteira, será feito o cálculo também para cada organização escolhida no presente trabalho.

O Índice de Sharpe é utilizado para calcular o risco em excesso da carteira através da combinação de ativos com um ativo livre de risco. A linha com o investimento livre de risco que toca a fronteira eficiente e é, portanto, tangente a ela, é chamada de carteira tangente. Abaixo desta curva localizam-se todos os outros investimentos mais arriscados. A carteira tangente é aquela que possui o maior Índice de Sharpe e conseqüentemente a maior recompensa por unidade de volatilidade de qualquer outra combinação de carteira (BERK, DEMARZO, 2009).

Desta forma, o ponto da curva na fronteira eficiente por onde toca a carteira tangente é o local que se encontra a combinação de ativos com maior índice de Sharpe. A partir da

fórmula 15, definimos qual o Índice de Sharpe da carteira, supondo um ativo livre de risco, para calcular quanto de retorno o portfólio está dando para cada unidade de risco da carteira.

$$Sharpe = \frac{E[R_p] - r_f}{\sigma_p} \quad (15)$$

Sendo  $E[R_p]$  o retorno esperado do portfólio,  $r_f$  o retorno do ativo livre de risco e  $\sigma_p$  o desvio padrão do portfólio. A partir do índice de Sharpe, é possível determinar exatamente qual é a melhor opção de investimento que uma carteira pode proporcionar em relação a seu risco e seu retorno, fazendo com que os investidores não tomem decisões apenas pelas suas percepções de assumir ou não o risco de determinado investimento.

Com o Índice de Sharpe será possível encontrar a carteira com maior eficiência e que estará na linha da fronteira eficiente, a qual foi exposta por Markowitz, assumindo além de maior retorno para determinado risco, a maior relação de retorno por unidade de risco que será superior a qualquer outra carteira possível entre os ativos.

Markowitz conseguiu encontrar na carteira eficiente o conjunto de carteiras que trariam o maior retorno para cada unidade de risco. Contudo, apenas desta forma, não seria possível determinar qual destas carteiras é de fato a mais atrativa na relação direta entre risco e retorno.

O Índice de Sharpe, portanto, é a técnica que consegue identificar dentre as carteiras que se localizam na fronteira eficiente qual delas é aquela que maximiza o grau de satisfação do investidor, projetando estatisticamente o risco e o retorno de uma carteira que terá maior valorização para cada unidade de risco.

#### 4 ANÁLISE PRÁTICA

A partir da revisão teórica apresentada, pode-se observar que existem diferentes métodos que podem ser utilizados para analisar os Demonstrativos Financeiros das empresas selecionadas. A seguir, serão relatados os resultados obtidos.

Apesar de as empresas selecionadas fazerem parte do mesmo setor varejista, podemos identificar nos dados dos anexos A, B e C que suas magnitudes são diferentes quanto ao volume de recursos alocados nos seus Balanços Patrimoniais.

Comparando o valor alocado em seus ativos na Tabela 1, identificamos claramente uma diferença quanto valor aplicado de recursos por cada uma das empresas. As lojas Renner S.A. de 2011 a 2013 aumentou seu ativo em 51%, evidenciando uma provável tendência de aumento nos seus investimentos. Já a Cia Hering S.A. teve um aumento menos expressivo de apenas 17% de crescimento. Na Restoque S.A. foi onde ocorreu o maior aumento (82%), porém dando um salto entre os anos de 2011 e 2012 de 79%.

A Lojas Renner S.A. possui um ativo 4,56 vezes maior que a Restoque S.A. – a empresa com menor ativo – enquanto que a Cia Hering S.A. possui um ativo 1,31 vezes maior que esta mesma empresa. Esta análise comprova que as Lojas Renner S.A. está em um nível de investimentos bem acima das outras duas empresas selecionadas.

**Tabela 1 - Volume Total de Ativos (em milhares de reais)**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	4.515.524	3.770.028	2.983.504
Cia Hering S.A.	1.298.958	1.182.334	1.108.026
Restoque S.A.	989.623	973.059	542.893

Fonte: Elaboração própria

Ao compreendermos a magnitude de cada uma das empresas, poderemos comparar seus Ativos Totais com outros indicadores, como o Capital Circulante Líquido. Na determinação de investimento, uma empresa com estrutura e valor aplicado maior trás segurança para quem aportar recursos na empresa.

Portanto, deste ponto de vista, a Lojas Renner S.A. é aquela que inicialmente possui a maior estrutura operacional e de investimentos.



#### 4.1 EBIT

Para que uma empresa tenha liquidez, ela necessita antes de qualquer ponto gerar caixa, além de lucro contábil. Algumas empresas não se preocupam com este ponto e olham apenas para a última linha do DRE julgando, erroneamente, se a organização está bem financeiramente.

A primeira forma de analisar a liquidez dos negócios selecionados dar-se-á com o EBIT. Conforme visto na revisão teórica, é possível avaliar através dele a capacidade de geração de caixa que o negócio possui. Na tabela 2 constam os valores do EBIT das empresas para cada ano do período analisado.

A Lojas Renner S.A. é a empresa com maior capacidade de geração de caixa entre as selecionadas no presente trabalho. Em 2011, seu EBIT foi de R\$ 472 milhões, tendo crescimento no ano seguinte de 18% chegando a R\$ 559 milhões. Mantendo a tendência de elevação, em 2013 atingiu R\$ 650 milhões, com crescimento de 16% em relação ao ano anterior. Ter maior capacidade de geração de caixa torna a Lojas Renner S.A. apta e atraente aos investidores

Mesmo com um EBIT um pouco menor em relação à anterior, a Cia Hering S.A. também apresenta uma tendência de crescimento. No ano de 2011, seu EBIT foi de R\$ 365 milhões. Em 2012, atingiu pequeno crescimento de 2,2%. No ano seguinte, teve um crescimento de 8,5%, fechando em R\$ 405 milhões. Mesmo com um crescimento e EBIT absoluto menores, a empresa possui boa capacidade de geração de caixa, o que a torna uma boa opção de investimento.

A empresa com pior resultado de EBIT é a Restoque S.A., tanto em valor absoluto quanto na comparação com os anos anteriores. Teve um EBIT em 2011 de quase R\$ 91 milhões sendo 80% menor que a Lojas Renner S.A. e 75% menor que a Cia Hering S.A. no mesmo ano. Além disso, teve um decréscimo no ano seguinte de 29,8%, fechando em R\$ 63 milhões. Em 2013, houve nova queda, porém menor, de 9,8%, chegando em R\$ 57 milhões. Comparando com as outras empresas, o valor absoluto é menor, mas ainda significativo. Contudo, a tendência de queda pode sinalizar uma perda constante de eficiência no potencial de geração de caixa da empresa.

Tabela 2 – EBIT (em milhares de reais)

EMPRESA	2013	2012	2011
Lojas Renner S.A.	650.438	559.250	472.633
Cia Hering S.A.	405.003	373.130	365.118
Restoque S.A.	57.566	63.803	90.879

Fonte: Elaboração própria

A empresa que possui o maior EBIT, portanto, e maior tendência de crescimento é a Lojas Renner S.A., credenciando-a como a mais eficiente no que tange o potencial de geração de caixa. A Cia Hering S.A., mesmo com um cenário modesto em comparação com a anterior, possui resultados satisfatórios e é uma opção de investimento quanto a sua liquidez. Contudo, a Restoque S.A. mostra-se com possíveis problemas na eficiência em geração de caixa, pois mesmo com um valor absoluto menor que as demais, houve um declínio considerável de potencial de geração de caixa no período analisado.

#### 4.2 EBITDA

Além do EBIT, há outra forma de analisar o potencial de geração de caixa de uma empresa. Na análise anterior, os números das empresas possuíam ainda características meramente contábeis e não apenas operacionais.

Com o EBITDA, que desconsidera além de impostos, resultado financeiro e equivalência patrimonial também as depreciações e amortizações, é possível encontrar de maneira mais clara o potencial operacional na geração de caixa da empresa, conforme visto anteriormente na revisão teórica. Com a tabela 3, é possível comparar o EBITDA ao longo dos anos analisados para as três empresas.

Existe uma capacidade considerável de geração de caixa operacional na Lojas Renner S.A. da mesma forma que no EBIT. Em 2011, seu EBITDA foi de R\$ 570 milhões. No ano seguinte, o crescimento foi de 21% totalizando R\$ 692 milhões. Mantendo a tendência de elevação, em 2013 atingiu os quase R\$ 818 milhões com aumento de 18%, demonstrando eficiência na geração de caixa operacional e com altas consideráveis entre os anos analisados.

A Cia Hering S.A. não teve uma diferença expressiva entre seu EBIT e EBITDA, devido ao pouco valor de depreciações e amortizações. No primeiro ano analisado, totalizou R\$ 394 milhões de EBITDA. Em 2012, houve crescimento de apenas 3,28% fechando em R\$

407 milhões. Para 2013, a elevação foi um pouco maior sendo de 7,7%, totalizando R\$ 438 milhões. Permanece com uma capacidade interessante de geração de caixa operacional, mesmo sendo menor que da Lojas Renner S.A. e por conseguir apenas pequenos aumentos em cada ano.

Houve pequena melhora no resultado da Restoque S.A. ao desconsiderar as amortizações e depreciações. Seu EBITDA em 2011 foi de R\$ 100 milhões, com pequena queda de 2,4% no ano seguinte para R\$ 98 milhões. Em 2013, diferentemente do EBIT, houve aumento do seu EBITDA de 23% fechando em R\$ 121 milhões. O cenário da empresa melhorou comparando o EBIT com a geração de caixa operacional que desconsidera as depreciações e amortizações. Contudo, permanece como a empresa com menor resultado em volume de recursos e, além disso, com uma queda entre os anos de 2011 e 2012.

**Tabela 3 – EBITDA (em milhares de reais)**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	817.875	692.199	570.270
Cia Hering S.A.	438.994	407.396	394.464
Restoque S.A.	121.040	98.042	100.456

Fonte: Elaboração própria

Novamente a Lojas Renner S.A. apresenta a melhor geração de caixa, agora desconsiderando também as amortizações e depreciações. Desta forma, restringe a análise apenas na capacidade operacional das empresas de gerar valor. A Cia Hering S.A. teve pouca melhora no seu EBITDA em comparação com o EBIT, mas não compromete sua boa capacidade de geração de caixa operacional. Na Restoque S.A., mesmo com uma melhora considerável principalmente no ano de 2013 na comparação com seu EBIT, ainda é a empresa com menor capacidade de geração operacional de caixa, além de não ter um crescimento constante entre os anos analisados.

#### 4.3 CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO

De acordo com a revisão teórica feita, este indicador deve preferencialmente ser positivo, pois assume que a empresa possui condições próprias de honrar suas obrigações de curto prazo, não significando que negativo inexistia esta capacidade de pagamento. Contudo,

neste caso, existe um custo financeiro com capital de terceiros que financiam o Passivo Circulante.

Na tabela 4, é possível identificar os valores de Capital Circulante Líquido (CCL) que cada uma das empresas teve no decorrer dos três anos analisados.

Em 2011, o CCL da Lojas Renner S.A. era de R\$ 970 milhões e de 32,51% do Ativo Total, o qual teve uma queda acentuada em 2012 para 20,47% e R\$ 771 milhões, elevando um pouco o percentual no ano seguinte, com um aumento absoluto de R\$ 297 milhões de 2013 para 2013. Neste ano, possui o menor CCL percentual comparado com o valor total do seu Ativo com apenas 23,67%, mas o maior em valor absoluto (R\$ 1.068 milhões). Esta queda percentual significa um estreitamento da diferença entre o valor do Ativo Circulante e do Passivo Circulante em relação ao Ativo Total, podendo comprometer em determinado momento a condição de pagamento da empresa.

Apesar de um volume menor de recursos do que a Lojas Renner S.A., a Cia Hering S.A. possui um valor absoluto de CLL de R\$ 520 milhões, R\$ 536 milhões e R\$ 633 milhões em 2011, 2012 e 2013, respectivamente, e é a empresa que possui o maior percentual de CCL em relação ao seu Ativo com 47,9% para 2013, mas mantendo o patamar nos anos anteriores (45,35% em 2012 e 46,91% em 2011). Isto se dá principalmente pela maior diferença entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, refletindo positivamente sua representatividade no Ativo Total, mostrando boa capacidade de pagamento em curto prazo.

Assim como no Ativo Total, a Restoque S.A. possui o menor valor em CCL com R\$ 154 milhões em 2011, R\$ 245 milhões em 2012 e R\$ 240 milhões em 2013. Além disso, os percentuais em relação ao Ativo Total são próximos da Lojas Renner S.A., sendo 28,43%, 25,23% e 24,24% para os anos de 2011, 2012 e 2013, respectivamente. Isto prejudica a empresa já que é a empresa de menor porte em volume absoluto de CCL e na relação com o Ativo Total, sendo baixa entre as empresas selecionadas.

**Tabela 4 – Capital Circulante Líquido (em milhares de reais)**

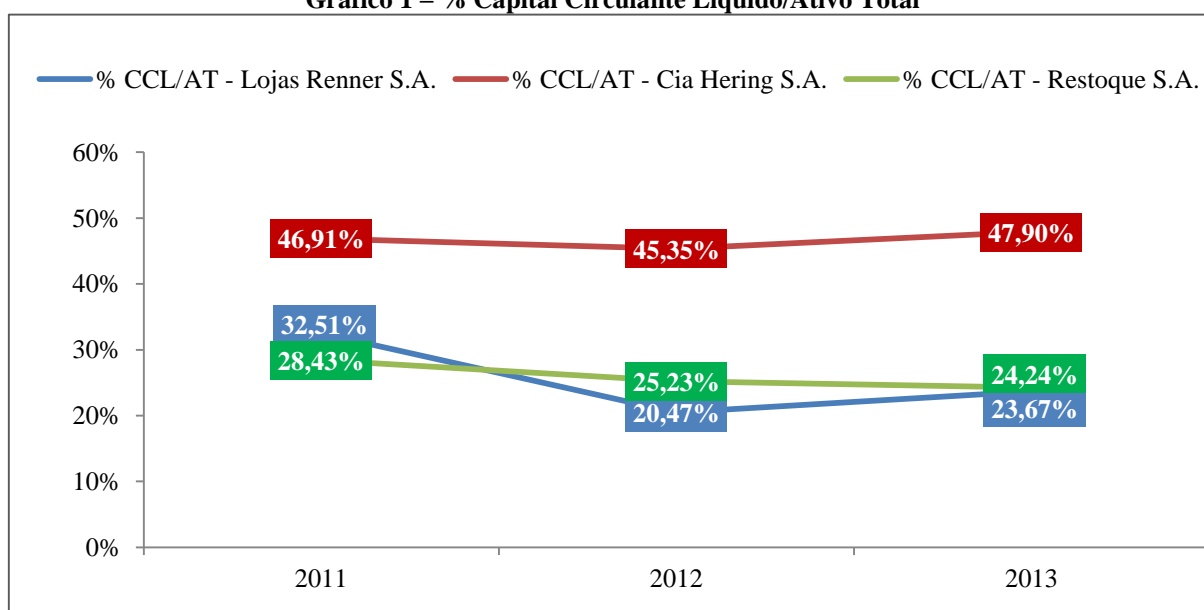
<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	1.068.673	771.678	969.980
Cia Hering S.A.	622.209	536.207	519.814
Restoque S.A.	239.914	245.531	154.334

Fonte: Elaboração própria

O Gráfico 1 pode-se observar a representatividade do CCL no Ativo Total de todas as empresas no período analisado, de modo a corroborar com a análise feita anteriormente de que a Restoque S.A. e a Lojas Renner S.A. são as empresas com a menor representatividade

do CCL em relação ao total das aplicações, porém com o menor volume absoluto da Restoque S.A.. Por outro lado, a Cia Hering S.A. possui um valor absoluto intermediário entre as três empresas, mas com alta representação no Ativo Total, tornando-se inicialmente a empresa com a melhor relação de liquidez.

**Gráfico 1 – % Capital Circulante Líquido/Ativo Total**



Fonte: Elaboração própria

Esta análise de CCL em relação ao Ativo Total evidencia a capacidade de pagamento superior no curto prazo da Cia Hering S.A., pois possui uma representatividade maior que as outras empresas. Porém, nos índices de liquidez que serão abordados a seguir possibilitarão mergulhar com maior detalhamento o nível de liquidez de cada organização.

#### 4.4 ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Até o momento, foi possível relacionar o Ativo Total com o Capital Circulante Líquido, que possibilita ter uma sinalização prévia da liquidez de cada negócio. Contudo, não é suficiente para trazer as respostas aos objetivos propostos no trabalho quanto à liquidez das empresas, sendo necessária a utilização dos índices de liquidez.

#### 4.4.1 Liquidez Imediata

Conforme visto na fórmula 2 da revisão teórica, a tabela 5 expressa o índice de liquidez imediata de cada uma das empresas ao longo do período analisado. Ele corresponde ao valor em saldo de caixa ou equivalente para saldar seu Passivo Circulante, sendo relevante a empresa ter capacidade instantânea de saldar suas obrigações de curto prazo.

**Tabela 5 – Liquidez imediata**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	0,41	0,40	0,54
Cia Hering S.A.	0,45	0,61	0,71
Restoque S.A.	0,71	0,98	0,52

Fonte: Elaboração própria

A Lojas Renner S.A. partiu de uma Liquidez Imediata de 0,54 em 2011 para 0,40 em 2012, sendo uma queda de quase 26%. Em 2013 teve uma leve alta de 2%, finalizando o ano com índice de 0,41. No decorrer destes três anos, obteve uma queda de 24%, o que significa uma perda de liquidez no curto prazo, o que compromete sua capacidade instantânea de saldar suas obrigações de curto prazo.

Já a Cia Hering S.A. teve uma queda representativa na sua liquidez imediata. Em 2011, este indicador era de R\$ 0,71 para cada real do Passivo Circulante. No ano seguinte, a queda foi de 14% reduzindo para 0,61 e, em 2013, fechou com 0,45 com baixa de 26%, consolidando uma queda total de quase 37% para o período analisado.

Ao contrário do CCL, a Restoque S.A. é a empresa que apresenta o melhor índice de Liquidez Imediata entre as empresas selecionadas. Em 2011, possuía um índice próximo da Lojas Renner S.A. de 0,54. Em 2012, teve uma alta expressiva de 88% com R\$ 0,98 para cada real de Passivo Circulante. Mesmo com a queda de 2013 em relação a 2012 de 27%, fechando em 0,71, segue sendo a empresa com a melhor Liquidez Imediata.

Por meio da Liquidez Imediata, é possível identificar aquelas empresas que possuem capacidade de pagamento de saldar as suas obrigações de curto prazo utilizando apenas suas disponibilidades de caixa e seus equivalentes. Conforme visto anteriormente, a Restoque S.A. é a empresa que com a melhor relação entre caixa e Passivo Circulante, apresentando-se como a organização com maior liquidez neste item.

#### 4.4.2 Liquidez Seca

Na Liquidez Seca, diferentemente da Liquidez Imediata, considera todo o Ativo Circulante com exceção dos estoques e despesas antecipadas, conforme visto na revisão teórica. Portanto, considera todas aquelas contas no Ativo Circulante que possui capacidade de liquidez maior. Os estoques dependem do seu giro para retornar em recursos, e as despesas antecipadas serão usufruídas apenas no futuro. Na tabela 6, é possível observar os índices de Liquidez Seca para todas as empresas selecionadas no período analisado.

Este índice para a Lojas Renner S.A. é aceitável, reduzindo 23% de 2011 a 2012 e aumentando 9% no ano seguinte, sendo 1,53 em 2011, 1,18 em 2012 e 1,29 em 2013. Significa que a maior parte do seu ativo não está em caixa e seus equivalentes, mas sim em outras contas com alto potencial de liquidez.

A Cia Hering S.A. é a empresa mais estável neste índice, sofrendo pouca variação no período analisado. Em 2011, sua Liquidez Seca era de 2,07. No ano seguinte, houve uma redução pequena de 2% fechando em 2,03. Para 2013, a variação foi mínima, com pequena elevação de 0,4% para 2,04. Além de ser a organização com maior índice de Liquidez Seca entre as analisadas, mostra uma variação pequena no decorrer dos anos, sinalizando um risco pequeno quanto à sua liquidez para potenciais investidores.

Com a menor Liquidez Seca, a Restoque S.A. evidencia que boa parte do seu Ativo Circulante é de caixa e equivalentes, tendo menor representatividade às outras contas com alto potencial de liquidez. Concentra suas aplicações em caixa e estoques, favorecendo a Liquidez Imediata e prejudicando a Liquidez Seca. Ter um pequeno valor para contas a receber no curto prazo pode prejudicar o caixa da empresa em pouco tempo.

**Tabela 6 – Liquidez seca**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	1,29	1,18	1,53
Cia Hering S.A.	2,04	2,03	2,07
Restoque S.A.	1,23	1,17	1,34

Fonte: Elaboração própria

Considerando o índice de Liquidez Seca, A Cia Hering S.A. possui o melhor resultado tanto na relação entre os recursos aplicados com o Passivo Circulante quanto na baixa variação ao longo do período de análise. Existe preocupação na manutenção de um Ativo

Circulante com alta liquidez que represente ao menos o dobro das suas obrigações de curto prazo, de modo a garantir a capacidade de pagamento.

#### 4.4.3 Liquidez Corrente

Na revisão teórica vimos com a fórmula 4 que a Liquidez Corrente é calculada através da razão entre o Ativo Circulante e o Passivo Circulante, trazendo quantas unidades monetárias de curto prazo estão disponíveis para saldar cada unidade das obrigações de mesmo prazo.

Este índice está diretamente relacionado ao CCL, pois sendo este negativo significa que a Liquidez Corrente será menor que uma unidade e a empresa trabalhará utilizando capital de terceiros. Baseado nos valores encontrados para o CCL anteriormente, nenhuma das organizações terá esta característica.

Verificando a tabela 7, é possível destacar que nenhuma empresa possui Liquidez Corrente menor do que uma unidade, corroborando com a análise do CCL. A Lojas Renner S.A. é a empresa que possui o menor valor para este indicador, sendo ele 1,91 em 2011 e sofrendo uma queda de 24% em 2012 chegando a 1,45. No ano seguinte, houve uma pequena melhora de 7%, subindo para 1,55.

Mantendo o alto nível de liquidez, a Cia Hering S.A. também apresenta a Liquidez Corrente como maior entre as empresas do presente trabalho. Em 2011, este índice de liquidez era de 2,85 unidades monetárias para cada unidade do Passivo Circulante. No ano seguinte, sofreu uma pequena queda de 5% fechando em 2,70, mas recuperando-se em 2013 com alta de 10% em relação ao ano anterior, finalizando com 2,99. Nota-se que a empresa no último ano possui em estoques o equivalente ao total do Passivo Circulante, além das outras contas do Ativo Circulante com maior liquidez, fazendo com que seja a empresa com melhor liquidez no curto prazo.

Com uma queda de 2011 para 2012 de 7,5%, passando o índice de 2,11 para 1,95, respectivamente, houve uma pequena variação no ano seguinte com uma leve queda de 2% fechando em 1,91. Mesmo com pequenas reduções, a tendência de queda não é um bom sinal para a liquidez da empresa. No período total analisado, a queda foi de quase 10%.



**Tabela 7 – Liquidez corrente**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	1,55	1,45	1,91
Cia Hering S.A.	2,99	2,70	2,85
Restoque S.A.	1,91	1,95	2,11

Fonte: Elaboração própria

Assim como na Liquidez Seca, a Cia Hering S.A. foi a empresa que apresentou o melhor indicador de Liquidez Corrente em comparação com as outras, confirmando que é a empresa com melhor liquidez de curto prazo. Em 2013, a diferença em relação aos seus concorrentes é alta, sendo 56% maior que a Restoque S.A. e 93% maior do que a Lojas Renner S.A..

#### **4.4.4 Liquidez Geral**

Todos os índices de liquidez calculados nas análises anteriores consideravam apenas contas de curto prazo. Para a Liquidez Geral, conforme visto na revisão teórica pela fórmula 5, além no Ativo e do Passivo Circulante, também consideramos as aplicações e obrigações de longo prazo, de modo que mensure a liquidez da organização de maneira ampla, dando uma visão global. Na tabela 8, este índice está expresso para as empresas em todos os anos analisados.

Os passivos elegíveis de longo prazo da Lojas Renner S.A. comprometem parte do índice de Liquidez Geral da empresa. Considerando as contas de longo prazo do Balanço Patrimonial, a empresa possuía em 2011 um índice de 1,19, com quedas nos anos seguintes. Em 2012, a empresa contabilizou uma Liquidez Geral de 1,08 caindo 9% em relação a 2011. Houve nova queda em 2013 para 1,04 sendo quase 4% menor que o ano anterior. Estas quedas significam uma maior representatividade dos passivos exigíveis de longo prazo no decorrer dos anos analisados. Comparando a Liquidez Geral com a Corrente, a queda em 2013 é de 33%, reforçando a análise anterior.

Mesmo com uma queda na Liquidez Geral em relação a Corrente, a Cia Hering S.A. mantém-se como a mais líquida entre as organizações do presente trabalho. Além disso, este indicador aumentou no decorrer dos anos analisados. Contava com 2,11 unidades monetárias de Ativo Circulante e realizável de longo prazo para cada uma de Passivo Circulante e

exigível de longo prazo em 2011. No ano seguinte, elevou para 2,23 com alta de 6%, alcançando em 2013 o valor de 2,47 – 11% a mais que 2012. Em todo o período, a subida foi de 17%.

A Restoque S.A. foi a empresa com pior Liquidez Geral, sendo menor que um para todos os anos analisados. Em 2011, seu índice era de 0,90, sendo uma preocupação quanto à liquidez do negócio. Os anos seguintes foram piores, com queda de 24% em 2012 fechando em 0,68 e nova redução no ano seguinte, atingindo 0,63 e retração de 7%.

**Tabela 8 – Liquidez geral**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	1,04	1,08	1,19
Cia Hering S.A.	2,47	2,23	2,11
Restoque S.A.	0,63	0,68	0,90

Fonte: Elaboração própria

Considerando Ativos e Passivos de curto e longo prazo, é evidente que a Cia Hering possui o melhor índice de Liquidez Geral. Mesmo reduzindo o indicador na relação com a Liquidez Corrente, em todos os anos analisados manteve-se acima de duas unidades monetárias para cada uma do Passivo.

Outro ponto positivo desta mesma empresa é a tendência de elevação desta métrica. A representatividade do Passivo de longo prazo na Lojas Renner S.A. e na Restoque S.A. prejudicou fortemente seus indicadores, com um peso maior para a segunda empresa que manteve-se abaixo de uma unidade de Ativo para cada uma de Passivo.

#### 4.5 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Para tornar-se atraente aos investidores, a empresa que receberá recursos deve fornecer algum retorno sobre o investimento, sendo o ganho de capital daqueles que injetarem capital nas empresas. Os índices de liquidez dos negócios vistos anteriormente têm como objetivo evitar o risco de perda do investimento, diferentemente dos indicadores de rentabilidade. Nesta análise, o foco é o retorno que cada organização pode trazer para seus investidores atuais e potenciais.

#### 4.5.1 Margem operacional líquida

Conforme visto na revisão teórica, a Margem Operacional Líquida tem como objetivo mensurar qual o ganho de capital obtido pela empresa para cada unidade monetária de Receita Operacional Líquida. Percentualmente, expressa a representatividade do lucro operacional no total da receita. Não é possível admitir este indicador negativo, visto que significa que a organização está com um prejuízo operacional, podendo comprometer sua capacidade de pagamento. Na tabela 9, verificamos as margens das empresas em cada um dos anos analisados.

Com uma Margem Operacional Líquida regular, a Lojas Renner S.A. possui uma boa rentabilidade da sua Receita Operacional Líquida. Em 2011, sua margem foi de 10,4%, sofrendo uma queda de 11% em 2012, fechando o ano em 9,2%. No ano seguinte, teve pequena alta de 1% em relação ao ano anterior, atingindo em 2013 os 9,3% de margem. Considerando que as empresas do setor varejista não possuem margens extraordinárias, o resultado da Lojas Renner S.A. é satisfatório.

Além de ser a empresa com maior índice de liquidez entre as selecionadas, a Cia Hering S.A. também é aquela que possui a maior Margem Operacional Líquida. Em 2011, já com uma margem elevada, fechou o ano com 22%. No ano seguinte, teve uma queda de 5% na sua rentabilidade, chegando em 20,9% de Lucro Operacional Líquido em relação à Receita Operacional Líquida. Em 2013, teve nova queda (9%), terminando o ano em 18,9%. A Cia Hering S.A. transparece uma capacidade financeira e de preocupação com sua estrutura de capital e de resultado que afeta positivamente sua liquidez e sua rentabilidade. Apesar da queda na eficiência, mantém uma margem elevada em relação às suas aplicações.

A Restoque S.A. ficou aquém das outras empresas. É a única empresa que teve margem negativa em algum momento. Para o ano de 2011, sua margem foi de 8%. No ano seguinte, teve queda de 77% fechando 2012 com 1,8%. Em 2013, a empresa piorou sua margem abaixo de zero, chegando em -2,6%, sendo um péssimo resultado frente a um potencial investidor. Assim como nos índices de liquidez, a Restoque S.A. é a pior das organizações também comparando as margens líquidas.

**Tabela 9 – Margem operacional líquida**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	9,3%	9,2%	10,4%
Cia Hering S.A.	18,9%	20,9%	22,0%
Restoque S.A.	-2,6%	1,8%	8,0%

Fonte: Elaboração própria

Não há dúvidas de que a Cia Hering S.A. está à frente das demais empresas quanto ao percentual de Margem Operacional Líquida da sua Receita Operacional Líquida, apesar da queda no período analisado. A Restoque S.A. não possui margens atrativas, inclusive com margem negativa em 2013, podendo prejudicar sua liquidez no futuro e dificultando a chegada de investimentos.

#### **4.5.2 Giro do Ativo Operacional Líquido**

Para compreender a taxa de retorno que uma empresa está tendo, além da Margem Operacional Líquida, é necessário ter conhecimento do Giro do Ativo que conforme a teoria apresentada trará em quantas vezes a receita supera o seu Ativo, ou seja, quanto de receita foi adquirido para cada unidade do Ativo que está aplicado na empresa. Considerando a fórmula 7, são apresentados na tabela 10 para cada uma das organizações no período analisado os Giros dos Ativos.

O indicador das Lojas Renner S.A. é aquele está no menor nível aceitável de Giro do Ativo que é trazer um valor de receita igual ao seu Ativo. Contudo, teve uma queda nos três anos e perdeu eficiência no volume de receita de vendas em relação ao que é usado. Em 2011, a empresa teve um Giro do Ativo de 1,09 trazendo a quase a mesma quantidade de recursos que aplica. No ano seguinte, fechou em 1,02 com queda de 6%. Para 2013 ultrapassou negativamente a barreira de um giro com nova queda (-5%), chegando a 0,97. A perda de eficiência financeira prejudica o a taxa de retorno do investimento que será analisado posteriormente, tornando a empresa menos atraente para captar recursos.

Novamente a Cia Hering S.A. apresenta o melhor indicador entre os negócios analisados. Apesar de não destacar-se da mesma forma que em outros vistos anteriormente, é a empresa mais eficiente, além de aumentá-la a cada ano do período. No primeiro ano

analisado, seu giro era de 1,22. Em 2012, com uma pequena alta de 3%, atingiu 1,26. No último ano com nova alta, agora de 2%, fechou em 1,29.

O volume de receita da Restoque S.A. em relação ao seu Ativo decepciona. É a empresa com menor eficiência financeira. Estava em 2011 com um giro de 0,87, o qual já é preocupante. No ano de 2012 piorou o indicador com queda de 25% chegando em 0,65. Conseguiu recuperar-se em 2013 com alta de quase 11%, fechando em 0,72. Mesmo recuperando parte do seu giro, a empresa não consegue trazer em volume de receitas o mesmo valor de suas aplicações do Ativo.

**Tabela 10 – Giro do ativo operacional líquido**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	0,97	1,02	1,09
Cia Hering S.A.	1,29	1,26	1,22
Restoque S.A.	0,72	0,65	0,87

Fonte: Elaboração própria

Mais uma vez a Cia Hering S.A. coloca-se a frente das demais, agora quanto ao Giro do Ativo. Da mesma forma, a Restoque S.A. é a empresa com menor eficiência financeira, pois não consegue trazer de receita nem uma unidade monetária para cada aplicada no seu Ativo, o que prejudicará sua taxa de retorno. A Lojas Renner S.A. manteve-se com níveis estáveis e intermediários em comparação com as demais.

#### **4.5.3 Taxa de Retorno Sobre o Investimento**

Como resultado da multiplicação da Margem Operacional Líquida e do Giro do Ativo, calculamos a Taxa de Retorno sobre o Investimento, que traz a rentabilidade da empresa sobre o capital que está sendo aplicado nela. Esta taxa será essencial na determinação da empresa que gerencialmente possui a maior eficiência. É possível analisar as taxas a partir da tabela 11.

A Lojas Renner S.A. tem boa taxa de retorno, com maior influência da sua Margem Operacional Líquida. Em 2011, sua taxa foi de 11,29%, a qual caiu 16% no ano seguinte atingindo apenas 9,43%. A queda de 2013 não foi tão expressiva (-4%), terminando o último

ano do período analisado com 9,02%. Mesmo com as quedas, a Taxa de Retorno sobre o Investimento é atrativa em comparação com o setor varejista, mas com potencial de melhoria.

Em função dos bons resultados nos dois primeiros indicadores de rentabilidade, a Cia Hering S.A. apresenta uma rentabilidade do seu Ativo superior aos demais e também em relação à taxa de crescimento do setor. Atingiu em 2011 uma Taxa de Retorno de 26,83%, mais que o dobro da Lojas Renner S.A. e 3,8 vezes maior do que a Restoque S.A. para o mesmo ano. No ano seguinte, teve leve queda de 2% com rentabilidade de 26,31%. Já em 2013 a queda foi um pouco maior (-7%) fechando em 24,49%. Mesmo com as quedas, a Cia Hering S.A. é a empresa selecionada com maior retorno sobre o investimento, comprovando que é o investimento mais rentável e eficiente.

Por outro lado, a Restoque S.A. evidencia um problema de rentabilidade previsto a partir dos indicadores anteriores. Teve rentabilidade de 6,94% em 2011, com queda de 82% no ano seguinte chegando a 1,20%. Em 2013, acabou fechando com índice negativo de rentabilidade e queda de 155%, caindo para -1,86%. Em um cenário onde as empresas do setor crescem a taxas de 5%, ter uma rentabilidade negativa é um péssimo resultado.

**Tabela 11 – Taxa de retorno sobre o investimento**

<b>EMPRESA</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Lojas Renner S.A.	9,02%	9,43%	11,29%
Cia Hering S.A.	24,49%	26,31%	26,83%
Restoque S.A.	-1,86%	1,20%	6,94%

Fonte: Elaboração própria

O resultado da Taxa de Retorno sobre o Investimento reflete diretamente os resultados da Margem Operacional Líquida e do Giro do Ativo. A Lojas Renner S.A. e a Cia Hering S.A. apresentam margens atrativas em comparação com a taxa de crescimento do setor, que no acumulado dos últimos 12 meses teve crescimento de receita nominal de 4,7%, destacando a segunda pela alta rentabilidade do seu Ativo, provando ser um investimento que traz retorno às suas aplicações. Não obstante, o resultado da Taxa de Retorno da Restoque S.A. reflete a deficiência constatada nos primeiros dois indicadores de qualidade, tornando-se um investimento com risco de perda.

## 4.6 RISCO E RETORNO

Conforme visto na revisão teórica, baseando-se no histórico das variações das ações das empresas podemos, por meio de métodos estatísticos, mensurar qual o retorno e o risco esperado das organizações.

Para a análise, foi considerado um período histórico de cotações de ações desde o início do ano de 2009 até o final do mês de maio de 2014. Buscou-se o histórico mais recente e com cinco anos de intervalo analisado.

### 4.6.1 Retorno

Além das análises gerenciais feitas anteriormente de liquidez e rentabilidade, buscou-se por métodos estatísticos analisar o comportamento dos valores dos ativos das organizações no mercado de ações, na procura de padrões e tendências baseadas nos históricos.

Um investidor tem como principal objetivo buscar negócios que tragam retornos para seus investimentos, de modo que esta métrica é uma das principais na determinação de qual retorno uma empresa tende a alcançar a seus apoiadores.

O retorno esperado das ações das empresas pode ser calculado pela da média dos retornos históricos dos seus ativos conforme visto na revisão teórica anteriormente. Na tabela 12 é possível visualizar o retorno de cada uma das organizações para o período de análise.

São muito próximos os retornos médios diários que cada empresa tende a oferecer. Com o menor retorno, a Lojas Renner S.A. possui 0,14% de retorno esperado ao dia. A Cia Hering S.A. novamente é a empresa com o melhor indicador com rentabilidade esperada média de 0,20%, sendo uma rentabilidade 43% maior que a primeira empresa analisada. Já a Restoque S.A. possui um nível próximo de retorno que a organização anterior, sendo 10% menor com retorno esperado de 0,18%.

**Tabela 12 – Retorno médio das ações**

<b>EMPRESA (AÇÃO)</b>	<b>RETORNO</b>
Lojas Renner S.A. (LREN3)	0,14%
Cia Hering S.A. (HGTX3)	0,20%
Restoque S.A. (LLIS3)	0,18%

Fonte: Elaboração própria

Inicialmente, não é possível identificarmos se a Cia Hering S.A. realmente é a empresa indicada a se investir pelo seu maior retorno esperado, pois para que possamos chegar a esta conclusão precisamos primeiro calcular qual é o risco existente a cada uma.

#### 4.6.2 Risco

A variabilidade dos retornos das ações é considerada como risco do ativo conforme visto na revisão teórica. Quanto maior a variação dele mais arriscado ele se torna, visto que a chance de ocorrer um retorno baixo é maior.

Para qualquer investimento feito existirá um risco inerente, e é pelo calculo do desvio padrão das ações que identificamos quais ações são menos arriscadas. Para isto, na tabela 13 constam os riscos de cada um dos ativos das empresas selecionadas no presente trabalho.

Assim como no retorno esperado, os riscos das ações das organizações escolhidas são muito próximos. A Lojas Renner S.A. é a que possui o menor risco diário com 2,37%. Já a Cia Hering S.A. tem um risco 3% maior que a anterior sendo de 2,45%. Como destaque negativo novamente, a Restoque S.A. é a empresa com maior risco tendo a mais que a Lojas Renner S.A. e a Cia Hering S.A. 12% e 8%, respectivamente.

**Tabela 13 – Risco das ações**

<b>EMPRESA (AÇÃO)</b>	<b>RISCO</b>
Lojas Renner S.A. (LREN3)	2,37%
Cia Hering S.A. (HGTX3)	2,45%
Restoque S.A. (LLIS3)	2,65%

Fonte: Elaboração própria

O risco demonstra a tendência de variabilidade das ações diariamente. Analisando apenas a variação dos ativos das empresas não conseguimos determinar qual é a empresa que deve receber investimentos. Contudo, com o retorno e o risco calculados, temos insumos



suficientes para analisarmos com maior clareza qual é aquela com melhor relação entre risco e retorno, utilizamos o Índice de Sharpe.

#### 4.6.3 Índice de Sharpe

Antes de encontrar o Índice de Sharpe para uma carteira com as três empresas simultaneamente, serão analisados os indicadores separadamente para cada empresa. Como visto anteriormente, ele traz quantas unidades de retorno são esperados para cada unidade de risco.

No presente trabalho, não será considerada uma ação livre de risco. Portanto, o cálculo para cada empresa será a razão entre o retorno esperado e o risco. Considerando a tabela 14, é possível comparar com maior efetividade qual empresa possui a melhor relação entre risco e retorno para um investidor.

Dentre as três empresas analisadas, a Lojas Renner S.A. tem o menor Índice de Sharpe de 0,061. Isto significa que para cada 1% de risco a empresa retorna 0,061% de rentabilidade. Já a Cia Hering S.A. possui a maior relação entre risco e retorno com indicador de 0,083 sendo 36% maior que a empresa anterior, ou seja, 0,083% de retorno para cada unidade percentual de risco. A Restoque S.A. retorna pouco mais que a Lojas Renner S.A. por unidade de risco. Seu índice é de 0,068 sendo 11% maior que a primeira e 18% menor do que a segunda empresa. Está em uma posição intermediária na comparação com seus concorrentes.

**Tabela 14 – Índice de Sharpe**

<b>EMPRESA (AÇÃO)</b>	<b>ÍNDICE DE SHARPE</b>
Lojas Renner S.A. (LREN3)	0,061
Cia Hering S.A. (HGTX3)	0,083
Restoque S.A. (LLIS3)	0,068

Fonte: Elaboração própria

Analisando separadamente o Índice de Sharpe de cada empresa, percebe-se novamente que a Cia Hering S.A. está à frente das suas concorrentes e é a empresa com melhor relação entre retorno e risco, pois paga um prêmio maior por cada unidade de risco existente no seu ativo. Já a Lojas Renner S.A. apresenta o menor retorno por unidade de risco, prejudicando sua atratividade em receber investimentos. Diferentemente dos indicadores de liquidez e

rentabilidade, a Restoque S.A. não tem o pior desempenho, mas um retorno razoável pelo seu risco, porém longe do que a Cia Hering S.A. paga de prêmio pelo seu risco.

#### 4.6.4 Correlação de ativos

Conforme visto na revisão teórica, pela correlação entre as séries de retornos dos títulos das empresas selecionadas é possível diagnosticar se é possível ou não a redução do risco diversificável do portfólio. A única forma de impossibilitar esta técnica é se existir uma correlação perfeita positiva entre as empresas.

Na tabela 15 verificamos que nenhuma das correlações entre as organizações é perfeita, tanto positiva como negativa, tornando possível a combinação entre eles com o objetivo de reduzir o risco da carteira.

As empresas Lojas Renner S.A. e Cia Hering S.A. possuem uma correlação negativa pequena, ou seja, com tendências opostas mesmo que de pouca intensidade, sendo esta correlação de -0,0097. Já a Lojas Renner S.A. na correlação com a Restoque S.A. possui uma tendência positiva e mais forte, sendo ela de 0,0239, ambas tendendo a reagirem de maneiras semelhantes quanto às variações de seus títulos. A relação mais forte é da Cia Hering S.A. e da Restoque S.A. onde a correlação entre ambas é de 0,0387 sendo, portanto, as empresas que respondem de maneira mais parecida na volatilidade de seus retornos.

**Tabela 15 - Correlação entre os ativos**

<b>EMPRESAS</b>	<b>COEFICIENTE DE CORRELAÇÃO</b>
Lojas Renner S.A. e Cia Hering S.A.	-0,0097
Lojas Renner S.A. e Restoque S.A.	0,0239
Cia Hering S.A. e Restoque S.A.	0,0387

Fonte: Elaboração própria

A correlação entre os títulos das empresas selecionadas no presente trabalho é preponderante na construção da carteira eficiente, pois através deste indicador é possível determinar a viabilidade da diversificação a fim de reduzir o risco do portfólio. Além disto, percebe-se que mesmo sendo três empresas de um mesmo setor, refletem os riscos sistemáticos e não sistemáticos de maneiras diferentes em seus retornos, tornando possível a diversificação da carteira pela inexistência de uma correlação perfeita positiva.

#### 4.6.5 Carteira eficiente

Através do Índice de Sharpe e do conceito de otimização de carteira desenvolvido por Harry Markowitz, é possível determinar qual é a carteira com maior relação de retorno para seu risco.

Esta carteira eficiente está localizada na linha da fronteira eficiente, que são aquelas carteiras que trazem o maior retorno para o risco que o investidor estará exposto. É a carteira mais eficiente em relação às outras, que trará o maior Índice de Sharpe.

Na construção do portfólio, foi necessária a utilização de uma planilha eletrônica que pudesse, pelo método de tentativa e erro, chegar ao maior Índice de Sharpe possível com as ações das empresas selecionadas, utilizando os conceitos estatísticos apresentados na teoria.

Na tabela 15, é possível observar a composição da carteira eficiente resultante da combinação dos três ativos selecionados. Conforme os indicadores anteriores de cada empresa, a Cia Hering S.A. possui maior representatividade no portfólio em relação às outras duas empresas com 40,14% de peso. A Lojas Renner S.A. e a Restoque S.A. tiveram pesos aproximados dentro da carteira com participação de 30,95% e 28,91%, respectivamente.

Com a diversificação da carteira, pode-se constatar que o risco do portfólio foi reduzido em 38% em relação à ação com menor risco, comprovando que esta técnica é eficaz. Na carteira eficiente resultante, o risco ficou em 1,47%.

O retorno da carteira resultante manteve-se em um nível intermediário comparado com os ativos independentes. O prêmio esperado da carteira foi de 0,18%, o mesmo pago na Restoque S.A.. Em relação à ação mais rentável (Cia Hering S.A.) perde 13% em retorno e 22% a mais que a ação com pior prêmio (Lojas Renner S.A.).

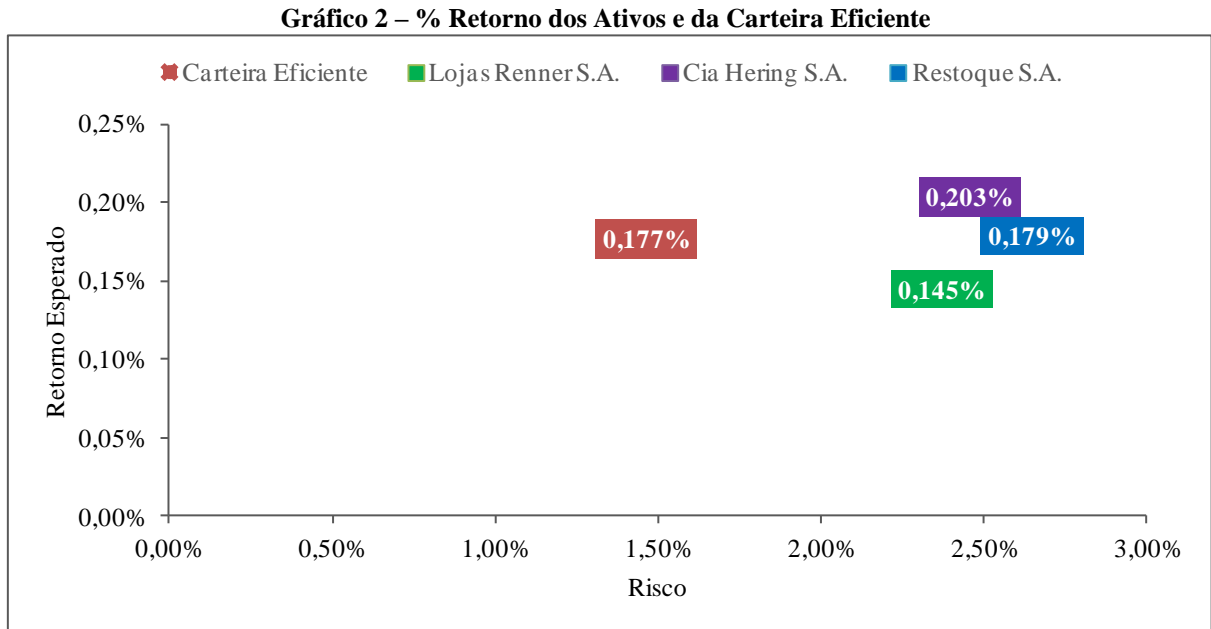
O indicador que melhor representa a eficiência da carteira é o Índice de Sharpe. A carteira eficiente resultante foi aquela que apresentou o maior valor, tendo o maior prêmio por risco do que qualquer outra carteira na combinação destas ações. O índice foi de 0,121 sendo 45% maior do que a ação com melhor desempenho (Cia Hering S.A.).

**Tabela 16 - Composição da carteira eficiente resultante**

<b>EMPRESA</b>	<b>PESOS</b>	<b>RISCO</b>	<b>RETORNO</b>	<b>SHARPE</b>
Lojas Renner S.A.	30,95%			
Cia Hering S.A.	40,14%	1,47%	0,18%	0,121
Restoque S.A.	28,91%			

Fonte: Elaboração própria

O gráfico 2 expressa a redução feita no risco da carteira, novamente comprovando que a diversificação de ativos tem potencial de redução do risco não sistemático. Além disso, manteve o retorno esperado em nível intermediário na comparação com as ações.



Fonte: Elaboração própria

A carteira eficiente encontrada no presente trabalho corrobora com as afirmações feitas na revisão teórica. Através das técnicas estatísticas utilizadas por Markowitz, foi constatada a inexistência de correlação positiva entre os ativos, tornando possível a redução do risco do portfólio conforme evidencia o gráfico 2, mantendo um nível de retorno próximo aos ativos existentes.

Além disto, a carteira resultante encontra-se na linha da fronteira eficiente proposta por Markowitz, pois é a carteira com maior eficiência entre todas aquelas localizadas nessa curva.

O Índice de Sharpe tornou possível calcular quais os ativos que traziam o maior retorno por unidade de risco, além de viabilizar a construção da carteira mais eficiente com as ações disponíveis, de modo a reduzir o risco não sistemático e maximizar o prêmio pela variabilidade.

## 5 CONCLUSÕES

O presente trabalho buscou evidenciar e analisar por meio de indicadores e métricas as empresas do setor varejistas a fim de determinar quais delas possuem condições de receber investimentos, baseando-se nos aspectos de liquidez, rentabilidade, risco e retorno.

Como fonte principal de dados, foram utilizados o Balanço Patrimonial e o Demonstrativo do Resultado do Exercício, além do Demonstrativo do Fluxo de Caixa, servindo como base para a construção dos indicadores. Também foram utilizados os históricos de ações que permitiram uma análise estatística das cotações dos ativos de cada organização.

Foram elaboradas tabelas e gráficos de modo a traduzir os dados em informações capazes de trazer as respostas necessárias aos objetivos do trabalho.

As análises feitas comprovaram que existem diferenças relevantes entre as empresas e seus resultados econômicos e financeiros. Também existem diferenças nas tendências de risco e retornos estatísticos de cada empresa. Estes influenciam na tomada de decisão de um investidor ou gestor financeiro.

O setor de varejo foi escolhido porque possui alta representatividade na composição dos indicadores econômicos no país, além de permitir que as empresas selecionadas fossem de magnitudes diferentes, a fim de comparar se uma grande empresa necessariamente é mais saudável do ponto de vista econômico e financeiro, ou influencia na relação entre risco e retorno de suas ações. Dentro deste setor, três empresas foram escolhidas para as análises.

Em um panorama geral, as empresas reúnem condições de receber investimentos baseados na sua liquidez e rentabilidade. Claro, contudo, que existem diferenças significativas entre os resultados de cada uma das empresas, admitindo-se que não exista apenas uma empresa em condições de captar recursos.

Os principais índices de liquidez destacaram que a Lojas Renner S.A. e a Cia Hering S.A. são empresas com alto nível de liquidez se comparado à Restoque S.A.. Além disto, os principais indicadores das duas empresas apresentam melhoras constantes no período analisado, diferentemente da Restoque S.A. que ficou aquém das suas concorrentes e das taxas de crescimento das empresas do setor que são, em média, de 5%.

Nos indicadores de rentabilidade, as mesmas empresas destacaram-se. A Cia Hering S.A. mostrou uma capacidade de rentabilizar seu ativo maior do que seus concorrentes, transmitindo eficiência financeira a seus investidores. Quanto às análises de risco e retorno por métodos estatísticos, as empresas demonstraram ter pouca diferença tanto nos seus

retornos esperados quanto na variabilidade das cotações. Contudo, é possível determinar através da relação entre risco e retorno qual a organização possui o maior Índice de Sharpe e é a mais indicada para se investir do ponto de vista do quanto de retorno cada negócio tende a fornecer para cada unidade de risco do seu título.

Utilizando as técnicas estatísticas oriundas dos estudos feitos por Harry Markowitz, foi possível correlacionar as empresas de modo que pudesse viabilizar a utilização da técnica de diversificação da carteira de investimentos, evidenciando que não existe nenhuma correlação perfeita positiva entre as organizações.

Com isto, foi identificado que existe uma fronteira eficiente de carteiras que trazem o maior retorno para cada grau de risco na combinação dos ativos das três empresas. Além disso, o Índice de Sharpe possibilitou detectar a carteira mais eficiente entre todas possíveis, onde existe retorno máximo por unidade de volatilidade do portfólio.

Baseada no histórico de cotações e variações das empresas chegou-se a uma carteira de investimento resultante que tivesse o maior Índice de Sharpe possível, atendendo às expectativas desejadas na utilização das técnicas estatísticas propostas no presente trabalho.

O objetivo do trabalho, portanto, foi plenamente atingido. Baseado nos indicadores econômicos e financeiros, assim como nos estatísticos, conclui-se que a Cia Hering S.A. é a melhor empresa para receber investimentos. Os indicadores de rentabilidade e retorno por unidade de risco foram os melhores dentre as empresas selecionadas. Além disso, o risco estatístico e o de liquidez também ficaram à frente das demais, tornando-se o negócio mais atrativo para os investidores. A confirmação disto foi evidenciada na carteira resultante sugerida em que esta é a organização que deve receber o maior volume de recursos para o atingimento da carteira mais eficiente.

O trabalho apresentou métodos de análise que podem ser replicados para outras empresas tanto por investidores quanto gestores financeiros, mensurando as características de liquidez e rentabilidade das empresas. Além disso, os métodos estatísticos possibilitaram construir uma carteira eficiente baseando-se no histórico das ações e suas correlações, compreendendo os fenômenos do passado no presente para projetar os riscos e retornos futuros.

Foi de grande relevância para o autor a construção do presente trabalho. Desenvolver análises além do imaginado inicialmente foi gratificante e satisfatório. A importância do setor varejista em uma economia interna aquecida torna a importância do trabalho ainda maior. Foram colocados em prática, ao longo do trabalho, os conhecimentos financeiros adquiridos na graduação, sempre na busca pela perpetuidade das organizações.

## REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças corporativas e valor**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

ASSAF NETO, Alexandre; SILVA, César Augusto Tibúrcio. **Administração de capital de giro**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

BERK, Jonathan; DEMARZO, Peter. **Finanças empresariais**. Porto Alegre: Bookman, 2009.

BOA VISTA SCPC. **Movimento do comércio** – maio 2014. Disponível em:  
<<http://www.boavistaservicos.com.br/noticias/indicadores-economicos/movimento-do-comercio/movimento-comercio-cai-13-em-abril-diz-boa-vista-scp>> Acesso em: 14 jun. 2014.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e técnicas de administração financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C. **Princípios de finanças empresariais**. 5. ed.. Lisboa: Mcgraw-Hill, 1999.

CIA.HERING. Disponível em: <<http://www.ciahering.com.br>>. Acesso em: 02 jun. 2014.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed.. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de administração financeira: essencial**. 2º ed. Porto Alegre: Bookman, 2004.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Indicadores IBGE:** pesquisa mensal de comércio – março 2014. Disponível em:  
<[ftp://ftp.ibge.gov.br/Comercio\\_e\\_Servicos/Pesquisa\\_Mensal\\_de\\_Comercio/Fasciculo\\_Indicadores\\_IBGE/pmc\\_201403caderno.pdf](ftp://ftp.ibge.gov.br/Comercio_e_Servicos/Pesquisa_Mensal_de_Comercio/Fasciculo_Indicadores_IBGE/pmc_201403caderno.pdf)> Acesso em: 07 jun. 2014.

LOJAS RENNEN. Disponível em: <<http://www.lojasrenner.com.br>>. Acesso em: 02 jun. 2014.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

RESTOQUE S.A.. Disponível em: <<http://www.restoque.com.br>>. Acesso em: 03 jun. 2014.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W.; JORDAN, Bradford D. **Princípios de administração financeira**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SERASA EXPERIAN. Disponível em: <<http://www.serasaexperian.com.br/quem-somos/institucional/historico>>. Acesso em: 09 mai. 2014.

SILVA, Edna Lúcia da; MENEZES, Estera Muszkat. **Metodologia da pesquisa e elaboração da dissertação**. 3. ed. Florianópolis: Laboratório de ensino a Distância da UFSC, 2001.

ZDANOWICZ, José Eduardo. **Finanças aplicadas para empresas de sucesso**. São Paulo: Atlas, 2012.



## ANEXO A – DEMONSTRATIVOS DA LOJAS RENNER S.A.

Tabela 17 – Balanço Patrimonial – Lojas Renner S.A.

ATIVO	2013	2012	2011	PASSIVO EPATRIMÔNIO LÍQUIDO	2013	2012	2011
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>				<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalente de caixa	801.592	683.270	578.264	Obrigações sociais e trabalhistas	101.944	103.317	67.001
Aplicações financeiras	-	-	-	Fornecedores CP	471.384	456.484	429.887
Contas a receber CP	1.621.130	1.310.155	1.022.451	Impostos a pagar	254.898	244.089	211.273
Estoques	506.990	454.011	402.748	Total empréstimos e financiamentos CP	735.599	670.248	172.159
Impostos a Recuperar	68.374	47.598	30.445	Outras obrigações CP	351.271	232.315	166.131
Despesas pagas antecipadas	3.176	1.856	1.647	Provisões CP	17.493	18.759	19.124
<b>Total do Ativo Circulante</b>	<b>3.001.262</b>	<b>2.496.890</b>	<b>2.035.555</b>	<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>1.932.589</b>	<b>1.725.212</b>	<b>1.065.575</b>
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>				<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>			
<b>Realizavel LP</b>	<b>128.648</b>	<b>170.706</b>	<b>143.547</b>	Total empréstimos e financiamentos LP	1.046.846	645.159	666.003
<b>Permanente</b>	<b>1.385.614</b>	<b>1.102.432</b>	<b>804.402</b>	Outras obrigações	10.564	18.080	49.642
Investimentos	63	63	63	Impostos Diferidos LP	-	-	-
Imobilizado	1.063.348	846.204	599.481	Provisões LP	32.272	75.894	47.286
Intangíveis líquido	322.203	256.165	204.858	<b>Total do Passivo Não Circulante</b>	<b>1.089.682</b>	<b>739.133</b>	<b>762.931</b>
<b>Total do Ativo Não Circulante</b>	<b>1.514.262</b>	<b>1.273.138</b>	<b>947.949</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
				Capital social	719.735	461.595	421.683
				Reservas de Capital	220.907	207.768	191.642
				Reserva de Lucros	547.794	637.061	539.533
				Ajustes de avaliação patrimonial	4.817	(741)	2.140
				Outr result abrangentes	-	-	-
				<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>1.493.253</b>	<b>1.305.683</b>	<b>1.154.998</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>4.515.524</b>	<b>3.770.028</b>	<b>2.983.504</b>	<b>Total Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>4.515.524</b>	<b>3.770.028</b>	<b>2.983.504</b>

Fonte: Econômica.

Tabela 18 – Demonstrativo do Fluxo de Caixa – Lojas Renner S.A.

<b>LOJAS RENNER S.A.</b>			
<b>DEMONSTRATIVO DO FLUXO DE CAIXA</b>			
(em milhares de reais)			
	2013	2012	2011
<b>Caixa gerado nas atividades operacionais</b>	<b>381.209</b>	<b>446.050</b>	<b>274.085</b>
<b>Caixa líquido das atividades operacionais</b>			
Lucro líquido	407.404	355.401	336.907
Depreciações e amortizações	167.437	132.949	97.637
Perdas/ganhos variação monetária e cambial	81.231	51.054	17.670
Perdas/ganhos venda ativo permanente	2.628	1.118	652
Valor contabilizado bem vendido	-	-	-
Perdas/ganhos na equivalência patrimonial	-	-	-
Impostos diferidos	175.310	153.418	(389)
Ganhos/perdas dos minoritários	-	-	-
Outras perdas/ganhos não caixa	10.365	46.986	34.824
Outros itens do Fluxo Caixa Operacional	(221.792)	(199.377)	-
<b>Redução/aumento em ativo e passivo</b>			
Redução/aumento duplicatas a receber	(305.471)	(273.981)	(141.751)
Redução/aumento estoques	(55.873)	(57.155)	(110.420)
Redução/aumento outros ativos	23.465	112.965	(126.275)
Redução/aumento fornecedores	17.046	39.180	84.891
Redução/aumento impostos e obrigações trabalhistas	(22.711)	33.568	47.961
Redução/aumento outros passivos	102.170	49.924	32.378
<b>Caixa gerado por investimentos</b>	<b>(411.939)</b>	<b>(382.219)</b>	<b>(448.120)</b>
<b>Compra líquida de ativo permanente</b>			
Compra de investimentos permanentes	-	-	(151.880)
Compra ativos fixos e diferidos	(412.121)	(382.290)	(296.625)
Venda de ativo permanentes	182	71	276
Dividendos recebidos	-	-	-
Resgate/aplicações financeiras líquidas	-	-	109
Caixa gerado (aplicações) outros investimentos	-	-	-
<b>Caixa gerado por financiamentos</b>	<b>149.052</b>	<b>41.175</b>	<b>68.638</b>
<b>Financiamentos obtidos líquidos</b>			
Financiamentos obtidos	437.513	373.733	330.636
Financiamentos pagos	(59.386)	(119.391)	(43.389)
Caixa gerado (aplicações) outros financiamentos	-	-	-
Efeito Cambial	-	-	-
Outras variações	-	-	-
<b>Aumento líquido de capital</b>			
Aumento de capital	32.878	39.912	12.949
Redução de capital	-	-	-
Dividendos pagos	(261.953)	(253.079)	(231.558)
<b>Variação líquida de caixa</b>	<b>118.322</b>	<b>105.006</b>	<b>(105.397)</b>

Fonte: Economática.

Tabela 19 – DRE – Lojas Renner S.A

<b>LOJAS RENNER S.A.</b>			
<b>DEMONSTRATIVO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>			
(em milhares de reais)			
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Receita líquida operacional	4.370.328	3.862.508	3.238.543
Custo produtos vendidos	(1.867.584)	(1.634.246)	(1.396.129)
<b>Lucro bruto</b>	<b>2.502.744</b>	<b>2.228.262</b>	<b>1.842.414</b>
Despesas com vendas	(1.030.055)	(929.554)	(775.541)
Despesas administrativas	(330.255)	(293.931)	(250.682)
Perdas p/ não recuperação de ativo	(142.489)	(126.080)	(109.427)
Outras receitas operacionais	31.497	34.934	15.495
Outras despesas operacionais	(381.004)	(354.381)	(249.626)
<b>Lucro Operacional (EBIT)</b>	<b>650.438</b>	<b>559.250</b>	<b>472.633</b>
Equivalência patrimonial	-	-	-
Receitas Financeiras	52.345	33.362	50.299
Despesas Financeiras	(120.069)	(83.792)	(47.539)
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>582.714</b>	<b>508.820</b>	<b>475.393</b>
Imposto de renda e contribuição social	169.581	169.603	140.014
Imposto de renda e contribuição social diferidos	5.729	(16.184)	(1.528)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>407.404</b>	<b>355.401</b>	<b>336.907</b>

Fonte: Economática.

## ANEXO B – DEMONSTRATIVOS DA CIA HERING S.A.

Tabela 20 – Balanço Patrimonial – Cia Hering S.A.

ATIVO	2013	2012	2011	PASSIVO EPATRIMÔNIO LÍQUIDO	2013	2012	2011
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>				<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalente de caixa	140.710	193.470	199.849	Obrigações sociais e trabalhistas	36.641	36.191	27.851
Aplicações financeiras	-	-	-	Fornecedores CP	153.138	154.688	124.558
Contas a receber CP	486.864	433.056	369.623	Impostos a pagar	62.711	50.559	61.223
Estoques	295.569	210.996	217.357	Total empréstimos e financiamentos CP	2.092	24.555	11.800
Impostos a Recuperar	11.466	13.241	13.778	Outras obrigações CP	28.285	26.953	20.041
Despesas pagas antecipadas	385	423	649	Provisões CP	29.918	22.033	35.969
<b>Total do Ativo Circulante</b>	<b>934.994</b>	<b>851.186</b>	<b>801.256</b>	<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>312.785</b>	<b>314.979</b>	<b>281.442</b>
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>				<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>			
<b>Realizável LP</b>	<b>31.178</b>	<b>35.494</b>	<b>38.794</b>	Total empréstimos e financiamentos LP	22.339	152	23.122
<b>Permanente</b>	<b>332.786</b>	<b>295.654</b>	<b>267.976</b>	Outras obrigações	46.761	71.456	78.044
Investimentos	-	-	-	Impostos Diferidos LP	-	-	5.121
Imobilizado	278.117	256.486	238.638	Provisões LP	9.815	11.747	9.486
Intangíveis líquido	54.669	39.168	29.338	<b>Total do Passivo Não Circulante</b>	<b>78.915</b>	<b>83.355</b>	<b>115.773</b>
<b>Total do Ativo Não Circulante</b>	<b>363.964</b>	<b>331.148</b>	<b>306.770</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
				Capital social	239.435	235.974	229.879
				Reservas de Capital	10.209	6.602	3.911
				Reserva de Lucros	647.550	533.254	468.589
				Ajustes de avaliação patrimonial	7.943	8.170	8.432
				Outr result abrangentes	2.121	-	-
				<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>907.258</b>	<b>784.000</b>	<b>710.811</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>1.298.958</b>	<b>1.182.334</b>	<b>1.108.026</b>	<b>Total Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>1.298.958</b>	<b>1.182.334</b>	<b>1.108.026</b>

Fonte: Econômica.

Tabela 21 – Demonstrativo do Fluxo de Caixa – Cia Hering S.A.

<b>CIA HERING S.A.</b>			
<b>DEMONSTRATIVO DO FLUXO DE CAIXA</b>			
(em milhares de reais)			
	2013	2012	2011
<b>Caixa gerado nas atividades operacionais</b>	<b>224.638</b>	<b>309.731</b>	<b>267.341</b>
<b>Caixa líquido das atividades operacionais</b>			
Lucro líquido	318.172	311.014	297.274
Depreciações e amortizações	33.991	34.266	29.346
Perdas/ganhos variação monetária e cambial	1.421	2.803	4.679
Perdas/ganhos venda ativo permanente	1.094	1.545	502
Valor contabilizado bem vendido	-	-	-
Perdas/ganhos na equivalência patrimonial	-	-	-
Impostos diferidos	(1.064)	3.544	(3.300)
Ganhos/perdas dos minoritários	-	-	-
Outras perdas/ganhos não caixa	9.126	4.938	6.652
Outros itens do Fluxo Caixa Operacional	-	-	-
<b>Redução/aumento em ativo e passivo</b>			
Redução/aumento duplicatas a receber	(54.324)	(69.862)	(71.277)
Redução/aumento estoques	(84.573)	6.361	(26.965)
Redução/aumento outros ativos	2.349	5.582	(4.491)
Redução/aumento fornecedores	(1.550)	30.130	2.088
Redução/aumento impostos e obrigações trabalhistas	(1.132)	(16.895)	36.911
Redução/aumento outros passivos	1.128	(3.695)	(4.078)
<b>Caixa gerado por investimentos</b>	<b>(72.217)</b>	<b>(63.489)</b>	<b>(47.501)</b>
<b>Compra líquida de ativo permanente</b>			
Compra de investimentos permanentes	-	-	-
Compra ativos fixos e diferidos	(72.217)	(63.489)	(47.501)
Venda de ativo permanentes	-	-	-
Dividendos recebidos	-	-	-
Resgate/aplicações financeiras líquidas	-	-	-
Caixa gerado (aplicações) outros investimentos	-	-	-
<b>Caixa gerado por financiamentos</b>	<b>(205.181)</b>	<b>(252.621)</b>	<b>(134.540)</b>
<b>Financiamentos obtidos líquidos</b>			
Financiamentos obtidos	25.278	10.440	11.363
Financiamentos pagos	(25.530)	(20.832)	(30.514)
Caixa gerado (aplicações) outros financiamentos	(53)	(79)	320
Efeito Cambial	-	-	-
Outras variações	-	-	-
<b>Aumento líquido de capital</b>			
Aumento de capital	3.461	6.095	3.586
Redução de capital	-	-	-
Dividendos pagos	(208.337)	(248.245)	(119.295)
<b>Variação líquida de caixa</b>	<b>(52.760)</b>	<b>(6.379)</b>	<b>85.300</b>

Fonte: Economática.

Tabela 22 – DRE – Cia Hering S.A.

<b>CIA HERING S.A.</b>			
<b>DEMONSTRATIVO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>			
(em milhares de reais)			
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Receita líquida operacional	1.679.779	1.491.316	1.353.233
Custo produtos vendidos	(921.234)	(812.137)	(697.381)
<b>Lucro bruto</b>	<b>758.545</b>	<b>679.179</b>	<b>655.852</b>
Despesas com vendas	(261.977)	(243.043)	(212.549)
Despesas administrativas	(68.891)	(60.312)	(52.564)
Perdas p/ não recuperação de ativo	-	-	-
Outras receitas operacionais	5.374	17.204	10.635
Outras despesas operacionais	(28.048)	(19.898)	(36.256)
<b>Lucro Operacional (EBIT)</b>	<b>405.003</b>	<b>373.130</b>	<b>365.118</b>
Equivalência patrimonial	-	-	-
Receitas Financeiras	59.941	66.723	63.834
Despesas Financeiras	(31.182)	(29.384)	(34.138)
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>433.762</b>	<b>410.469</b>	<b>394.814</b>
Imposto de renda e contribuição social	116.654	95.911	100.840
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(1.064)	3.544	(3.300)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>318.172</b>	<b>311.014</b>	<b>297.274</b>

Fonte: Economática.

## ANEXO C – DEMONSTRATIVOS DA RESTOQUE S.A.

Tabela 23 – Balanço Patrimonial – Restoque S.A.

	2013	2012	2011	2013	2012	2011
<b>ATIVO</b>				<b>PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>				<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>		
Caixa e equivalente de caixa	186.487	254.307	72.896	Obrigações sociais e trabalhistas	34.875	20.384
Aplicações financeiras	99.263	-	-	Fornecedores CP	83.150	52.981
Contas a receber CP	26.685	31.517	94.854	Impostos a pagar	30.214	21.387
Estoques	174.985	192.614	103.847	Total empréstimos e financiamentos CP	70.467	19.716
Impostos a Recuperar	11.860	18.032	18.797	Outras obrigações CP	44.357	24.912
Despesas pagas antecipadas	3.697	8.360	3.320	Provisões CP	-	-
<b>Total do Ativo Circulante</b>	<b>502.977</b>	<b>504.830</b>	<b>293.714</b>	<b>Total do Passivo Circulante</b>	<b>263.063</b>	<b>139.380</b>
<b>ATIVO NÃO CIRCULANTE</b>				<b>PASSIVO NÃO CIRCULANTE</b>		
Realizável LP	22.542	13.198	18.914	Total empréstimos e financiamentos LP	564.256	185.534
Permanente	464.104	455.031	230.265	Outras obrigações	-	18.609
Investimentos	-	-	-	Impostos Diferidos LP	-	-
Imobilizado	327.371	318.681	141.642	Provisões LP	6.183	2.350
Intangíveis líquido	136.733	136.350	88.623	<b>Total do Passivo Não Circulante</b>	<b>570.439</b>	<b>206.493</b>
<b>Total do Ativo Não Circulante</b>	<b>486.646</b>	<b>468.229</b>	<b>249.179</b>	<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		
				Capital social	132.338	131.150
				Reservas de Capital	13.627	12.934
				Reserva de Lucros	10.156	52.936
				Ajustes de avaliação patrimonial	-	-
				Outr result abrangentes	-	-
				<b>Total do Patrimônio Líquido</b>	<b>156.121</b>	<b>197.020</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>989.623</b>	<b>973.059</b>	<b>542.893</b>	<b>Total Passivo e Patrimônio Líquido</b>	<b>989.623</b>	<b>542.893</b>

Fonte: Economática.

Tabela 24 – Demonstrativo do Fluxo de Caixa – Restoque S.A.

<b>RESTOQUES.A.</b>			
<b>DEMONSTRATIVO DO FLUXO DE CAIXA</b>			
(em milhares de reais)			
	2013	2012	2011
<b>Caixa gerado nas atividades operacionais</b>	<b>138.573</b>	<b>138.058</b>	<b>64.119</b>
<b>Caixa líquido das atividades operacionais</b>			
Lucro líquido	(27.743)	14.757	54.950
Depreciações e amortizações	63.474	34.239	9.577
Perdas/ganhos variação monetária e cambial	64.376	37.725	28.389
Perdas/ganhos venda ativo permanente	-	-	-
Valor contabilizado bem vendido	1.191	1.333	4.703
Perdas/ganhos na equivalência patrimonial	-	-	-
Impostos diferidos	-	-	-
Ganhos/perdas dos minoritários	-	-	-
Outras perdas/ganhos não caixa	17.550	11.444	(17.108)
Outros itens do Fluxo Caixa Operacional	-	-	-
<b>Redução/aumento em ativo e passivo</b>			
Redução/aumento duplicatas a receber	5.982	67.274	(23.140)
Redução/aumento estoques	18.698	(92.768)	(33.362)
Redução/aumento outros ativos	8.344	(7.241)	(21.706)
Redução/aumento fornecedores	1.389	28.780	27.207
Redução/aumento impostos e obrigações trabalhistas	(1.948)	19.455	9.706
Redução/aumento outros passivos	(12.740)	23.060	24.903
<b>Caixa gerado por investimentos</b>	<b>(173.000)</b>	<b>(260.338)</b>	<b>(164.914)</b>
<b>Compra líquida de ativo permanente</b>			
Compra de investimentos permanentes	(99.263)	-	-
Compra ativos fixos e diferidos	(74.749)	(260.338)	(164.914)
Venda de ativo permanentes	1.012	-	-
Dividendos recebidos	-	-	-
Resgate/aplicações financeiras líquidas	-	-	-
Caixa gerado (aplicações) outros investimentos	-	-	-
<b>Caixa gerado por financiamentos</b>	<b>(33.393)</b>	<b>303.691</b>	<b>138.463</b>
<b>Financiamentos obtidos líquidos</b>			
Financiamentos obtidos	149.913	358.609	129.086
Financiamentos pagos	(145.920)	(46.090)	(2.274)
Caixa gerado (aplicações) outros financiamentos	-	(518)	(3.259)
Efeito Cambial	-	-	-
Outras variações	-	-	-
<b>Aumento líquido de capital</b>			
Aumento de capital	-	1.188	-
Redução de capital	(27.386)	504	14.910
Dividendos pagos	(10.000)	(10.002)	-
<b>Variação líquida de caixa</b>	<b>(67.820)</b>	<b>181.411</b>	<b>37.668</b>

Fonte: Economática.



Tabela 25 – DRE – Restoque S.A.

<b>RESTOQUES.A.</b>			
<b>DEMONSTRATIVO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO</b>			
(em milhares de reais)			
	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Receita líquida operacional	713.678	635.914	471.100
Custo produtos vendidos	(248.559)	(196.555)	(144.311)
<b>Lucro bruto</b>	<b>465.119</b>	<b>439.359</b>	<b>326.789</b>
Despesas com vendas	(198.975)	(213.308)	(141.190)
Despesas administrativas	(138.761)	(130.447)	(72.319)
Perdas p/ não recuperação de ativo	-	-	-
Outras receitas operacionais	(6.343)	2.438	-
Outras despesas operacionais	(63.474)	(34.239)	(22.401)
<b>Lucro Operacional (EBIT)</b>	<b>57.566</b>	<b>63.803</b>	<b>90.879</b>
Equivalência patrimonial	-	-	202
Receitas Financeiras	10.631	11.855	9.819
Despesas Financeiras	(95.940)	(60.901)	(45.950)
<b>Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social</b>	<b>(27.743)</b>	<b>14.757</b>	<b>54.950</b>
Imposto de renda e contribuição social	-	(289)	19.572
Imposto de renda e contribuição social diferidos	(9.335)	3.401	(2.279)
<b>Lucro líquido do exercício</b>	<b>(18.408)</b>	<b>11.645</b>	<b>37.657</b>

Fonte: Economática.

## ANEXO D – HISTÓRICO DE COTAÇÃO DE AÇÕES DA LOJAS RENNER S.A.

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continua)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
02/01/2009	R\$ 14,23	03/03/2009	R\$ 11,76	30/04/2009	R\$ 17,17	29/06/2009	R\$ 19,05
05/01/2009	R\$ 13,65	04/03/2009	R\$ 12,23	04/05/2009	R\$ 18,28	30/06/2009	R\$ 18,56
06/01/2009	R\$ 14,02	05/03/2009	R\$ 11,97	05/05/2009	R\$ 18,44	01/07/2009	R\$ 18,88
07/01/2009	R\$ 13,68	06/03/2009	R\$ 11,84	06/05/2009	R\$ 18,70	02/07/2009	R\$ 18,88
08/01/2009	R\$ 14,02	09/03/2009	R\$ 11,93	07/05/2009	R\$ 18,55	03/07/2009	R\$ 18,84
09/01/2009	R\$ 14,24	10/03/2009	R\$ 12,78	08/05/2009	R\$ 18,59	06/07/2009	R\$ 19,33
12/01/2009	R\$ 13,29	11/03/2009	R\$ 12,84	11/05/2009	R\$ 17,98	07/07/2009	R\$ 19,19
13/01/2009	R\$ 13,51	12/03/2009	R\$ 12,74	12/05/2009	R\$ 17,98	08/07/2009	R\$ 19,05
14/01/2009	R\$ 12,82	13/03/2009	R\$ 13,20	13/05/2009	R\$ 17,42	10/07/2009	R\$ 18,96
15/01/2009	R\$ 14,06	16/03/2009	R\$ 12,40	14/05/2009	R\$ 17,85	13/07/2009	R\$ 18,88
16/01/2009	R\$ 15,24	17/03/2009	R\$ 13,23	15/05/2009	R\$ 18,39	14/07/2009	R\$ 18,84
19/01/2009	R\$ 14,36	18/03/2009	R\$ 13,68	18/05/2009	R\$ 20,54	15/07/2009	R\$ 19,65
20/01/2009	R\$ 13,53	19/03/2009	R\$ 12,71	19/05/2009	R\$ 19,87	16/07/2009	R\$ 19,93
21/01/2009	R\$ 13,42	20/03/2009	R\$ 12,99	20/05/2009	R\$ 19,42	17/07/2009	R\$ 19,91
22/01/2009	R\$ 13,12	23/03/2009	R\$ 13,17	21/05/2009	R\$ 18,64	20/07/2009	R\$ 21,05
23/01/2009	R\$ 12,74	24/03/2009	R\$ 12,38	22/05/2009	R\$ 18,56	21/07/2009	R\$ 21,04
26/01/2009	R\$ 12,61	25/03/2009	R\$ 12,58	25/05/2009	R\$ 18,00	22/07/2009	R\$ 21,12
27/01/2009	R\$ 12,40	26/03/2009	R\$ 12,82	26/05/2009	R\$ 18,97	23/07/2009	R\$ 22,12
28/01/2009	R\$ 12,40	27/03/2009	R\$ 12,40	27/05/2009	R\$ 18,45	24/07/2009	R\$ 22,56
29/01/2009	R\$ 12,14	30/03/2009	R\$ 11,97	28/05/2009	R\$ 18,71	27/07/2009	R\$ 22,58
30/01/2009	R\$ 12,10	31/03/2009	R\$ 12,18	29/05/2009	R\$ 18,64	28/07/2009	R\$ 23,22
02/02/2009	R\$ 12,18	01/04/2009	R\$ 12,47	01/06/2009	R\$ 18,74	29/07/2009	R\$ 23,51
03/02/2009	R\$ 12,44	02/04/2009	R\$ 13,64	02/06/2009	R\$ 18,65	30/07/2009	R\$ 23,22
04/02/2009	R\$ 12,28	03/04/2009	R\$ 13,64	03/06/2009	R\$ 17,89	31/07/2009	R\$ 23,52
05/02/2009	R\$ 12,14	06/04/2009	R\$ 13,86	04/06/2009	R\$ 19,14	03/08/2009	R\$ 24,43
06/02/2009	R\$ 12,29	07/04/2009	R\$ 13,94	05/06/2009	R\$ 19,48	04/08/2009	R\$ 25,49
09/02/2009	R\$ 12,00	08/04/2009	R\$ 14,64	08/06/2009	R\$ 18,86	05/08/2009	R\$ 25,49
10/02/2009	R\$ 12,00	09/04/2009	R\$ 15,13	09/06/2009	R\$ 19,06	06/08/2009	R\$ 24,23
11/02/2009	R\$ 11,76	13/04/2009	R\$ 15,17	10/06/2009	R\$ 19,53	07/08/2009	R\$ 24,50
12/02/2009	R\$ 11,88	14/04/2009	R\$ 14,97	12/06/2009	R\$ 19,47	10/08/2009	R\$ 25,43
13/02/2009	R\$ 12,50	15/04/2009	R\$ 15,49	15/06/2009	R\$ 18,87	11/08/2009	R\$ 25,15
16/02/2009	R\$ 12,17	16/04/2009	R\$ 16,40	16/06/2009	R\$ 18,66	12/08/2009	R\$ 24,56
17/02/2009	R\$ 11,58	17/04/2009	R\$ 15,57	17/06/2009	R\$ 18,80	13/08/2009	R\$ 23,93
18/02/2009	R\$ 11,63	20/04/2009	R\$ 14,94	18/06/2009	R\$ 19,14	14/08/2009	R\$ 23,41
19/02/2009	R\$ 11,23	22/04/2009	R\$ 15,19	19/06/2009	R\$ 19,23	17/08/2009	R\$ 23,47
20/02/2009	R\$ 11,12	23/04/2009	R\$ 15,11	22/06/2009	R\$ 18,23	18/08/2009	R\$ 24,86
25/02/2009	R\$ 11,54	24/04/2009	R\$ 16,14	23/06/2009	R\$ 17,97	19/08/2009	R\$ 25,22
26/02/2009	R\$ 11,67	27/04/2009	R\$ 15,88	24/06/2009	R\$ 18,38	20/08/2009	R\$ 25,34
27/02/2009	R\$ 12,05	28/04/2009	R\$ 15,51	25/06/2009	R\$ 19,18	21/08/2009	R\$ 26,26
02/03/2009	R\$ 11,56	29/04/2009	R\$ 15,96	26/06/2009	R\$ 18,88	24/08/2009	R\$ 25,64

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
25/08/2009	R\$ 25,49	22/10/2009	R\$ 27,42	21/12/2009	R\$ 31,87	24/02/2010	R\$ 33,92
26/08/2009	R\$ 26,26	23/10/2009	R\$ 26,31	22/12/2009	R\$ 33,25	25/02/2010	R\$ 33,60
27/08/2009	R\$ 25,71	26/10/2009	R\$ 26,30	23/12/2009	R\$ 33,38	26/02/2010	R\$ 33,83
28/08/2009	R\$ 25,60	27/10/2009	R\$ 26,31	28/12/2009	R\$ 34,11	01/03/2010	R\$ 35,07
31/08/2009	R\$ 25,66	28/10/2009	R\$ 25,28	29/12/2009	R\$ 34,11	02/03/2010	R\$ 36,41
01/09/2009	R\$ 25,18	29/10/2009	R\$ 28,07	30/12/2009	R\$ 34,07	03/03/2010	R\$ 35,11
02/09/2009	R\$ 24,85	30/10/2009	R\$ 26,61	04/01/2010	R\$ 34,89	04/03/2010	R\$ 35,46
03/09/2009	R\$ 24,76	03/11/2009	R\$ 27,02	05/01/2010	R\$ 33,64	05/03/2010	R\$ 35,72
04/09/2009	R\$ 25,58	04/11/2009	R\$ 27,15	06/01/2010	R\$ 32,99	08/03/2010	R\$ 36,58
08/09/2009	R\$ 25,99	05/11/2009	R\$ 27,76	07/01/2010	R\$ 32,68	09/03/2010	R\$ 36,54
09/09/2009	R\$ 25,66	06/11/2009	R\$ 28,67	08/01/2010	R\$ 32,86	10/03/2010	R\$ 36,41
10/09/2009	R\$ 25,83	09/11/2009	R\$ 28,97	11/01/2010	R\$ 33,46	11/03/2010	R\$ 36,50
11/09/2009	R\$ 26,09	10/11/2009	R\$ 29,04	12/01/2010	R\$ 34,24	12/03/2010	R\$ 35,28
14/09/2009	R\$ 26,43	11/11/2009	R\$ 28,67	13/01/2010	R\$ 34,63	15/03/2010	R\$ 34,54
15/09/2009	R\$ 26,56	12/11/2009	R\$ 29,31	14/01/2010	R\$ 33,86	16/03/2010	R\$ 35,63
16/09/2009	R\$ 27,11	13/11/2009	R\$ 30,25	15/01/2010	R\$ 32,67	17/03/2010	R\$ 35,01
17/09/2009	R\$ 26,99	16/11/2009	R\$ 31,46	18/01/2010	R\$ 32,99	18/03/2010	R\$ 35,15
18/09/2009	R\$ 27,12	17/11/2009	R\$ 31,34	19/01/2010	R\$ 33,38	19/03/2010	R\$ 35,11
21/09/2009	R\$ 26,74	18/11/2009	R\$ 30,99	20/01/2010	R\$ 32,09	22/03/2010	R\$ 35,11
22/09/2009	R\$ 26,35	19/11/2009	R\$ 31,40	21/01/2010	R\$ 31,38	23/03/2010	R\$ 35,72
23/09/2009	R\$ 25,40	23/11/2009	R\$ 32,36	22/01/2010	R\$ 30,95	24/03/2010	R\$ 35,15
24/09/2009	R\$ 25,62	24/11/2009	R\$ 33,28	26/01/2010	R\$ 30,69	25/03/2010	R\$ 35,46
25/09/2009	R\$ 26,13	25/11/2009	R\$ 33,34	27/01/2010	R\$ 30,65	26/03/2010	R\$ 34,50
28/09/2009	R\$ 26,10	26/11/2009	R\$ 31,93	28/01/2010	R\$ 30,69	29/03/2010	R\$ 34,76
29/09/2009	R\$ 26,47	27/11/2009	R\$ 31,88	29/01/2010	R\$ 31,19	30/03/2010	R\$ 34,77
30/09/2009	R\$ 26,66	30/11/2009	R\$ 32,83	01/02/2010	R\$ 31,56	31/03/2010	R\$ 35,37
01/10/2009	R\$ 25,83	01/12/2009	R\$ 32,61	02/02/2010	R\$ 31,82	01/04/2010	R\$ 34,65
02/10/2009	R\$ 26,35	02/12/2009	R\$ 33,55	03/02/2010	R\$ 33,61	05/04/2010	R\$ 35,15
05/10/2009	R\$ 28,11	03/12/2009	R\$ 33,83	04/02/2010	R\$ 32,12	06/04/2010	R\$ 35,59
06/10/2009	R\$ 29,10	04/12/2009	R\$ 33,18	05/02/2010	R\$ 32,10	07/04/2010	R\$ 36,33
07/10/2009	R\$ 28,97	07/12/2009	R\$ 33,11	08/02/2010	R\$ 31,85	08/04/2010	R\$ 35,78
08/10/2009	R\$ 29,38	08/12/2009	R\$ 32,78	09/02/2010	R\$ 31,82	09/04/2010	R\$ 35,41
09/10/2009	R\$ 29,10	09/12/2009	R\$ 32,96	10/02/2010	R\$ 32,47	12/04/2010	R\$ 35,89
13/10/2009	R\$ 29,39	10/12/2009	R\$ 32,83	11/02/2010	R\$ 32,64	13/04/2010	R\$ 36,97
14/10/2009	R\$ 29,37	11/12/2009	R\$ 32,96	12/02/2010	R\$ 31,57	14/04/2010	R\$ 36,84
15/10/2009	R\$ 29,18	14/12/2009	R\$ 32,91	17/02/2010	R\$ 32,09	15/04/2010	R\$ 36,39
16/10/2009	R\$ 28,45	15/12/2009	R\$ 32,71	18/02/2010	R\$ 32,09	16/04/2010	R\$ 35,72
19/10/2009	R\$ 28,38	16/12/2009	R\$ 31,50	19/02/2010	R\$ 31,96	19/04/2010	R\$ 35,28
20/10/2009	R\$ 27,46	17/12/2009	R\$ 31,50	22/02/2010	R\$ 32,52	20/04/2010	R\$ 35,84
21/10/2009	R\$ 27,80	18/12/2009	R\$ 31,65	23/02/2010	R\$ 34,07	22/04/2010	R\$ 36,60

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
23/04/2010	R\$ 36,23	21/06/2010	R\$ 41,53	17/08/2010	R\$ 50,48	14/10/2010	R\$ 57,26
26/04/2010	R\$ 35,79	22/06/2010	R\$ 43,18	18/08/2010	R\$ 50,98	15/10/2010	R\$ 56,20
27/04/2010	R\$ 34,46	23/06/2010	R\$ 43,43	19/08/2010	R\$ 49,32	18/10/2010	R\$ 54,79
28/04/2010	R\$ 35,86	24/06/2010	R\$ 42,51	20/08/2010	R\$ 50,10	19/10/2010	R\$ 54,61
29/04/2010	R\$ 36,67	25/06/2010	R\$ 43,26	23/08/2010	R\$ 49,62	20/10/2010	R\$ 56,57
30/04/2010	R\$ 38,01	28/06/2010	R\$ 45,07	24/08/2010	R\$ 49,90	21/10/2010	R\$ 55,62
03/05/2010	R\$ 39,32	29/06/2010	R\$ 43,64	25/08/2010	R\$ 48,22	22/10/2010	R\$ 56,90
04/05/2010	R\$ 38,01	30/06/2010	R\$ 43,30	26/08/2010	R\$ 47,33	25/10/2010	R\$ 56,11
05/05/2010	R\$ 37,54	01/07/2010	R\$ 41,84	27/08/2010	R\$ 47,59	26/10/2010	R\$ 54,96
06/05/2010	R\$ 35,53	02/07/2010	R\$ 42,27	30/08/2010	R\$ 48,95	27/10/2010	R\$ 54,96
07/05/2010	R\$ 35,17	05/07/2010	R\$ 42,15	31/08/2010	R\$ 50,10	28/10/2010	R\$ 57,20
10/05/2010	R\$ 37,75	06/07/2010	R\$ 42,42	01/09/2010	R\$ 50,37	29/10/2010	R\$ 59,38
11/05/2010	R\$ 36,94	07/07/2010	R\$ 43,52	02/09/2010	R\$ 50,02	01/11/2010	R\$ 58,60
12/05/2010	R\$ 37,20	08/07/2010	R\$ 42,13	03/09/2010	R\$ 48,88	03/11/2010	R\$ 58,05
13/05/2010	R\$ 38,00	12/07/2010	R\$ 41,84	06/09/2010	R\$ 48,87	04/11/2010	R\$ 57,44
14/05/2010	R\$ 36,05	13/07/2010	R\$ 43,48	08/09/2010	R\$ 47,72	05/11/2010	R\$ 55,67
17/05/2010	R\$ 37,16	14/07/2010	R\$ 45,42	09/09/2010	R\$ 47,90	08/11/2010	R\$ 55,19
18/05/2010	R\$ 36,70	15/07/2010	R\$ 44,63	10/09/2010	R\$ 48,76	09/11/2010	R\$ 55,72
19/05/2010	R\$ 37,82	16/07/2010	R\$ 43,74	13/09/2010	R\$ 48,20	10/11/2010	R\$ 55,14
20/05/2010	R\$ 35,48	19/07/2010	R\$ 44,71	14/09/2010	R\$ 47,63	11/11/2010	R\$ 54,45
21/05/2010	R\$ 38,43	20/07/2010	R\$ 45,03	15/09/2010	R\$ 47,79	12/11/2010	R\$ 53,90
24/05/2010	R\$ 37,47	21/07/2010	R\$ 44,36	16/09/2010	R\$ 49,00	16/11/2010	R\$ 52,46
25/05/2010	R\$ 36,68	22/07/2010	R\$ 46,22	17/09/2010	R\$ 48,38	17/11/2010	R\$ 54,35
26/05/2010	R\$ 37,26	23/07/2010	R\$ 45,95	20/09/2010	R\$ 49,74	18/11/2010	R\$ 55,93
27/05/2010	R\$ 38,35	26/07/2010	R\$ 45,09	21/09/2010	R\$ 48,47	19/11/2010	R\$ 56,91
28/05/2010	R\$ 38,13	27/07/2010	R\$ 46,00	22/09/2010	R\$ 48,82	22/11/2010	R\$ 56,19
31/05/2010	R\$ 38,44	28/07/2010	R\$ 46,38	23/09/2010	R\$ 50,10	23/11/2010	R\$ 53,82
01/06/2010	R\$ 37,73	29/07/2010	R\$ 48,14	24/09/2010	R\$ 50,68	24/11/2010	R\$ 54,33
02/06/2010	R\$ 38,22	30/07/2010	R\$ 52,10	27/09/2010	R\$ 50,50	25/11/2010	R\$ 54,84
04/06/2010	R\$ 37,72	02/08/2010	R\$ 49,62	28/09/2010	R\$ 49,87	26/11/2010	R\$ 54,13
07/06/2010	R\$ 38,62	03/08/2010	R\$ 48,16	29/09/2010	R\$ 50,23	29/11/2010	R\$ 52,60
08/06/2010	R\$ 39,21	04/08/2010	R\$ 48,87	30/09/2010	R\$ 51,24	30/11/2010	R\$ 53,05
09/06/2010	R\$ 38,30	05/08/2010	R\$ 48,03	01/10/2010	R\$ 52,32	01/12/2010	R\$ 53,30
10/06/2010	R\$ 38,71	06/08/2010	R\$ 46,57	04/10/2010	R\$ 52,49	02/12/2010	R\$ 52,66
11/06/2010	R\$ 40,21	09/08/2010	R\$ 46,34	05/10/2010	R\$ 54,16	03/12/2010	R\$ 52,49
14/06/2010	R\$ 40,34	10/08/2010	R\$ 46,82	06/10/2010	R\$ 54,79	06/12/2010	R\$ 52,40
15/06/2010	R\$ 40,86	11/08/2010	R\$ 47,72	07/10/2010	R\$ 54,80	07/12/2010	R\$ 51,13
16/06/2010	R\$ 42,42	12/08/2010	R\$ 48,96	08/10/2010	R\$ 56,38	08/12/2010	R\$ 50,86
17/06/2010	R\$ 43,21	13/08/2010	R\$ 48,66	11/10/2010	R\$ 56,56	09/12/2010	R\$ 49,00
18/06/2010	R\$ 41,97	16/08/2010	R\$ 48,87	13/10/2010	R\$ 57,19	10/12/2010	R\$ 48,60

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
13/12/2010	R\$ 50,81	10/02/2011	R\$ 44,65	11/04/2011	R\$ 48,76	08/06/2011	R\$ 55,61
14/12/2010	R\$ 51,25	11/02/2011	R\$ 45,90	12/04/2011	R\$ 49,42	09/06/2011	R\$ 56,16
15/12/2010	R\$ 50,29	14/02/2011	R\$ 46,97	13/04/2011	R\$ 49,97	10/06/2011	R\$ 54,79
16/12/2010	R\$ 48,56	15/02/2011	R\$ 45,55	14/04/2011	R\$ 50,78	13/06/2011	R\$ 54,14
17/12/2010	R\$ 47,82	16/02/2011	R\$ 46,17	15/04/2011	R\$ 52,49	14/06/2011	R\$ 54,14
20/12/2010	R\$ 48,40	17/02/2011	R\$ 46,16	18/04/2011	R\$ 53,12	15/06/2011	R\$ 53,68
21/12/2010	R\$ 50,45	18/02/2011	R\$ 47,37	19/04/2011	R\$ 53,23	16/06/2011	R\$ 52,50
22/12/2010	R\$ 50,28	21/02/2011	R\$ 46,62	20/04/2011	R\$ 53,63	17/06/2011	R\$ 51,76
23/12/2010	R\$ 50,58	22/02/2011	R\$ 44,56	25/04/2011	R\$ 53,46	20/06/2011	R\$ 53,00
27/12/2010	R\$ 49,04	23/02/2011	R\$ 43,94	26/04/2011	R\$ 53,23	21/06/2011	R\$ 54,24
28/12/2010	R\$ 48,89	24/02/2011	R\$ 44,39	27/04/2011	R\$ 53,04	22/06/2011	R\$ 53,23
29/12/2010	R\$ 49,03	25/02/2011	R\$ 44,70	28/04/2011	R\$ 51,81	24/06/2011	R\$ 52,77
30/12/2010	R\$ 50,37	28/02/2011	R\$ 45,54	29/04/2011	R\$ 53,27	27/06/2011	R\$ 53,78
03/01/2011	R\$ 50,98	01/03/2011	R\$ 44,37	02/05/2011	R\$ 53,36	28/06/2011	R\$ 56,12
04/01/2011	R\$ 50,28	02/03/2011	R\$ 44,91	03/05/2011	R\$ 52,17	29/06/2011	R\$ 55,54
05/01/2011	R\$ 49,87	03/03/2011	R\$ 44,87	04/05/2011	R\$ 51,12	30/06/2011	R\$ 54,75
06/01/2011	R\$ 48,67	04/03/2011	R\$ 45,19	05/05/2011	R\$ 51,21	01/07/2011	R\$ 55,80
07/01/2011	R\$ 48,22	09/03/2011	R\$ 44,92	06/05/2011	R\$ 52,84	04/07/2011	R\$ 56,36
10/01/2011	R\$ 47,70	10/03/2011	R\$ 45,68	09/05/2011	R\$ 53,99	05/07/2011	R\$ 55,34
11/01/2011	R\$ 48,24	11/03/2011	R\$ 46,63	10/05/2011	R\$ 54,33	06/07/2011	R\$ 55,04
12/01/2011	R\$ 47,71	14/03/2011	R\$ 47,78	11/05/2011	R\$ 53,00	07/07/2011	R\$ 53,37
13/01/2011	R\$ 47,42	15/03/2011	R\$ 47,37	12/05/2011	R\$ 54,41	08/07/2011	R\$ 52,26
14/01/2011	R\$ 47,51	16/03/2011	R\$ 48,07	13/05/2011	R\$ 54,14	11/07/2011	R\$ 51,90
17/01/2011	R\$ 47,42	17/03/2011	R\$ 48,00	16/05/2011	R\$ 53,23	12/07/2011	R\$ 53,08
18/01/2011	R\$ 47,49	18/03/2011	R\$ 48,40	17/05/2011	R\$ 52,35	13/07/2011	R\$ 54,04
19/01/2011	R\$ 47,63	21/03/2011	R\$ 48,40	18/05/2011	R\$ 50,84	14/07/2011	R\$ 53,23
20/01/2011	R\$ 47,42	22/03/2011	R\$ 49,16	19/05/2011	R\$ 50,50	15/07/2011	R\$ 51,99
21/01/2011	R\$ 46,84	23/03/2011	R\$ 47,37	20/05/2011	R\$ 50,66	18/07/2011	R\$ 49,30
24/01/2011	R\$ 47,33	24/03/2011	R\$ 47,28	23/05/2011	R\$ 51,21	19/07/2011	R\$ 49,09
26/01/2011	R\$ 45,99	25/03/2011	R\$ 47,64	24/05/2011	R\$ 51,69	20/07/2011	R\$ 50,88
27/01/2011	R\$ 44,03	28/03/2011	R\$ 47,11	25/05/2011	R\$ 50,52	21/07/2011	R\$ 52,15
28/01/2011	R\$ 42,24	29/03/2011	R\$ 47,24	26/05/2011	R\$ 52,77	22/07/2011	R\$ 52,68
31/01/2011	R\$ 43,22	30/03/2011	R\$ 47,64	27/05/2011	R\$ 54,33	25/07/2011	R\$ 51,92
01/02/2011	R\$ 45,19	31/03/2011	R\$ 47,36	30/05/2011	R\$ 54,28	26/07/2011	R\$ 51,22
02/02/2011	R\$ 43,76	01/04/2011	R\$ 49,25	31/05/2011	R\$ 54,92	27/07/2011	R\$ 49,96
03/02/2011	R\$ 43,76	04/04/2011	R\$ 50,22	01/06/2011	R\$ 53,23	28/07/2011	R\$ 50,61
04/02/2011	R\$ 42,24	05/04/2011	R\$ 49,75	02/06/2011	R\$ 54,14	29/07/2011	R\$ 51,29
07/02/2011	R\$ 44,03	06/04/2011	R\$ 49,12	03/06/2011	R\$ 56,37	01/08/2011	R\$ 50,89
08/02/2011	R\$ 45,72	07/04/2011	R\$ 48,99	06/06/2011	R\$ 56,07	02/08/2011	R\$ 49,24
09/02/2011	R\$ 43,51	08/04/2011	R\$ 48,25	07/06/2011	R\$ 55,54	03/08/2011	R\$ 47,29

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
04/08/2011	R\$ 44,17	30/09/2011	R\$ 46,75	30/11/2011	R\$ 50,02	27/01/2012	R\$ 53,56
05/08/2011	R\$ 44,35	03/10/2011	R\$ 46,00	01/12/2011	R\$ 50,11	30/01/2012	R\$ 53,70
08/08/2011	R\$ 41,40	04/10/2011	R\$ 46,08	02/12/2011	R\$ 49,05	31/01/2012	R\$ 54,63
09/08/2011	R\$ 46,04	05/10/2011	R\$ 46,01	05/12/2011	R\$ 50,30	01/02/2012	R\$ 54,38
10/08/2011	R\$ 48,12	06/10/2011	R\$ 47,90	06/12/2011	R\$ 50,93	02/02/2012	R\$ 55,33
11/08/2011	R\$ 49,47	07/10/2011	R\$ 45,22	07/12/2011	R\$ 49,83	03/02/2012	R\$ 56,32
12/08/2011	R\$ 47,86	10/10/2011	R\$ 48,45	08/12/2011	R\$ 48,30	06/02/2012	R\$ 56,48
15/08/2011	R\$ 50,85	11/10/2011	R\$ 49,07	09/12/2011	R\$ 48,97	07/02/2012	R\$ 55,75
16/08/2011	R\$ 50,81	13/10/2011	R\$ 50,16	12/12/2011	R\$ 47,71	08/02/2012	R\$ 54,41
17/08/2011	R\$ 51,14	14/10/2011	R\$ 49,48	13/12/2011	R\$ 48,00	09/02/2012	R\$ 55,01
18/08/2011	R\$ 50,27	17/10/2011	R\$ 48,73	14/12/2011	R\$ 47,03	10/02/2012	R\$ 55,39
19/08/2011	R\$ 50,61	18/10/2011	R\$ 51,04	15/12/2011	R\$ 47,07	13/02/2012	R\$ 55,94
22/08/2011	R\$ 50,61	19/10/2011	R\$ 52,28	16/12/2011	R\$ 47,07	14/02/2012	R\$ 55,81
23/08/2011	R\$ 53,14	20/10/2011	R\$ 49,37	19/12/2011	R\$ 46,51	15/02/2012	R\$ 58,64
24/08/2011	R\$ 51,99	21/10/2011	R\$ 51,03	20/12/2011	R\$ 46,29	16/02/2012	R\$ 60,18
25/08/2011	R\$ 52,26	24/10/2011	R\$ 51,78	21/12/2011	R\$ 45,46	17/02/2012	R\$ 59,95
26/08/2011	R\$ 51,53	25/10/2011	R\$ 50,52	22/12/2011	R\$ 46,29	22/02/2012	R\$ 59,38
29/08/2011	R\$ 53,60	26/10/2011	R\$ 50,76	23/12/2011	R\$ 46,52	23/02/2012	R\$ 58,56
30/08/2011	R\$ 53,27	27/10/2011	R\$ 52,70	26/12/2011	R\$ 46,09	24/02/2012	R\$ 58,87
31/08/2011	R\$ 55,07	28/10/2011	R\$ 48,73	27/12/2011	R\$ 45,41	27/02/2012	R\$ 58,00
01/09/2011	R\$ 57,74	31/10/2011	R\$ 48,05	28/12/2011	R\$ 45,02	28/02/2012	R\$ 59,31
02/09/2011	R\$ 55,53	01/11/2011	R\$ 47,35	29/12/2011	R\$ 44,82	29/02/2012	R\$ 60,53
05/09/2011	R\$ 52,63	03/11/2011	R\$ 48,00	02/01/2012	R\$ 47,22	01/03/2012	R\$ 60,38
06/09/2011	R\$ 55,67	04/11/2011	R\$ 47,35	03/01/2012	R\$ 47,03	02/03/2012	R\$ 59,55
08/09/2011	R\$ 57,97	07/11/2011	R\$ 47,16	04/01/2012	R\$ 46,54	05/03/2012	R\$ 59,25
09/09/2011	R\$ 54,93	08/11/2011	R\$ 47,53	05/01/2012	R\$ 48,13	06/03/2012	R\$ 59,21
12/09/2011	R\$ 55,67	09/11/2011	R\$ 46,70	06/01/2012	R\$ 48,79	07/03/2012	R\$ 60,50
13/09/2011	R\$ 52,33	10/11/2011	R\$ 46,98	09/01/2012	R\$ 49,04	08/03/2012	R\$ 62,03
14/09/2011	R\$ 51,50	11/11/2011	R\$ 48,78	10/01/2012	R\$ 50,82	09/03/2012	R\$ 61,34
15/09/2011	R\$ 51,53	14/11/2011	R\$ 48,58	11/01/2012	R\$ 50,46	12/03/2012	R\$ 60,69
16/09/2011	R\$ 52,44	16/11/2011	R\$ 48,64	12/01/2012	R\$ 50,51	13/03/2012	R\$ 61,38
19/09/2011	R\$ 50,33	17/11/2011	R\$ 47,62	13/01/2012	R\$ 49,81	14/03/2012	R\$ 61,11
20/09/2011	R\$ 50,33	18/11/2011	R\$ 47,07	16/01/2012	R\$ 50,88	15/03/2012	R\$ 59,40
21/09/2011	R\$ 48,03	21/11/2011	R\$ 45,78	17/01/2012	R\$ 50,83	16/03/2012	R\$ 59,15
22/09/2011	R\$ 44,12	22/11/2011	R\$ 45,45	18/01/2012	R\$ 50,68	19/03/2012	R\$ 59,64
23/09/2011	R\$ 47,85	23/11/2011	R\$ 45,00	19/01/2012	R\$ 52,91	20/03/2012	R\$ 58,78
26/09/2011	R\$ 48,48	24/11/2011	R\$ 46,48	20/01/2012	R\$ 53,34	21/03/2012	R\$ 57,91
27/09/2011	R\$ 48,91	25/11/2011	R\$ 45,68	23/01/2012	R\$ 54,16	22/03/2012	R\$ 58,17
28/09/2011	R\$ 48,18	28/11/2011	R\$ 48,36	24/01/2012	R\$ 54,77	23/03/2012	R\$ 59,96
29/09/2011	R\$ 48,27	29/11/2011	R\$ 48,78	26/01/2012	R\$ 55,18	26/03/2012	R\$ 61,31

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
27/03/2012	R\$ 60,80	24/05/2012	R\$ 55,33	23/07/2012	R\$ 52,44	18/09/2012	R\$ 68,41
28/03/2012	R\$ 59,13	25/05/2012	R\$ 56,41	24/07/2012	R\$ 51,72	19/09/2012	R\$ 68,03
29/03/2012	R\$ 58,59	28/05/2012	R\$ 56,30	25/07/2012	R\$ 51,67	20/09/2012	R\$ 67,85
30/03/2012	R\$ 58,20	29/05/2012	R\$ 54,62	26/07/2012	R\$ 54,35	21/09/2012	R\$ 68,80
02/04/2012	R\$ 59,15	30/05/2012	R\$ 55,62	27/07/2012	R\$ 57,62	24/09/2012	R\$ 68,38
03/04/2012	R\$ 59,27	31/05/2012	R\$ 55,29	30/07/2012	R\$ 58,52	25/09/2012	R\$ 67,31
04/04/2012	R\$ 59,03	01/06/2012	R\$ 54,19	31/07/2012	R\$ 58,42	26/09/2012	R\$ 64,50
05/04/2012	R\$ 59,58	04/06/2012	R\$ 54,37	01/08/2012	R\$ 59,11	27/09/2012	R\$ 65,94
09/04/2012	R\$ 58,43	05/06/2012	R\$ 53,24	02/08/2012	R\$ 56,54	28/09/2012	R\$ 64,88
10/04/2012	R\$ 55,18	06/06/2012	R\$ 54,38	03/08/2012	R\$ 59,35	01/10/2012	R\$ 66,65
11/04/2012	R\$ 54,25	08/06/2012	R\$ 54,60	06/08/2012	R\$ 61,07	02/10/2012	R\$ 68,52
12/04/2012	R\$ 54,34	11/06/2012	R\$ 54,76	07/08/2012	R\$ 59,11	03/10/2012	R\$ 68,59
13/04/2012	R\$ 54,30	12/06/2012	R\$ 56,21	08/08/2012	R\$ 62,26	04/10/2012	R\$ 68,28
16/04/2012	R\$ 54,76	13/06/2012	R\$ 57,05	09/08/2012	R\$ 60,08	05/10/2012	R\$ 70,20
17/04/2012	R\$ 57,18	14/06/2012	R\$ 56,14	10/08/2012	R\$ 62,40	08/10/2012	R\$ 71,06
18/04/2012	R\$ 57,08	15/06/2012	R\$ 57,32	13/08/2012	R\$ 63,49	09/10/2012	R\$ 71,29
19/04/2012	R\$ 56,34	18/06/2012	R\$ 56,29	14/08/2012	R\$ 61,50	10/10/2012	R\$ 72,63
20/04/2012	R\$ 56,05	19/06/2012	R\$ 57,28	15/08/2012	R\$ 61,81	11/10/2012	R\$ 73,02
23/04/2012	R\$ 55,39	20/06/2012	R\$ 57,68	16/08/2012	R\$ 63,84	15/10/2012	R\$ 74,06
24/04/2012	R\$ 56,10	21/06/2012	R\$ 56,06	17/08/2012	R\$ 62,45	16/10/2012	R\$ 74,01
25/04/2012	R\$ 55,05	22/06/2012	R\$ 55,16	20/08/2012	R\$ 62,71	17/10/2012	R\$ 73,10
26/04/2012	R\$ 55,33	25/06/2012	R\$ 54,96	21/08/2012	R\$ 63,00	18/10/2012	R\$ 73,08
27/04/2012	R\$ 57,24	26/06/2012	R\$ 53,39	22/08/2012	R\$ 64,54	19/10/2012	R\$ 71,43
30/04/2012	R\$ 58,25	27/06/2012	R\$ 52,51	23/08/2012	R\$ 63,22	22/10/2012	R\$ 71,12
02/05/2012	R\$ 60,38	28/06/2012	R\$ 51,25	24/08/2012	R\$ 62,02	23/10/2012	R\$ 70,62
03/05/2012	R\$ 60,85	29/06/2012	R\$ 53,73	27/08/2012	R\$ 62,60	24/10/2012	R\$ 69,90
04/05/2012	R\$ 58,57	02/07/2012	R\$ 53,49	28/08/2012	R\$ 63,96	25/10/2012	R\$ 68,80
07/05/2012	R\$ 59,09	03/07/2012	R\$ 54,83	29/08/2012	R\$ 64,45	26/10/2012	R\$ 68,80
08/05/2012	R\$ 58,00	04/07/2012	R\$ 55,12	30/08/2012	R\$ 63,88	29/10/2012	R\$ 69,39
09/05/2012	R\$ 59,43	05/07/2012	R\$ 54,44	31/08/2012	R\$ 63,80	30/10/2012	R\$ 69,57
10/05/2012	R\$ 59,20	06/07/2012	R\$ 53,68	03/09/2012	R\$ 63,59	31/10/2012	R\$ 71,86
11/05/2012	R\$ 60,61	10/07/2012	R\$ 52,34	04/09/2012	R\$ 62,93	01/11/2012	R\$ 73,58
14/05/2012	R\$ 58,88	11/07/2012	R\$ 51,58	05/09/2012	R\$ 65,26	05/11/2012	R\$ 73,15
15/05/2012	R\$ 56,47	12/07/2012	R\$ 51,59	06/09/2012	R\$ 66,65	06/11/2012	R\$ 73,96
16/05/2012	R\$ 55,97	13/07/2012	R\$ 51,20	10/09/2012	R\$ 65,23	07/11/2012	R\$ 73,71
17/05/2012	R\$ 53,85	16/07/2012	R\$ 50,53	11/09/2012	R\$ 65,93	08/11/2012	R\$ 73,58
18/05/2012	R\$ 55,72	17/07/2012	R\$ 51,50	12/09/2012	R\$ 66,55	09/11/2012	R\$ 73,58
21/05/2012	R\$ 57,05	18/07/2012	R\$ 52,53	13/09/2012	R\$ 67,98	12/11/2012	R\$ 73,38
22/05/2012	R\$ 55,31	19/07/2012	R\$ 53,58	14/09/2012	R\$ 69,21	13/11/2012	R\$ 72,63
23/05/2012	R\$ 54,14	20/07/2012	R\$ 52,34	17/09/2012	R\$ 68,85	14/11/2012	R\$ 71,72

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
16/11/2012	R\$ 71,57	18/01/2013	R\$ 75,21	20/03/2013	R\$ 68,33	17/05/2013	R\$ 76,39
19/11/2012	R\$ 71,67	21/01/2013	R\$ 75,79	21/03/2013	R\$ 68,00	20/05/2013	R\$ 77,97
21/11/2012	R\$ 71,67	22/01/2013	R\$ 75,36	22/03/2013	R\$ 69,04	21/05/2013	R\$ 78,38
22/11/2012	R\$ 71,66	23/01/2013	R\$ 76,38	25/03/2013	R\$ 69,39	22/05/2013	R\$ 78,94
23/11/2012	R\$ 72,24	24/01/2013	R\$ 74,95	26/03/2013	R\$ 71,88	23/05/2013	R\$ 78,14
26/11/2012	R\$ 71,67	28/01/2013	R\$ 75,93	27/03/2013	R\$ 72,73	24/05/2013	R\$ 79,73
27/11/2012	R\$ 73,39	29/01/2013	R\$ 76,84	28/03/2013	R\$ 72,52	27/05/2013	R\$ 78,60
28/11/2012	R\$ 72,86	30/01/2013	R\$ 77,13	01/04/2013	R\$ 71,45	28/05/2013	R\$ 78,95
29/11/2012	R\$ 76,11	31/01/2013	R\$ 76,33	02/04/2013	R\$ 70,39	29/05/2013	R\$ 76,27
30/11/2012	R\$ 74,68	01/02/2013	R\$ 75,13	03/04/2013	R\$ 70,39	31/05/2013	R\$ 72,97
03/12/2012	R\$ 75,12	04/02/2013	R\$ 74,61	04/04/2013	R\$ 68,74	03/06/2013	R\$ 71,76
04/12/2012	R\$ 74,54	05/02/2013	R\$ 74,42	05/04/2013	R\$ 70,35	04/06/2013	R\$ 71,50
05/12/2012	R\$ 74,16	06/02/2013	R\$ 74,59	08/04/2013	R\$ 71,45	05/06/2013	R\$ 71,01
06/12/2012	R\$ 75,90	07/02/2013	R\$ 75,34	09/04/2013	R\$ 70,36	06/06/2013	R\$ 71,00
07/12/2012	R\$ 76,22	08/02/2013	R\$ 75,17	10/04/2013	R\$ 70,83	07/06/2013	R\$ 70,37
10/12/2012	R\$ 75,54	13/02/2013	R\$ 75,26	11/04/2013	R\$ 69,82	10/06/2013	R\$ 69,54
11/12/2012	R\$ 76,07	14/02/2013	R\$ 75,16	12/04/2013	R\$ 68,52	11/06/2013	R\$ 68,40
12/12/2012	R\$ 76,16	15/02/2013	R\$ 71,93	15/04/2013	R\$ 67,54	12/06/2013	R\$ 68,02
13/12/2012	R\$ 74,61	18/02/2013	R\$ 71,43	16/04/2013	R\$ 69,13	13/06/2013	R\$ 68,27
14/12/2012	R\$ 75,52	19/02/2013	R\$ 72,19	17/04/2013	R\$ 68,96	14/06/2013	R\$ 65,33
17/12/2012	R\$ 75,83	20/02/2013	R\$ 71,43	18/04/2013	R\$ 68,53	17/06/2013	R\$ 65,97
18/12/2012	R\$ 76,36	21/02/2013	R\$ 70,35	19/04/2013	R\$ 69,99	18/06/2013	R\$ 65,48
19/12/2012	R\$ 76,45	22/02/2013	R\$ 71,15	22/04/2013	R\$ 70,28	19/06/2013	R\$ 64,69
20/12/2012	R\$ 76,18	25/02/2013	R\$ 71,05	23/04/2013	R\$ 71,84	20/06/2013	R\$ 66,90
21/12/2012	R\$ 75,02	26/02/2013	R\$ 72,49	24/04/2013	R\$ 73,22	21/06/2013	R\$ 65,27
26/12/2012	R\$ 76,13	27/02/2013	R\$ 72,10	25/04/2013	R\$ 72,48	24/06/2013	R\$ 65,25
27/12/2012	R\$ 75,65	28/02/2013	R\$ 72,16	26/04/2013	R\$ 72,22	25/06/2013	R\$ 64,51
28/12/2012	R\$ 76,37	01/03/2013	R\$ 72,77	29/04/2013	R\$ 73,05	26/06/2013	R\$ 64,76
02/01/2013	R\$ 76,94	04/03/2013	R\$ 71,82	30/04/2013	R\$ 74,69	27/06/2013	R\$ 63,97
03/01/2013	R\$ 77,08	05/03/2013	R\$ 71,10	02/05/2013	R\$ 74,15	28/06/2013	R\$ 62,75
04/01/2013	R\$ 76,73	06/03/2013	R\$ 72,77	03/05/2013	R\$ 72,54	01/07/2013	R\$ 62,60
07/01/2013	R\$ 75,68	07/03/2013	R\$ 71,15	06/05/2013	R\$ 73,05	02/07/2013	R\$ 59,85
08/01/2013	R\$ 75,27	08/03/2013	R\$ 72,10	07/05/2013	R\$ 73,46	03/07/2013	R\$ 59,56
09/01/2013	R\$ 76,83	11/03/2013	R\$ 71,53	08/05/2013	R\$ 74,00	04/07/2013	R\$ 60,44
10/01/2013	R\$ 76,68	12/03/2013	R\$ 70,43	09/05/2013	R\$ 75,22	05/07/2013	R\$ 60,05
11/01/2013	R\$ 76,42	13/03/2013	R\$ 70,38	10/05/2013	R\$ 75,02	08/07/2013	R\$ 60,22
14/01/2013	R\$ 76,37	14/03/2013	R\$ 69,83	13/05/2013	R\$ 73,82	10/07/2013	R\$ 60,45
15/01/2013	R\$ 73,68	15/03/2013	R\$ 68,94	14/05/2013	R\$ 74,34	11/07/2013	R\$ 60,73
16/01/2013	R\$ 74,69	18/03/2013	R\$ 69,29	15/05/2013	R\$ 76,15	12/07/2013	R\$ 60,67
17/01/2013	R\$ 75,36	19/03/2013	R\$ 69,80	16/05/2013	R\$ 75,71	15/07/2013	R\$ 60,69



Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
16/07/2013	R\$ 60,54	10/09/2013	R\$ 64,05	05/11/2013	R\$ 64,33	08/01/2014	R\$ 59,14
17/07/2013	R\$ 59,85	11/09/2013	R\$ 63,19	06/11/2013	R\$ 63,05	09/01/2014	R\$ 57,18
18/07/2013	R\$ 59,90	12/09/2013	R\$ 63,92	07/11/2013	R\$ 61,96	10/01/2014	R\$ 56,52
19/07/2013	R\$ 58,87	13/09/2013	R\$ 65,23	08/11/2013	R\$ 61,36	13/01/2014	R\$ 56,58
22/07/2013	R\$ 60,20	16/09/2013	R\$ 65,74	11/11/2013	R\$ 60,94	14/01/2014	R\$ 56,48
23/07/2013	R\$ 59,13	17/09/2013	R\$ 66,35	12/11/2013	R\$ 60,06	15/01/2014	R\$ 56,72
24/07/2013	R\$ 58,92	18/09/2013	R\$ 69,12	13/11/2013	R\$ 59,76	16/01/2014	R\$ 56,33
25/07/2013	R\$ 58,87	19/09/2013	R\$ 67,37	14/11/2013	R\$ 62,85	17/01/2014	R\$ 55,71
26/07/2013	R\$ 60,83	20/09/2013	R\$ 65,75	18/11/2013	R\$ 64,36	20/01/2014	R\$ 56,44
29/07/2013	R\$ 61,13	23/09/2013	R\$ 67,31	19/11/2013	R\$ 62,90	21/01/2014	R\$ 56,72
30/07/2013	R\$ 59,41	24/09/2013	R\$ 66,73	21/11/2013	R\$ 62,36	22/01/2014	R\$ 59,48
31/07/2013	R\$ 59,26	25/09/2013	R\$ 65,95	22/11/2013	R\$ 63,02	23/01/2014	R\$ 57,62
01/08/2013	R\$ 60,05	26/09/2013	R\$ 65,36	25/11/2013	R\$ 61,72	24/01/2014	R\$ 56,38
02/08/2013	R\$ 59,50	27/09/2013	R\$ 63,39	26/11/2013	R\$ 61,15	27/01/2014	R\$ 55,34
05/08/2013	R\$ 59,69	30/09/2013	R\$ 62,44	27/11/2013	R\$ 61,55	28/01/2014	R\$ 55,15
06/08/2013	R\$ 59,61	01/10/2013	R\$ 64,72	28/11/2013	R\$ 61,74	29/01/2014	R\$ 54,15
07/08/2013	R\$ 59,59	02/10/2013	R\$ 63,88	29/11/2013	R\$ 61,43	30/01/2014	R\$ 54,51
08/08/2013	R\$ 60,83	03/10/2013	R\$ 62,26	02/12/2013	R\$ 60,05	31/01/2014	R\$ 54,59
09/08/2013	R\$ 63,26	04/10/2013	R\$ 61,82	03/12/2013	R\$ 58,48	03/02/2014	R\$ 53,17
12/08/2013	R\$ 62,21	07/10/2013	R\$ 62,99	04/12/2013	R\$ 58,97	04/02/2014	R\$ 53,48
13/08/2013	R\$ 61,81	08/10/2013	R\$ 63,20	05/12/2013	R\$ 61,43	05/02/2014	R\$ 52,86
14/08/2013	R\$ 62,79	09/10/2013	R\$ 64,39	06/12/2013	R\$ 62,41	06/02/2014	R\$ 53,57
15/08/2013	R\$ 61,81	10/10/2013	R\$ 65,16	09/12/2013	R\$ 61,23	07/02/2014	R\$ 54,49
16/08/2013	R\$ 59,75	11/10/2013	R\$ 66,34	10/12/2013	R\$ 60,94	10/02/2014	R\$ 53,92
19/08/2013	R\$ 56,83	14/10/2013	R\$ 66,49	11/12/2013	R\$ 59,95	11/02/2014	R\$ 53,23
20/08/2013	R\$ 55,51	15/10/2013	R\$ 66,92	12/12/2013	R\$ 59,14	12/02/2014	R\$ 53,49
21/08/2013	R\$ 56,47	16/10/2013	R\$ 66,73	13/12/2013	R\$ 59,46	13/02/2014	R\$ 53,92
22/08/2013	R\$ 57,15	17/10/2013	R\$ 67,33	16/12/2013	R\$ 60,09	14/02/2014	R\$ 53,87
23/08/2013	R\$ 59,48	18/10/2013	R\$ 67,99	17/12/2013	R\$ 59,17	17/02/2014	R\$ 53,08
26/08/2013	R\$ 58,38	21/10/2013	R\$ 67,96	18/12/2013	R\$ 59,44	18/02/2014	R\$ 52,81
27/08/2013	R\$ 57,15	22/10/2013	R\$ 68,40	19/12/2013	R\$ 61,06	19/02/2014	R\$ 53,33
28/08/2013	R\$ 56,52	23/10/2013	R\$ 66,68	20/12/2013	R\$ 60,41	20/02/2014	R\$ 54,26
29/08/2013	R\$ 56,66	24/10/2013	R\$ 67,03	23/12/2013	R\$ 62,44	21/02/2014	R\$ 56,62
30/08/2013	R\$ 56,31	25/10/2013	R\$ 68,21	26/12/2013	R\$ 61,01	24/02/2014	R\$ 56,13
02/09/2013	R\$ 58,97	28/10/2013	R\$ 67,81	27/12/2013	R\$ 59,87	25/02/2014	R\$ 55,81
03/09/2013	R\$ 57,45	29/10/2013	R\$ 66,64	30/12/2013	R\$ 60,07	26/02/2014	R\$ 56,89
04/09/2013	R\$ 57,89	30/10/2013	R\$ 67,40	02/01/2014	R\$ 58,10	27/02/2014	R\$ 57,86
05/09/2013	R\$ 59,14	31/10/2013	R\$ 66,34	03/01/2014	R\$ 58,84	28/02/2014	R\$ 56,82
06/09/2013	R\$ 61,47	01/11/2013	R\$ 65,85	06/01/2014	R\$ 58,09	05/03/2014	R\$ 56,88
09/09/2013	R\$ 64,22	04/11/2013	R\$ 65,46	07/01/2014	R\$ 59,24	06/03/2014	R\$ 57,42

Tabela 26 – Cotação de ações – Lojas Renner S.A (conclusão)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
07/03/2014	R\$ 56,97	28/03/2014	R\$ 61,98	22/04/2014	R\$ 64,30	14/05/2014	R\$ 68,73
10/03/2014	R\$ 56,43	31/03/2014	R\$ 63,39	23/04/2014	R\$ 63,25	15/05/2014	R\$ 68,65
11/03/2014	R\$ 56,89	01/04/2014	R\$ 62,73	24/04/2014	R\$ 63,00	16/05/2014	R\$ 68,65
12/03/2014	R\$ 57,07	02/04/2014	R\$ 63,47	25/04/2014	R\$ 62,63	19/05/2014	R\$ 68,18
13/03/2014	R\$ 56,75	03/04/2014	R\$ 63,07	28/04/2014	R\$ 62,50	20/05/2014	R\$ 68,00
14/03/2014	R\$ 56,91	04/04/2014	R\$ 63,42	29/04/2014	R\$ 64,45	21/05/2014	R\$ 67,49
17/03/2014	R\$ 57,36	07/04/2014	R\$ 64,82	30/04/2014	R\$ 65,60	22/05/2014	R\$ 67,00
18/03/2014	R\$ 58,61	08/04/2014	R\$ 63,67	02/05/2014	R\$ 67,68	23/05/2014	R\$ 66,20
19/03/2014	R\$ 58,73	09/04/2014	R\$ 64,11	05/05/2014	R\$ 66,42	26/05/2014	R\$ 67,31
20/03/2014	R\$ 59,00	10/04/2014	R\$ 63,93	06/05/2014	R\$ 66,54	27/05/2014	R\$ 66,00
21/03/2014	R\$ 59,31	11/04/2014	R\$ 63,55	07/05/2014	R\$ 66,01	28/05/2014	R\$ 67,90
24/03/2014	R\$ 60,31	14/04/2014	R\$ 62,68	08/05/2014	R\$ 66,50	29/05/2014	R\$ 68,50
25/03/2014	R\$ 60,01	15/04/2014	R\$ 61,96	09/05/2014	R\$ 65,80	30/05/2014	R\$ 67,71
26/03/2014	R\$ 59,22	16/04/2014	R\$ 62,92	12/05/2014	R\$ 67,81		
27/03/2014	R\$ 61,40	17/04/2014	R\$ 63,78	13/05/2014	R\$ 68,00		

Fonte: Economática.

## ANEXO E – HISTÓRICO DE COTAÇÃO DE AÇÕES DA CIA HERING S.A.

**Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continua)**

<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>
02/01/2009	R\$ 2,15	04/03/2009	R\$ 1,76	06/05/2009	R\$ 2,92	03/07/2009	R\$ 3,50
05/01/2009	R\$ 2,10	05/03/2009	R\$ 1,76	07/05/2009	R\$ 2,92	06/07/2009	R\$ 3,52
06/01/2009	R\$ 2,00	06/03/2009	R\$ 1,78	08/05/2009	R\$ 2,89	07/07/2009	R\$ 3,58
07/01/2009	R\$ 1,96	09/03/2009	R\$ 1,68	11/05/2009	R\$ 2,96	08/07/2009	R\$ 3,60
08/01/2009	R\$ 1,90	10/03/2009	R\$ 1,79	12/05/2009	R\$ 3,12	10/07/2009	R\$ 3,54
09/01/2009	R\$ 1,93	11/03/2009	R\$ 1,76	13/05/2009	R\$ 2,96	13/07/2009	R\$ 3,52
12/01/2009	R\$ 1,82	12/03/2009	R\$ 1,75	14/05/2009	R\$ 2,95	14/07/2009	R\$ 3,61
13/01/2009	R\$ 1,96	13/03/2009	R\$ 1,74	15/05/2009	R\$ 2,92	15/07/2009	R\$ 3,60
14/01/2009	R\$ 1,98	16/03/2009	R\$ 1,76	18/05/2009	R\$ 3,03	16/07/2009	R\$ 3,65
15/01/2009	R\$ 1,96	17/03/2009	R\$ 1,64	19/05/2009	R\$ 2,91	17/07/2009	R\$ 3,86
16/01/2009	R\$ 1,98	18/03/2009	R\$ 1,76	20/05/2009	R\$ 2,92	20/07/2009	R\$ 4,40
19/01/2009	R\$ 1,97	19/03/2009	R\$ 1,68	21/05/2009	R\$ 2,92	21/07/2009	R\$ 4,29
20/01/2009	R\$ 1,92	20/03/2009	R\$ 1,71	22/05/2009	R\$ 2,86	22/07/2009	R\$ 4,39
21/01/2009	R\$ 1,93	23/03/2009	R\$ 1,78	26/05/2009	R\$ 2,86	23/07/2009	R\$ 4,32
23/01/2009	R\$ 1,93	24/03/2009	R\$ 1,77	27/05/2009	R\$ 3,09	24/07/2009	R\$ 4,29
26/01/2009	R\$ 1,93	25/03/2009	R\$ 1,76	28/05/2009	R\$ 3,16	27/07/2009	R\$ 4,12
27/01/2009	R\$ 1,90	26/03/2009	R\$ 1,86	29/05/2009	R\$ 3,21	28/07/2009	R\$ 4,04
28/01/2009	R\$ 1,92	30/03/2009	R\$ 1,85	01/06/2009	R\$ 3,16	29/07/2009	R\$ 4,05
29/01/2009	R\$ 1,96	31/03/2009	R\$ 1,85	02/06/2009	R\$ 3,20	30/07/2009	R\$ 4,25
30/01/2009	R\$ 1,96	01/04/2009	R\$ 1,90	03/06/2009	R\$ 3,20	31/07/2009	R\$ 4,48
02/02/2009	R\$ 1,96	02/04/2009	R\$ 1,96	04/06/2009	R\$ 3,35	03/08/2009	R\$ 4,67
03/02/2009	R\$ 2,01	03/04/2009	R\$ 2,00	05/06/2009	R\$ 3,51	04/08/2009	R\$ 4,96
04/02/2009	R\$ 2,01	07/04/2009	R\$ 2,01	08/06/2009	R\$ 3,34	05/08/2009	R\$ 5,25
05/02/2009	R\$ 2,00	08/04/2009	R\$ 2,06	09/06/2009	R\$ 3,43	06/08/2009	R\$ 5,22
06/02/2009	R\$ 2,07	09/04/2009	R\$ 2,12	10/06/2009	R\$ 3,33	07/08/2009	R\$ 5,22
09/02/2009	R\$ 2,04	13/04/2009	R\$ 2,15	12/06/2009	R\$ 3,33	10/08/2009	R\$ 5,30
10/02/2009	R\$ 2,07	14/04/2009	R\$ 2,15	15/06/2009	R\$ 3,39	11/08/2009	R\$ 5,30
11/02/2009	R\$ 2,07	15/04/2009	R\$ 2,13	16/06/2009	R\$ 3,35	12/08/2009	R\$ 5,42
12/02/2009	R\$ 2,04	16/04/2009	R\$ 2,18	17/06/2009	R\$ 3,33	13/08/2009	R\$ 5,46
13/02/2009	R\$ 2,01	17/04/2009	R\$ 2,28	18/06/2009	R\$ 3,27	14/08/2009	R\$ 5,37
16/02/2009	R\$ 1,93	20/04/2009	R\$ 2,28	19/06/2009	R\$ 3,26	17/08/2009	R\$ 5,23
17/02/2009	R\$ 1,93	22/04/2009	R\$ 2,31	22/06/2009	R\$ 3,21	18/08/2009	R\$ 5,40
18/02/2009	R\$ 1,94	23/04/2009	R\$ 2,31	23/06/2009	R\$ 3,29	19/08/2009	R\$ 5,20
19/02/2009	R\$ 1,95	24/04/2009	R\$ 2,43	24/06/2009	R\$ 3,22	20/08/2009	R\$ 5,18
20/02/2009	R\$ 1,89	27/04/2009	R\$ 2,48	25/06/2009	R\$ 4,01	21/08/2009	R\$ 5,24
25/02/2009	R\$ 1,88	28/04/2009	R\$ 2,46	26/06/2009	R\$ 3,39	24/08/2009	R\$ 5,11
26/02/2009	R\$ 1,86	29/04/2009	R\$ 2,50	29/06/2009	R\$ 3,42	25/08/2009	R\$ 5,02
27/02/2009	R\$ 1,82	30/04/2009	R\$ 2,53	30/06/2009	R\$ 3,49	26/08/2009	R\$ 5,16
02/03/2009	R\$ 1,67	04/05/2009	R\$ 2,68	01/07/2009	R\$ 3,42	27/08/2009	R\$ 5,11
03/03/2009	R\$ 1,70	05/05/2009	R\$ 2,81	02/07/2009	R\$ 3,49	28/08/2009	R\$ 5,39

Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
31/08/2009	R\$ 5,34	28/10/2009	R\$ 5,98	29/12/2009	R\$ 8,34	02/03/2010	R\$ 9,34
01/09/2009	R\$ 5,23	29/10/2009	R\$ 6,20	30/12/2009	R\$ 8,60	03/03/2010	R\$ 9,76
02/09/2009	R\$ 5,25	30/10/2009	R\$ 6,20	04/01/2010	R\$ 8,65	04/03/2010	R\$ 9,86
03/09/2009	R\$ 5,25	03/11/2009	R\$ 6,10	05/01/2010	R\$ 8,69	05/03/2010	R\$ 9,76
04/09/2009	R\$ 5,36	04/11/2009	R\$ 6,74	06/01/2010	R\$ 8,79	08/03/2010	R\$ 9,88
08/09/2009	R\$ 5,70	05/11/2009	R\$ 6,77	07/01/2010	R\$ 8,79	09/03/2010	R\$ 10,00
09/09/2009	R\$ 5,59	06/11/2009	R\$ 6,79	08/01/2010	R\$ 8,94	10/03/2010	R\$ 10,19
10/09/2009	R\$ 5,62	09/11/2009	R\$ 7,06	11/01/2010	R\$ 9,04	11/03/2010	R\$ 10,17
11/09/2009	R\$ 5,69	10/11/2009	R\$ 7,05	12/01/2010	R\$ 9,06	12/03/2010	R\$ 10,16
14/09/2009	R\$ 5,72	11/11/2009	R\$ 7,10	13/01/2010	R\$ 9,26	15/03/2010	R\$ 10,11
15/09/2009	R\$ 5,76	12/11/2009	R\$ 7,13	14/01/2010	R\$ 9,44	16/03/2010	R\$ 10,13
16/09/2009	R\$ 5,89	13/11/2009	R\$ 7,24	15/01/2010	R\$ 9,79	17/03/2010	R\$ 10,17
17/09/2009	R\$ 5,81	16/11/2009	R\$ 7,43	18/01/2010	R\$ 10,13	18/03/2010	R\$ 10,17
18/09/2009	R\$ 5,94	17/11/2009	R\$ 7,43	19/01/2010	R\$ 10,11	19/03/2010	R\$ 10,14
21/09/2009	R\$ 5,89	18/11/2009	R\$ 7,44	20/01/2010	R\$ 10,11	22/03/2010	R\$ 10,03
22/09/2009	R\$ 5,91	19/11/2009	R\$ 7,47	21/01/2010	R\$ 9,91	23/03/2010	R\$ 10,13
23/09/2009	R\$ 5,86	23/11/2009	R\$ 7,56	22/01/2010	R\$ 9,85	24/03/2010	R\$ 10,20
24/09/2009	R\$ 5,91	24/11/2009	R\$ 7,53	26/01/2010	R\$ 9,48	25/03/2010	R\$ 10,25
25/09/2009	R\$ 5,87	25/11/2009	R\$ 7,63	27/01/2010	R\$ 9,18	26/03/2010	R\$ 10,08
28/09/2009	R\$ 5,94	26/11/2009	R\$ 7,67	28/01/2010	R\$ 8,91	29/03/2010	R\$ 10,04
29/09/2009	R\$ 5,95	27/11/2009	R\$ 7,46	29/01/2010	R\$ 9,03	30/03/2010	R\$ 10,07
30/09/2009	R\$ 5,97	30/11/2009	R\$ 7,67	01/02/2010	R\$ 9,30	31/03/2010	R\$ 10,26
01/10/2009	R\$ 5,93	01/12/2009	R\$ 7,82	02/02/2010	R\$ 9,70	01/04/2010	R\$ 10,25
02/10/2009	R\$ 5,91	02/12/2009	R\$ 7,82	03/02/2010	R\$ 9,97	05/04/2010	R\$ 10,11
05/10/2009	R\$ 6,03	03/12/2009	R\$ 7,97	04/02/2010	R\$ 9,50	06/04/2010	R\$ 10,19
06/10/2009	R\$ 6,08	04/12/2009	R\$ 7,92	05/02/2010	R\$ 9,59	07/04/2010	R\$ 10,20
07/10/2009	R\$ 6,10	07/12/2009	R\$ 8,10	08/02/2010	R\$ 9,47	08/04/2010	R\$ 10,26
08/10/2009	R\$ 6,07	08/12/2009	R\$ 8,07	09/02/2010	R\$ 9,94	09/04/2010	R\$ 10,36
09/10/2009	R\$ 6,16	09/12/2009	R\$ 8,17	10/02/2010	R\$ 9,78	12/04/2010	R\$ 10,44
13/10/2009	R\$ 6,21	10/12/2009	R\$ 8,17	11/02/2010	R\$ 9,91	13/04/2010	R\$ 10,69
14/10/2009	R\$ 6,27	11/12/2009	R\$ 8,26	12/02/2010	R\$ 9,82	14/04/2010	R\$ 11,05
15/10/2009	R\$ 6,30	14/12/2009	R\$ 8,32	17/02/2010	R\$ 9,59	15/04/2010	R\$ 11,21
16/10/2009	R\$ 6,30	15/12/2009	R\$ 8,34	18/02/2010	R\$ 9,44	16/04/2010	R\$ 11,01
19/10/2009	R\$ 6,56	16/12/2009	R\$ 8,49	19/02/2010	R\$ 9,67	19/04/2010	R\$ 11,00
20/10/2009	R\$ 6,75	17/12/2009	R\$ 8,50	22/02/2010	R\$ 9,64	20/04/2010	R\$ 10,86
21/10/2009	R\$ 6,63	18/12/2009	R\$ 8,50	23/02/2010	R\$ 9,62	22/04/2010	R\$ 10,76
22/10/2009	R\$ 6,54	21/12/2009	R\$ 8,56	24/02/2010	R\$ 9,59	23/04/2010	R\$ 11,01
23/10/2009	R\$ 6,77	22/12/2009	R\$ 8,41	25/02/2010	R\$ 9,45	26/04/2010	R\$ 11,39
26/10/2009	R\$ 6,51	23/12/2009	R\$ 8,60	26/02/2010	R\$ 9,53	27/04/2010	R\$ 11,31
27/10/2009	R\$ 6,19	28/12/2009	R\$ 8,53	01/03/2010	R\$ 9,51	28/04/2010	R\$ 11,25

Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
29/04/2010	R\$ 11,22	25/06/2010	R\$ 13,61	23/08/2010	R\$ 19,15	20/10/2010	R\$ 24,95
30/04/2010	R\$ 11,51	28/06/2010	R\$ 14,04	24/08/2010	R\$ 19,30	21/10/2010	R\$ 25,10
03/05/2010	R\$ 11,65	29/06/2010	R\$ 13,85	25/08/2010	R\$ 19,54	22/10/2010	R\$ 25,21
04/05/2010	R\$ 11,54	30/06/2010	R\$ 13,91	26/08/2010	R\$ 19,42	25/10/2010	R\$ 25,09
05/05/2010	R\$ 11,32	01/07/2010	R\$ 13,69	27/08/2010	R\$ 20,47	26/10/2010	R\$ 25,07
06/05/2010	R\$ 10,66	02/07/2010	R\$ 13,91	30/08/2010	R\$ 20,44	27/10/2010	R\$ 24,50
07/05/2010	R\$ 10,45	05/07/2010	R\$ 14,12	31/08/2010	R\$ 20,14	28/10/2010	R\$ 24,80
10/05/2010	R\$ 11,39	06/07/2010	R\$ 14,21	01/09/2010	R\$ 20,32	29/10/2010	R\$ 25,02
11/05/2010	R\$ 11,79	07/07/2010	R\$ 14,12	02/09/2010	R\$ 20,12	01/11/2010	R\$ 25,35
12/05/2010	R\$ 11,93	08/07/2010	R\$ 13,93	03/09/2010	R\$ 19,42	03/11/2010	R\$ 25,51
13/05/2010	R\$ 11,82	12/07/2010	R\$ 13,66	06/09/2010	R\$ 18,34	04/11/2010	R\$ 25,55
14/05/2010	R\$ 11,54	13/07/2010	R\$ 13,41	08/09/2010	R\$ 18,75	05/11/2010	R\$ 25,63
17/05/2010	R\$ 11,48	14/07/2010	R\$ 13,94	09/09/2010	R\$ 19,83	08/11/2010	R\$ 25,54
18/05/2010	R\$ 11,33	15/07/2010	R\$ 14,59	10/09/2010	R\$ 20,32	09/11/2010	R\$ 25,01
19/05/2010	R\$ 10,63	16/07/2010	R\$ 15,15	13/09/2010	R\$ 20,01	10/11/2010	R\$ 24,23
20/05/2010	R\$ 10,30	19/07/2010	R\$ 15,61	14/09/2010	R\$ 19,70	11/11/2010	R\$ 25,23
21/05/2010	R\$ 11,48	20/07/2010	R\$ 15,98	15/09/2010	R\$ 19,98	12/11/2010	R\$ 24,96
24/05/2010	R\$ 11,54	21/07/2010	R\$ 16,09	16/09/2010	R\$ 20,38	16/11/2010	R\$ 25,35
25/05/2010	R\$ 11,25	22/07/2010	R\$ 15,87	17/09/2010	R\$ 20,76	17/11/2010	R\$ 25,60
26/05/2010	R\$ 11,54	23/07/2010	R\$ 15,83	20/09/2010	R\$ 20,82	18/11/2010	R\$ 26,29
27/05/2010	R\$ 12,28	26/07/2010	R\$ 15,29	21/09/2010	R\$ 20,82	19/11/2010	R\$ 26,40
28/05/2010	R\$ 12,31	27/07/2010	R\$ 15,60	22/09/2010	R\$ 20,47	22/11/2010	R\$ 26,46
31/05/2010	R\$ 12,19	28/07/2010	R\$ 15,83	23/09/2010	R\$ 20,40	23/11/2010	R\$ 25,97
01/06/2010	R\$ 12,40	29/07/2010	R\$ 16,53	24/09/2010	R\$ 20,91	24/11/2010	R\$ 27,23
02/06/2010	R\$ 12,48	30/07/2010	R\$ 17,62	27/09/2010	R\$ 21,99	25/11/2010	R\$ 27,07
04/06/2010	R\$ 12,41	02/08/2010	R\$ 17,25	28/09/2010	R\$ 22,71	26/11/2010	R\$ 26,71
07/06/2010	R\$ 12,52	03/08/2010	R\$ 17,47	29/09/2010	R\$ 22,56	29/11/2010	R\$ 26,62
08/06/2010	R\$ 12,73	04/08/2010	R\$ 17,18	30/09/2010	R\$ 21,75	30/11/2010	R\$ 27,06
09/06/2010	R\$ 12,88	05/08/2010	R\$ 16,85	01/10/2010	R\$ 22,66	01/12/2010	R\$ 26,44
10/06/2010	R\$ 13,07	06/08/2010	R\$ 17,06	04/10/2010	R\$ 23,08	02/12/2010	R\$ 26,26
11/06/2010	R\$ 13,02	09/08/2010	R\$ 17,45	05/10/2010	R\$ 23,42	03/12/2010	R\$ 25,77
14/06/2010	R\$ 13,03	10/08/2010	R\$ 17,70	06/10/2010	R\$ 23,66	06/12/2010	R\$ 25,44
15/06/2010	R\$ 13,24	11/08/2010	R\$ 17,63	07/10/2010	R\$ 23,57	07/12/2010	R\$ 25,80
16/06/2010	R\$ 13,59	12/08/2010	R\$ 17,78	08/10/2010	R\$ 23,69	08/12/2010	R\$ 25,55
17/06/2010	R\$ 13,61	13/08/2010	R\$ 17,80	11/10/2010	R\$ 23,96	09/12/2010	R\$ 25,19
18/06/2010	R\$ 13,61	16/08/2010	R\$ 17,78	13/10/2010	R\$ 24,56	10/12/2010	R\$ 25,01
21/06/2010	R\$ 13,37	17/08/2010	R\$ 17,88	14/10/2010	R\$ 25,99	13/12/2010	R\$ 24,60
22/06/2010	R\$ 13,56	18/08/2010	R\$ 17,91	15/10/2010	R\$ 25,70	14/12/2010	R\$ 23,93
23/06/2010	R\$ 13,76	19/08/2010	R\$ 17,89	18/10/2010	R\$ 25,16	15/12/2010	R\$ 23,14
24/06/2010	R\$ 13,66	20/08/2010	R\$ 18,46	19/10/2010	R\$ 25,13	16/12/2010	R\$ 23,92

Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
17/12/2010	R\$ 24,20	16/02/2011	R\$ 23,41	15/04/2011	R\$ 29,31	14/06/2011	R\$ 33,36
20/12/2010	R\$ 23,97	17/02/2011	R\$ 23,01	18/04/2011	R\$ 29,22	15/06/2011	R\$ 33,05
21/12/2010	R\$ 23,73	18/02/2011	R\$ 23,37	19/04/2011	R\$ 29,27	16/06/2011	R\$ 31,46
22/12/2010	R\$ 23,82	21/02/2011	R\$ 22,74	20/04/2011	R\$ 29,56	17/06/2011	R\$ 30,71
23/12/2010	R\$ 23,55	22/02/2011	R\$ 21,66	25/04/2011	R\$ 30,09	20/06/2011	R\$ 31,18
27/12/2010	R\$ 23,23	23/02/2011	R\$ 21,70	26/04/2011	R\$ 29,76	21/06/2011	R\$ 31,73
28/12/2010	R\$ 22,92	24/02/2011	R\$ 22,11	27/04/2011	R\$ 29,55	22/06/2011	R\$ 32,37
29/12/2010	R\$ 23,64	25/02/2011	R\$ 21,75	28/04/2011	R\$ 29,55	24/06/2011	R\$ 32,28
30/12/2010	R\$ 24,36	28/02/2011	R\$ 22,40	29/04/2011	R\$ 30,87	27/06/2011	R\$ 31,73
03/01/2011	R\$ 25,21	01/03/2011	R\$ 23,11	02/05/2011	R\$ 31,28	28/06/2011	R\$ 32,34
04/01/2011	R\$ 23,93	02/03/2011	R\$ 22,79	03/05/2011	R\$ 31,28	29/06/2011	R\$ 32,06
05/01/2011	R\$ 23,95	03/03/2011	R\$ 23,64	04/05/2011	R\$ 30,38	30/06/2011	R\$ 32,64
06/01/2011	R\$ 23,55	04/03/2011	R\$ 23,56	05/05/2011	R\$ 31,19	01/07/2011	R\$ 32,64
07/01/2011	R\$ 23,60	09/03/2011	R\$ 24,25	06/05/2011	R\$ 31,65	04/07/2011	R\$ 32,64
10/01/2011	R\$ 24,63	10/03/2011	R\$ 24,63	09/05/2011	R\$ 31,96	05/07/2011	R\$ 32,41
11/01/2011	R\$ 24,45	11/03/2011	R\$ 25,16	10/05/2011	R\$ 32,01	06/07/2011	R\$ 31,44
12/01/2011	R\$ 24,98	14/03/2011	R\$ 24,82	11/05/2011	R\$ 31,74	07/07/2011	R\$ 30,64
13/01/2011	R\$ 24,80	15/03/2011	R\$ 25,46	12/05/2011	R\$ 32,54	08/07/2011	R\$ 30,09
14/01/2011	R\$ 25,45	16/03/2011	R\$ 25,76	13/05/2011	R\$ 32,74	11/07/2011	R\$ 30,48
17/01/2011	R\$ 25,24	17/03/2011	R\$ 25,48	16/05/2011	R\$ 32,64	12/07/2011	R\$ 30,64
18/01/2011	R\$ 24,99	18/03/2011	R\$ 25,54	17/05/2011	R\$ 32,01	13/07/2011	R\$ 31,28
19/01/2011	R\$ 25,04	21/03/2011	R\$ 26,31	18/05/2011	R\$ 31,60	14/07/2011	R\$ 30,91
20/01/2011	R\$ 25,08	22/03/2011	R\$ 26,53	19/05/2011	R\$ 31,37	15/07/2011	R\$ 29,73
21/01/2011	R\$ 25,36	23/03/2011	R\$ 26,17	20/05/2011	R\$ 31,46	18/07/2011	R\$ 28,18
24/01/2011	R\$ 25,45	24/03/2011	R\$ 26,77	23/05/2011	R\$ 30,87	19/07/2011	R\$ 27,37
26/01/2011	R\$ 24,90	25/03/2011	R\$ 27,07	24/05/2011	R\$ 32,12	20/07/2011	R\$ 28,92
27/01/2011	R\$ 23,48	28/03/2011	R\$ 26,84	25/05/2011	R\$ 31,92	21/07/2011	R\$ 29,68
28/01/2011	R\$ 22,93	29/03/2011	R\$ 26,89	26/05/2011	R\$ 32,19	22/07/2011	R\$ 30,00
31/01/2011	R\$ 23,10	30/03/2011	R\$ 27,13	27/05/2011	R\$ 32,00	25/07/2011	R\$ 29,68
01/02/2011	R\$ 24,14	31/03/2011	R\$ 27,07	30/05/2011	R\$ 32,03	26/07/2011	R\$ 29,60
02/02/2011	R\$ 23,64	01/04/2011	R\$ 27,25	31/05/2011	R\$ 32,69	27/07/2011	R\$ 28,94
03/02/2011	R\$ 22,96	04/04/2011	R\$ 27,16	01/06/2011	R\$ 32,81	28/07/2011	R\$ 29,77
04/02/2011	R\$ 22,12	05/04/2011	R\$ 27,52	02/06/2011	R\$ 32,42	29/07/2011	R\$ 30,22
07/02/2011	R\$ 22,20	06/04/2011	R\$ 27,08	03/06/2011	R\$ 33,15	01/08/2011	R\$ 29,55
08/02/2011	R\$ 22,24	07/04/2011	R\$ 27,69	06/06/2011	R\$ 32,65	02/08/2011	R\$ 28,64
09/02/2011	R\$ 21,91	08/04/2011	R\$ 27,42	07/06/2011	R\$ 32,75	03/08/2011	R\$ 28,05
10/02/2011	R\$ 21,84	11/04/2011	R\$ 28,47	08/06/2011	R\$ 32,81	04/08/2011	R\$ 26,73
11/02/2011	R\$ 22,29	12/04/2011	R\$ 28,06	09/06/2011	R\$ 33,10	05/08/2011	R\$ 27,05
14/02/2011	R\$ 23,46	13/04/2011	R\$ 28,78	10/06/2011	R\$ 33,27	08/08/2011	R\$ 25,46
15/02/2011	R\$ 23,55	14/04/2011	R\$ 29,33	13/06/2011	R\$ 33,30	09/08/2011	R\$ 27,27

Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
10/08/2011	R\$ 28,18	06/10/2011	R\$ 28,95	06/12/2011	R\$ 35,61	02/02/2012	R\$ 38,74
11/08/2011	R\$ 28,73	07/10/2011	R\$ 27,92	07/12/2011	R\$ 34,73	03/02/2012	R\$ 38,78
12/08/2011	R\$ 28,55	10/10/2011	R\$ 29,66	08/12/2011	R\$ 33,87	06/02/2012	R\$ 38,55
15/08/2011	R\$ 29,37	11/10/2011	R\$ 29,67	09/12/2011	R\$ 33,79	07/02/2012	R\$ 38,52
16/08/2011	R\$ 30,14	13/10/2011	R\$ 29,16	12/12/2011	R\$ 33,41	08/02/2012	R\$ 38,59
17/08/2011	R\$ 30,00	14/10/2011	R\$ 29,16	13/12/2011	R\$ 33,92	09/02/2012	R\$ 38,33
18/08/2011	R\$ 30,35	17/10/2011	R\$ 29,84	14/12/2011	R\$ 32,77	10/02/2012	R\$ 38,23
19/08/2011	R\$ 30,46	18/10/2011	R\$ 31,72	15/12/2011	R\$ 33,45	13/02/2012	R\$ 39,01
22/08/2011	R\$ 30,82	19/10/2011	R\$ 32,27	16/12/2011	R\$ 34,45	14/02/2012	R\$ 39,01
23/08/2011	R\$ 31,64	20/10/2011	R\$ 31,68	19/12/2011	R\$ 33,15	15/02/2012	R\$ 39,98
24/08/2011	R\$ 30,86	21/10/2011	R\$ 32,00	20/12/2011	R\$ 32,49	16/02/2012	R\$ 40,85
25/08/2011	R\$ 30,30	24/10/2011	R\$ 32,74	21/12/2011	R\$ 30,91	17/02/2012	R\$ 41,03
26/08/2011	R\$ 29,87	25/10/2011	R\$ 32,95	22/12/2011	R\$ 30,29	22/02/2012	R\$ 40,97
29/08/2011	R\$ 31,46	26/10/2011	R\$ 32,73	23/12/2011	R\$ 30,84	23/02/2012	R\$ 40,85
30/08/2011	R\$ 31,14	27/10/2011	R\$ 33,78	26/12/2011	R\$ 31,02	24/02/2012	R\$ 41,63
31/08/2011	R\$ 31,99	28/10/2011	R\$ 34,98	27/12/2011	R\$ 31,05	27/02/2012	R\$ 41,31
01/09/2011	R\$ 32,46	31/10/2011	R\$ 35,11	28/12/2011	R\$ 30,18	28/02/2012	R\$ 41,85
02/09/2011	R\$ 32,14	01/11/2011	R\$ 34,60	29/12/2011	R\$ 29,79	29/02/2012	R\$ 42,40
05/09/2011	R\$ 31,46	03/11/2011	R\$ 34,60	02/01/2012	R\$ 31,66	01/03/2012	R\$ 41,46
06/09/2011	R\$ 32,33	04/11/2011	R\$ 34,40	03/01/2012	R\$ 31,90	02/03/2012	R\$ 42,73
08/09/2011	R\$ 33,37	07/11/2011	R\$ 34,79	04/01/2012	R\$ 31,58	05/03/2012	R\$ 43,37
09/09/2011	R\$ 31,82	08/11/2011	R\$ 35,01	05/01/2012	R\$ 32,27	06/03/2012	R\$ 43,05
12/09/2011	R\$ 31,17	09/11/2011	R\$ 34,83	06/01/2012	R\$ 32,81	07/03/2012	R\$ 44,01
13/09/2011	R\$ 29,82	10/11/2011	R\$ 34,97	09/01/2012	R\$ 33,76	08/03/2012	R\$ 45,43
14/09/2011	R\$ 29,92	11/11/2011	R\$ 35,42	10/01/2012	R\$ 34,77	09/03/2012	R\$ 44,72
15/09/2011	R\$ 29,55	14/11/2011	R\$ 36,07	11/01/2012	R\$ 34,97	12/03/2012	R\$ 44,21
16/09/2011	R\$ 29,59	16/11/2011	R\$ 36,52	12/01/2012	R\$ 34,97	13/03/2012	R\$ 44,98
19/09/2011	R\$ 30,01	17/11/2011	R\$ 35,70	13/01/2012	R\$ 34,48	14/03/2012	R\$ 44,75
20/09/2011	R\$ 28,92	18/11/2011	R\$ 35,52	16/01/2012	R\$ 34,97	15/03/2012	R\$ 44,15
21/09/2011	R\$ 28,57	21/11/2011	R\$ 34,92	17/01/2012	R\$ 35,21	16/03/2012	R\$ 43,46
22/09/2011	R\$ 26,30	22/11/2011	R\$ 34,42	18/01/2012	R\$ 35,98	19/03/2012	R\$ 43,67
23/09/2011	R\$ 27,96	23/11/2011	R\$ 34,14	19/01/2012	R\$ 36,90	20/03/2012	R\$ 43,55
26/09/2011	R\$ 29,29	24/11/2011	R\$ 34,74	20/01/2012	R\$ 36,90	21/03/2012	R\$ 42,82
27/09/2011	R\$ 30,06	25/11/2011	R\$ 33,96	23/01/2012	R\$ 36,85	22/03/2012	R\$ 42,64
28/09/2011	R\$ 29,21	28/11/2011	R\$ 35,23	24/01/2012	R\$ 36,95	23/03/2012	R\$ 43,16
29/09/2011	R\$ 29,98	29/11/2011	R\$ 35,52	26/01/2012	R\$ 38,20	26/03/2012	R\$ 45,34
30/09/2011	R\$ 28,75	30/11/2011	R\$ 35,06	27/01/2012	R\$ 38,28	27/03/2012	R\$ 44,56
03/10/2011	R\$ 27,55	01/12/2011	R\$ 33,15	30/01/2012	R\$ 38,09	28/03/2012	R\$ 43,93
04/10/2011	R\$ 27,74	02/12/2011	R\$ 32,95	31/01/2012	R\$ 38,55	29/03/2012	R\$ 42,87
05/10/2011	R\$ 28,42	05/12/2011	R\$ 34,11	01/02/2012	R\$ 38,92	30/03/2012	R\$ 43,28

Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
02/04/2012	R\$ 43,74	30/05/2012	R\$ 38,31	27/07/2012	R\$ 37,14	24/09/2012	R\$ 42,60
03/04/2012	R\$ 44,25	31/05/2012	R\$ 38,98	30/07/2012	R\$ 38,73	25/09/2012	R\$ 42,46
04/04/2012	R\$ 44,27	01/06/2012	R\$ 36,75	31/07/2012	R\$ 37,76	26/09/2012	R\$ 42,28
05/04/2012	R\$ 44,29	04/06/2012	R\$ 37,21	01/08/2012	R\$ 38,08	27/09/2012	R\$ 41,90
09/04/2012	R\$ 43,54	05/06/2012	R\$ 36,89	02/08/2012	R\$ 37,33	28/09/2012	R\$ 42,77
10/04/2012	R\$ 41,11	06/06/2012	R\$ 38,15	03/08/2012	R\$ 38,17	01/10/2012	R\$ 42,84
11/04/2012	R\$ 41,12	08/06/2012	R\$ 39,26	06/08/2012	R\$ 38,50	02/10/2012	R\$ 43,53
12/04/2012	R\$ 40,56	11/06/2012	R\$ 38,83	07/08/2012	R\$ 38,03	03/10/2012	R\$ 42,76
13/04/2012	R\$ 40,96	12/06/2012	R\$ 40,00	08/08/2012	R\$ 40,18	04/10/2012	R\$ 42,46
16/04/2012	R\$ 41,53	13/06/2012	R\$ 40,42	09/08/2012	R\$ 39,47	05/10/2012	R\$ 42,93
17/04/2012	R\$ 42,50	14/06/2012	R\$ 38,42	10/08/2012	R\$ 40,84	08/10/2012	R\$ 42,37
18/04/2012	R\$ 42,66	15/06/2012	R\$ 37,96	13/08/2012	R\$ 40,85	09/10/2012	R\$ 43,03
19/04/2012	R\$ 42,59	18/06/2012	R\$ 38,03	14/08/2012	R\$ 40,12	10/10/2012	R\$ 43,67
20/04/2012	R\$ 42,36	19/06/2012	R\$ 39,52	15/08/2012	R\$ 40,23	11/10/2012	R\$ 43,87
23/04/2012	R\$ 41,27	20/06/2012	R\$ 38,92	16/08/2012	R\$ 41,65	15/10/2012	R\$ 43,95
24/04/2012	R\$ 41,86	21/06/2012	R\$ 38,26	17/08/2012	R\$ 41,62	16/10/2012	R\$ 43,07
25/04/2012	R\$ 41,27	22/06/2012	R\$ 38,08	20/08/2012	R\$ 41,64	17/10/2012	R\$ 43,18
26/04/2012	R\$ 41,72	25/06/2012	R\$ 37,47	21/08/2012	R\$ 42,30	18/10/2012	R\$ 43,93
27/04/2012	R\$ 42,97	26/06/2012	R\$ 34,59	22/08/2012	R\$ 41,92	19/10/2012	R\$ 41,71
30/04/2012	R\$ 43,42	27/06/2012	R\$ 33,74	23/08/2012	R\$ 39,81	22/10/2012	R\$ 42,32
02/05/2012	R\$ 44,76	28/06/2012	R\$ 33,88	24/08/2012	R\$ 39,94	23/10/2012	R\$ 42,32
03/05/2012	R\$ 45,21	29/06/2012	R\$ 35,56	27/08/2012	R\$ 39,80	24/10/2012	R\$ 42,52
04/05/2012	R\$ 44,11	02/07/2012	R\$ 35,79	28/08/2012	R\$ 40,60	25/10/2012	R\$ 42,56
07/05/2012	R\$ 44,03	03/07/2012	R\$ 36,74	29/08/2012	R\$ 40,13	26/10/2012	R\$ 43,50
08/05/2012	R\$ 42,71	04/07/2012	R\$ 36,51	30/08/2012	R\$ 41,20	29/10/2012	R\$ 42,79
09/05/2012	R\$ 42,33	05/07/2012	R\$ 35,50	31/08/2012	R\$ 41,39	30/10/2012	R\$ 43,37
10/05/2012	R\$ 43,25	06/07/2012	R\$ 35,09	03/09/2012	R\$ 42,00	31/10/2012	R\$ 44,12
11/05/2012	R\$ 43,86	10/07/2012	R\$ 34,16	04/09/2012	R\$ 41,19	01/11/2012	R\$ 45,77
14/05/2012	R\$ 41,86	11/07/2012	R\$ 34,16	05/09/2012	R\$ 41,66	05/11/2012	R\$ 45,16
15/05/2012	R\$ 40,26	12/07/2012	R\$ 35,00	06/09/2012	R\$ 41,67	06/11/2012	R\$ 45,41
16/05/2012	R\$ 39,83	13/07/2012	R\$ 35,00	10/09/2012	R\$ 40,69	07/11/2012	R\$ 45,11
17/05/2012	R\$ 39,17	16/07/2012	R\$ 35,10	11/09/2012	R\$ 41,06	08/11/2012	R\$ 45,07
18/05/2012	R\$ 39,82	17/07/2012	R\$ 35,58	12/09/2012	R\$ 41,29	09/11/2012	R\$ 42,96
21/05/2012	R\$ 40,19	18/07/2012	R\$ 35,28	13/09/2012	R\$ 41,44	12/11/2012	R\$ 42,52
22/05/2012	R\$ 37,91	19/07/2012	R\$ 35,46	14/09/2012	R\$ 41,44	13/11/2012	R\$ 43,42
23/05/2012	R\$ 36,05	20/07/2012	R\$ 34,21	17/09/2012	R\$ 41,17	14/11/2012	R\$ 42,56
24/05/2012	R\$ 36,36	23/07/2012	R\$ 34,16	18/09/2012	R\$ 41,62	16/11/2012	R\$ 43,59
25/05/2012	R\$ 37,58	24/07/2012	R\$ 33,50	19/09/2012	R\$ 41,81	19/11/2012	R\$ 43,91
28/05/2012	R\$ 38,05	25/07/2012	R\$ 33,10	20/09/2012	R\$ 42,00	21/11/2012	R\$ 44,07
29/05/2012	R\$ 37,59	26/07/2012	R\$ 34,80	21/09/2012	R\$ 42,19	22/11/2012	R\$ 44,02



Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
23/11/2012	R\$ 44,73	24/01/2013	R\$ 34,61	26/03/2013	R\$ 35,10	23/05/2013	R\$ 41,86
26/11/2012	R\$ 44,32	28/01/2013	R\$ 34,47	27/03/2013	R\$ 34,80	24/05/2013	R\$ 41,65
27/11/2012	R\$ 44,07	29/01/2013	R\$ 35,13	28/03/2013	R\$ 34,23	27/05/2013	R\$ 40,84
28/11/2012	R\$ 44,78	30/01/2013	R\$ 34,78	01/04/2013	R\$ 33,17	28/05/2013	R\$ 39,88
29/11/2012	R\$ 45,44	31/01/2013	R\$ 35,92	02/04/2013	R\$ 33,09	29/05/2013	R\$ 38,62
30/11/2012	R\$ 45,24	01/02/2013	R\$ 36,22	03/04/2013	R\$ 34,67	31/05/2013	R\$ 37,16
03/12/2012	R\$ 44,40	04/02/2013	R\$ 36,04	04/04/2013	R\$ 35,21	03/06/2013	R\$ 36,19
04/12/2012	R\$ 43,12	05/02/2013	R\$ 36,67	05/04/2013	R\$ 36,89	04/06/2013	R\$ 36,28
05/12/2012	R\$ 42,88	06/02/2013	R\$ 36,52	08/04/2013	R\$ 37,07	05/06/2013	R\$ 35,78
06/12/2012	R\$ 43,56	07/02/2013	R\$ 36,98	09/04/2013	R\$ 37,13	06/06/2013	R\$ 35,53
07/12/2012	R\$ 43,50	08/02/2013	R\$ 36,99	10/04/2013	R\$ 36,88	07/06/2013	R\$ 34,86
10/12/2012	R\$ 42,86	13/02/2013	R\$ 37,15	11/04/2013	R\$ 36,75	10/06/2013	R\$ 34,32
11/12/2012	R\$ 43,87	14/02/2013	R\$ 37,92	12/04/2013	R\$ 36,18	11/06/2013	R\$ 35,10
12/12/2012	R\$ 43,97	15/02/2013	R\$ 36,56	15/04/2013	R\$ 35,55	12/06/2013	R\$ 34,25
13/12/2012	R\$ 43,43	18/02/2013	R\$ 36,49	16/04/2013	R\$ 36,39	13/06/2013	R\$ 33,26
14/12/2012	R\$ 43,50	19/02/2013	R\$ 36,70	17/04/2013	R\$ 36,00	14/06/2013	R\$ 32,07
17/12/2012	R\$ 42,48	20/02/2013	R\$ 36,41	18/04/2013	R\$ 35,94	17/06/2013	R\$ 32,57
18/12/2012	R\$ 42,53	21/02/2013	R\$ 36,51	19/04/2013	R\$ 36,05	18/06/2013	R\$ 32,46
19/12/2012	R\$ 41,72	22/02/2013	R\$ 37,31	22/04/2013	R\$ 36,32	19/06/2013	R\$ 31,98
20/12/2012	R\$ 40,54	25/02/2013	R\$ 37,52	23/04/2013	R\$ 38,39	20/06/2013	R\$ 32,22
21/12/2012	R\$ 39,83	26/02/2013	R\$ 37,65	24/04/2013	R\$ 39,02	21/06/2013	R\$ 31,49
26/12/2012	R\$ 39,35	27/02/2013	R\$ 37,22	25/04/2013	R\$ 38,67	24/06/2013	R\$ 30,73
27/12/2012	R\$ 39,12	28/02/2013	R\$ 36,42	26/04/2013	R\$ 38,48	25/06/2013	R\$ 31,98
28/12/2012	R\$ 39,82	01/03/2013	R\$ 37,08	29/04/2013	R\$ 38,64	26/06/2013	R\$ 31,49
02/01/2013	R\$ 41,06	04/03/2013	R\$ 36,74	30/04/2013	R\$ 39,49	27/06/2013	R\$ 31,37
03/01/2013	R\$ 41,91	05/03/2013	R\$ 36,56	02/05/2013	R\$ 39,30	28/06/2013	R\$ 30,33
04/01/2013	R\$ 42,42	06/03/2013	R\$ 37,76	03/05/2013	R\$ 39,01	01/07/2013	R\$ 30,52
07/01/2013	R\$ 42,34	07/03/2013	R\$ 37,93	06/05/2013	R\$ 38,76	02/07/2013	R\$ 30,03
08/01/2013	R\$ 40,84	08/03/2013	R\$ 37,74	07/05/2013	R\$ 39,47	03/07/2013	R\$ 28,97
09/01/2013	R\$ 41,29	11/03/2013	R\$ 37,93	08/05/2013	R\$ 39,48	04/07/2013	R\$ 30,04
10/01/2013	R\$ 36,37	12/03/2013	R\$ 37,44	09/05/2013	R\$ 39,50	05/07/2013	R\$ 29,93
11/01/2013	R\$ 37,13	13/03/2013	R\$ 37,27	10/05/2013	R\$ 40,31	08/07/2013	R\$ 30,40
14/01/2013	R\$ 36,27	14/03/2013	R\$ 36,62	13/05/2013	R\$ 40,12	10/07/2013	R\$ 30,49
15/01/2013	R\$ 34,90	15/03/2013	R\$ 35,85	14/05/2013	R\$ 40,55	11/07/2013	R\$ 30,52
16/01/2013	R\$ 36,03	18/03/2013	R\$ 35,66	15/05/2013	R\$ 40,80	12/07/2013	R\$ 30,54
17/01/2013	R\$ 36,78	19/03/2013	R\$ 35,75	16/05/2013	R\$ 40,94	15/07/2013	R\$ 30,51
18/01/2013	R\$ 36,22	20/03/2013	R\$ 35,37	17/05/2013	R\$ 41,53	16/07/2013	R\$ 30,81
21/01/2013	R\$ 36,41	21/03/2013	R\$ 35,41	20/05/2013	R\$ 41,81	17/07/2013	R\$ 29,26
22/01/2013	R\$ 35,84	22/03/2013	R\$ 35,70	21/05/2013	R\$ 42,00	18/07/2013	R\$ 29,36
23/01/2013	R\$ 35,46	25/03/2013	R\$ 34,61	22/05/2013	R\$ 41,99	19/07/2013	R\$ 28,84

Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
22/07/2013	R\$ 29,16	16/09/2013	R\$ 33,62	11/11/2013	R\$ 30,05	14/01/2014	R\$ 27,39
23/07/2013	R\$ 29,64	17/09/2013	R\$ 32,90	12/11/2013	R\$ 29,93	15/01/2014	R\$ 27,71
24/07/2013	R\$ 29,52	18/09/2013	R\$ 34,53	13/11/2013	R\$ 29,74	16/01/2014	R\$ 27,85
25/07/2013	R\$ 29,61	19/09/2013	R\$ 33,81	14/11/2013	R\$ 31,87	17/01/2014	R\$ 27,65
26/07/2013	R\$ 29,67	20/09/2013	R\$ 32,95	18/11/2013	R\$ 31,20	20/01/2014	R\$ 27,45
29/07/2013	R\$ 29,55	23/09/2013	R\$ 33,42	19/11/2013	R\$ 30,24	21/01/2014	R\$ 27,58
30/07/2013	R\$ 29,25	24/09/2013	R\$ 33,61	21/11/2013	R\$ 30,51	22/01/2014	R\$ 28,14
31/07/2013	R\$ 29,65	25/09/2013	R\$ 33,09	22/11/2013	R\$ 30,63	23/01/2014	R\$ 27,63
01/08/2013	R\$ 30,30	26/09/2013	R\$ 33,41	25/11/2013	R\$ 30,44	24/01/2014	R\$ 27,10
02/08/2013	R\$ 29,80	27/09/2013	R\$ 33,24	26/11/2013	R\$ 30,24	27/01/2014	R\$ 27,12
05/08/2013	R\$ 30,23	30/09/2013	R\$ 32,60	27/11/2013	R\$ 30,19	28/01/2014	R\$ 27,11
06/08/2013	R\$ 30,94	01/10/2013	R\$ 32,43	28/11/2013	R\$ 30,14	29/01/2014	R\$ 26,80
07/08/2013	R\$ 30,52	02/10/2013	R\$ 31,98	29/11/2013	R\$ 30,44	30/01/2014	R\$ 26,67
08/08/2013	R\$ 31,38	03/10/2013	R\$ 31,49	02/12/2013	R\$ 30,02	31/01/2014	R\$ 26,31
09/08/2013	R\$ 31,05	04/10/2013	R\$ 31,10	03/12/2013	R\$ 29,51	03/02/2014	R\$ 25,33
12/08/2013	R\$ 31,88	07/10/2013	R\$ 31,35	04/12/2013	R\$ 30,37	04/02/2014	R\$ 25,55
13/08/2013	R\$ 31,49	08/10/2013	R\$ 31,31	05/12/2013	R\$ 30,93	05/02/2014	R\$ 25,29
14/08/2013	R\$ 32,04	09/10/2013	R\$ 31,52	06/12/2013	R\$ 30,95	06/02/2014	R\$ 25,16
15/08/2013	R\$ 32,65	10/10/2013	R\$ 31,38	09/12/2013	R\$ 30,79	07/02/2014	R\$ 25,23
16/08/2013	R\$ 32,22	11/10/2013	R\$ 31,25	10/12/2013	R\$ 31,56	10/02/2014	R\$ 24,81
19/08/2013	R\$ 30,14	14/10/2013	R\$ 30,89	11/12/2013	R\$ 31,71	11/02/2014	R\$ 24,79
20/08/2013	R\$ 29,62	15/10/2013	R\$ 31,13	12/12/2013	R\$ 31,24	12/02/2014	R\$ 24,54
21/08/2013	R\$ 29,50	16/10/2013	R\$ 31,49	13/12/2013	R\$ 30,94	13/02/2014	R\$ 24,62
22/08/2013	R\$ 29,36	17/10/2013	R\$ 31,58	16/12/2013	R\$ 30,64	14/02/2014	R\$ 24,15
23/08/2013	R\$ 30,91	18/10/2013	R\$ 31,79	17/12/2013	R\$ 29,85	17/02/2014	R\$ 24,10
26/08/2013	R\$ 29,87	21/10/2013	R\$ 32,18	18/12/2013	R\$ 29,78	18/02/2014	R\$ 23,76
27/08/2013	R\$ 29,26	22/10/2013	R\$ 32,82	19/12/2013	R\$ 30,48	19/02/2014	R\$ 23,51
28/08/2013	R\$ 29,46	23/10/2013	R\$ 32,23	20/12/2013	R\$ 29,60	20/02/2014	R\$ 23,93
29/08/2013	R\$ 30,34	24/10/2013	R\$ 31,79	23/12/2013	R\$ 29,50	21/02/2014	R\$ 23,57
30/08/2013	R\$ 30,92	25/10/2013	R\$ 31,49	26/12/2013	R\$ 29,40	24/02/2014	R\$ 23,98
02/09/2013	R\$ 32,46	28/10/2013	R\$ 31,71	27/12/2013	R\$ 28,96	25/02/2014	R\$ 23,91
03/09/2013	R\$ 32,23	29/10/2013	R\$ 31,79	30/12/2013	R\$ 29,36	26/02/2014	R\$ 24,45
04/09/2013	R\$ 32,61	30/10/2013	R\$ 31,92	02/01/2014	R\$ 28,85	27/02/2014	R\$ 24,75
05/09/2013	R\$ 32,24	31/10/2013	R\$ 31,84	03/01/2014	R\$ 29,45	28/02/2014	R\$ 24,45
06/09/2013	R\$ 32,74	01/11/2013	R\$ 31,38	06/01/2014	R\$ 28,65	05/03/2014	R\$ 24,41
09/09/2013	R\$ 33,80	04/11/2013	R\$ 32,20	07/01/2014	R\$ 27,66	06/03/2014	R\$ 25,13
10/09/2013	R\$ 33,66	05/11/2013	R\$ 31,28	08/01/2014	R\$ 27,78	07/03/2014	R\$ 25,04
11/09/2013	R\$ 31,95	06/11/2013	R\$ 30,86	09/01/2014	R\$ 26,77	10/03/2014	R\$ 24,81
12/09/2013	R\$ 32,49	07/11/2013	R\$ 30,14	10/01/2014	R\$ 26,82	11/03/2014	R\$ 25,69
13/09/2013	R\$ 32,38	08/11/2013	R\$ 30,11	13/01/2014	R\$ 26,80	12/03/2014	R\$ 25,90

**Tabela 27 – Cotação de ações – Cia Hering S.A (conclusão)**

<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>
13/03/2014	R\$ 26,03	02/04/2014	R\$ 25,34	24/04/2014	R\$ 24,64	15/05/2014	R\$ 23,08
14/03/2014	R\$ 25,60	03/04/2014	R\$ 25,04	25/04/2014	R\$ 23,79	16/05/2014	R\$ 22,70
17/03/2014	R\$ 25,72	04/04/2014	R\$ 24,99	28/04/2014	R\$ 23,45	19/05/2014	R\$ 22,36
18/03/2014	R\$ 26,51	07/04/2014	R\$ 24,51	29/04/2014	R\$ 23,65	20/05/2014	R\$ 21,95
19/03/2014	R\$ 26,31	08/04/2014	R\$ 24,55	30/04/2014	R\$ 23,41	21/05/2014	R\$ 21,79
20/03/2014	R\$ 26,01	09/04/2014	R\$ 24,33	02/05/2014	R\$ 23,90	22/05/2014	R\$ 21,77
21/03/2014	R\$ 26,24	10/04/2014	R\$ 24,64	05/05/2014	R\$ 24,12	23/05/2014	R\$ 21,20
24/03/2014	R\$ 26,43	11/04/2014	R\$ 25,08	06/05/2014	R\$ 24,42	26/05/2014	R\$ 21,50
25/03/2014	R\$ 26,61	14/04/2014	R\$ 25,53	07/05/2014	R\$ 24,54	27/05/2014	R\$ 21,50
26/03/2014	R\$ 25,92	15/04/2014	R\$ 25,01	08/05/2014	R\$ 24,59	28/05/2014	R\$ 22,17
27/03/2014	R\$ 26,56	16/04/2014	R\$ 24,73	09/05/2014	R\$ 24,61	29/05/2014	R\$ 22,49
28/03/2014	R\$ 26,58	17/04/2014	R\$ 24,74	12/05/2014	R\$ 24,34	30/05/2014	R\$ 21,75
31/03/2014	R\$ 26,88	22/04/2014	R\$ 25,52	13/05/2014	R\$ 24,12		
01/04/2014	R\$ 25,53	23/04/2014	R\$ 24,96	14/05/2014	R\$ 24,04		

Fonte: Economática.

## ANEXO F – HISTÓRICO DE COTAÇÃO DE AÇÕES DA RESTOQUE S.A.

**Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continua)**

<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>
02/01/2009	R\$ 1,08	01/04/2009	R\$ 0,86	02/06/2009	R\$ 0,93	30/07/2009	R\$ 1,24
05/01/2009	R\$ 1,08	02/04/2009	R\$ 0,91	03/06/2009	R\$ 0,93	31/07/2009	R\$ 1,24
06/01/2009	R\$ 1,08	03/04/2009	R\$ 0,86	04/06/2009	R\$ 0,93	03/08/2009	R\$ 1,31
09/01/2009	R\$ 1,14	06/04/2009	R\$ 0,86	05/06/2009	R\$ 0,94	04/08/2009	R\$ 1,27
14/01/2009	R\$ 1,07	07/04/2009	R\$ 0,86	08/06/2009	R\$ 0,94	05/08/2009	R\$ 1,26
22/01/2009	R\$ 1,00	09/04/2009	R\$ 0,88	09/06/2009	R\$ 0,93	06/08/2009	R\$ 1,25
23/01/2009	R\$ 0,98	13/04/2009	R\$ 0,88	10/06/2009	R\$ 0,97	07/08/2009	R\$ 1,28
26/01/2009	R\$ 1,13	14/04/2009	R\$ 0,87	12/06/2009	R\$ 0,96	10/08/2009	R\$ 1,33
28/01/2009	R\$ 0,91	15/04/2009	R\$ 0,86	15/06/2009	R\$ 0,96	11/08/2009	R\$ 1,30
29/01/2009	R\$ 1,01	16/04/2009	R\$ 0,86	16/06/2009	R\$ 0,95	12/08/2009	R\$ 1,32
30/01/2009	R\$ 0,98	17/04/2009	R\$ 0,86	17/06/2009	R\$ 0,94	13/08/2009	R\$ 1,32
02/02/2009	R\$ 0,98	20/04/2009	R\$ 0,88	18/06/2009	R\$ 0,94	14/08/2009	R\$ 1,30
04/02/2009	R\$ 0,88	22/04/2009	R\$ 0,88	19/06/2009	R\$ 0,95	17/08/2009	R\$ 1,23
05/02/2009	R\$ 0,88	23/04/2009	R\$ 0,88	22/06/2009	R\$ 0,96	18/08/2009	R\$ 1,24
06/02/2009	R\$ 0,93	24/04/2009	R\$ 0,89	23/06/2009	R\$ 0,95	19/08/2009	R\$ 1,24
09/02/2009	R\$ 0,93	27/04/2009	R\$ 0,94	24/06/2009	R\$ 0,95	20/08/2009	R\$ 1,24
10/02/2009	R\$ 0,94	28/04/2009	R\$ 0,94	25/06/2009	R\$ 0,93	21/08/2009	R\$ 1,26
13/02/2009	R\$ 0,95	29/04/2009	R\$ 0,93	26/06/2009	R\$ 0,93	24/08/2009	R\$ 1,28
16/02/2009	R\$ 0,98	30/04/2009	R\$ 0,95	29/06/2009	R\$ 0,95	25/08/2009	R\$ 1,28
17/02/2009	R\$ 0,94	04/05/2009	R\$ 0,99	30/06/2009	R\$ 0,98	26/08/2009	R\$ 1,28
26/02/2009	R\$ 0,86	05/05/2009	R\$ 0,99	01/07/2009	R\$ 0,99	27/08/2009	R\$ 1,25
27/02/2009	R\$ 0,86	06/05/2009	R\$ 0,99	02/07/2009	R\$ 0,99	28/08/2009	R\$ 1,28
02/03/2009	R\$ 0,91	07/05/2009	R\$ 1,02	03/07/2009	R\$ 1,01	31/08/2009	R\$ 1,25
04/03/2009	R\$ 0,92	08/05/2009	R\$ 1,01	06/07/2009	R\$ 1,04	01/09/2009	R\$ 1,27
05/03/2009	R\$ 0,93	11/05/2009	R\$ 1,01	07/07/2009	R\$ 1,08	02/09/2009	R\$ 1,26
06/03/2009	R\$ 0,91	12/05/2009	R\$ 1,23	08/07/2009	R\$ 1,13	03/09/2009	R\$ 1,27
10/03/2009	R\$ 0,91	13/05/2009	R\$ 1,02	10/07/2009	R\$ 1,19	04/09/2009	R\$ 1,32
11/03/2009	R\$ 0,83	14/05/2009	R\$ 1,11	13/07/2009	R\$ 1,20	08/09/2009	R\$ 1,32
12/03/2009	R\$ 0,85	15/05/2009	R\$ 1,01	14/07/2009	R\$ 1,17	09/09/2009	R\$ 1,31
13/03/2009	R\$ 0,83	18/05/2009	R\$ 1,02	15/07/2009	R\$ 1,17	10/09/2009	R\$ 1,31
16/03/2009	R\$ 0,89	19/05/2009	R\$ 1,02	16/07/2009	R\$ 1,22	11/09/2009	R\$ 1,30
17/03/2009	R\$ 0,84	20/05/2009	R\$ 0,99	17/07/2009	R\$ 1,18	14/09/2009	R\$ 1,29
18/03/2009	R\$ 0,88	21/05/2009	R\$ 0,99	20/07/2009	R\$ 1,28	15/09/2009	R\$ 1,27
19/03/2009	R\$ 0,88	22/05/2009	R\$ 0,99	21/07/2009	R\$ 1,28	16/09/2009	R\$ 1,26
24/03/2009	R\$ 0,86	25/05/2009	R\$ 1,00	22/07/2009	R\$ 1,24	17/09/2009	R\$ 1,28
25/03/2009	R\$ 0,86	26/05/2009	R\$ 1,02	23/07/2009	R\$ 1,25	18/09/2009	R\$ 1,28
26/03/2009	R\$ 0,85	27/05/2009	R\$ 0,97	24/07/2009	R\$ 1,24	21/09/2009	R\$ 1,28
27/03/2009	R\$ 0,86	28/05/2009	R\$ 0,97	27/07/2009	R\$ 1,24	22/09/2009	R\$ 1,27
30/03/2009	R\$ 0,88	29/05/2009	R\$ 0,99	28/07/2009	R\$ 1,24	23/09/2009	R\$ 1,28
31/03/2009	R\$ 0,85	01/06/2009	R\$ 0,97	29/07/2009	R\$ 1,20	24/09/2009	R\$ 1,25

Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
25/09/2009	R\$ 1,25	25/11/2009	R\$ 1,82	28/01/2010	R\$ 1,95	30/03/2010	R\$ 2,31
28/09/2009	R\$ 1,25	26/11/2009	R\$ 1,81	29/01/2010	R\$ 1,95	31/03/2010	R\$ 2,24
29/09/2009	R\$ 1,26	27/11/2009	R\$ 1,81	01/02/2010	R\$ 1,95	01/04/2010	R\$ 2,21
30/09/2009	R\$ 1,25	30/11/2009	R\$ 1,79	02/02/2010	R\$ 1,97	05/04/2010	R\$ 2,19
01/10/2009	R\$ 1,24	01/12/2009	R\$ 1,82	03/02/2010	R\$ 1,95	06/04/2010	R\$ 2,22
02/10/2009	R\$ 1,25	02/12/2009	R\$ 1,86	04/02/2010	R\$ 1,92	07/04/2010	R\$ 2,17
05/10/2009	R\$ 1,25	03/12/2009	R\$ 1,89	05/02/2010	R\$ 1,89	08/04/2010	R\$ 2,22
06/10/2009	R\$ 1,23	04/12/2009	R\$ 1,97	08/02/2010	R\$ 1,90	09/04/2010	R\$ 2,12
07/10/2009	R\$ 1,22	07/12/2009	R\$ 1,97	09/02/2010	R\$ 1,95	12/04/2010	R\$ 2,14
08/10/2009	R\$ 1,26	08/12/2009	R\$ 1,95	10/02/2010	R\$ 1,99	13/04/2010	R\$ 2,27
09/10/2009	R\$ 1,25	09/12/2009	R\$ 1,96	11/02/2010	R\$ 1,98	14/04/2010	R\$ 2,21
13/10/2009	R\$ 1,24	10/12/2009	R\$ 1,97	12/02/2010	R\$ 2,00	15/04/2010	R\$ 2,24
14/10/2009	R\$ 1,25	11/12/2009	R\$ 1,96	17/02/2010	R\$ 2,11	16/04/2010	R\$ 2,17
15/10/2009	R\$ 1,25	14/12/2009	R\$ 1,93	18/02/2010	R\$ 2,11	19/04/2010	R\$ 2,22
16/10/2009	R\$ 1,25	15/12/2009	R\$ 1,88	22/02/2010	R\$ 2,11	22/04/2010	R\$ 2,30
19/10/2009	R\$ 1,24	16/12/2009	R\$ 1,93	23/02/2010	R\$ 2,10	23/04/2010	R\$ 2,30
20/10/2009	R\$ 1,26	17/12/2009	R\$ 1,97	24/02/2010	R\$ 2,08	26/04/2010	R\$ 2,28
21/10/2009	R\$ 1,30	18/12/2009	R\$ 2,00	25/02/2010	R\$ 2,07	27/04/2010	R\$ 2,25
22/10/2009	R\$ 1,30	21/12/2009	R\$ 2,08	26/02/2010	R\$ 1,94	28/04/2010	R\$ 2,22
23/10/2009	R\$ 1,31	22/12/2009	R\$ 2,08	01/03/2010	R\$ 2,13	29/04/2010	R\$ 2,25
26/10/2009	R\$ 1,30	23/12/2009	R\$ 2,06	02/03/2010	R\$ 2,07	30/04/2010	R\$ 2,27
27/10/2009	R\$ 1,30	28/12/2009	R\$ 2,06	03/03/2010	R\$ 2,11	04/05/2010	R\$ 2,20
28/10/2009	R\$ 1,26	30/12/2009	R\$ 2,05	04/03/2010	R\$ 2,12	05/05/2010	R\$ 2,15
29/10/2009	R\$ 1,25	04/01/2010	R\$ 2,07	05/03/2010	R\$ 2,17	06/05/2010	R\$ 2,16
30/10/2009	R\$ 1,27	05/01/2010	R\$ 2,04	08/03/2010	R\$ 2,20	07/05/2010	R\$ 2,18
03/11/2009	R\$ 1,27	06/01/2010	R\$ 2,02	09/03/2010	R\$ 2,17	10/05/2010	R\$ 2,21
04/11/2009	R\$ 1,29	07/01/2010	R\$ 2,02	10/03/2010	R\$ 2,17	11/05/2010	R\$ 2,24
05/11/2009	R\$ 1,30	08/01/2010	R\$ 2,01	11/03/2010	R\$ 2,29	12/05/2010	R\$ 2,24
06/11/2009	R\$ 1,36	11/01/2010	R\$ 2,02	12/03/2010	R\$ 2,18	13/05/2010	R\$ 2,24
09/11/2009	R\$ 1,45	12/01/2010	R\$ 2,03	15/03/2010	R\$ 2,22	14/05/2010	R\$ 2,21
10/11/2009	R\$ 1,50	13/01/2010	R\$ 2,03	16/03/2010	R\$ 2,22	18/05/2010	R\$ 2,22
11/11/2009	R\$ 1,54	14/01/2010	R\$ 2,03	17/03/2010	R\$ 2,27	19/05/2010	R\$ 2,19
12/11/2009	R\$ 1,53	15/01/2010	R\$ 2,03	18/03/2010	R\$ 2,26	20/05/2010	R\$ 2,12
13/11/2009	R\$ 1,54	18/01/2010	R\$ 2,02	19/03/2010	R\$ 2,22	21/05/2010	R\$ 2,11
16/11/2009	R\$ 1,58	19/01/2010	R\$ 2,03	22/03/2010	R\$ 2,21	24/05/2010	R\$ 2,13
17/11/2009	R\$ 1,67	20/01/2010	R\$ 2,02	23/03/2010	R\$ 2,25	25/05/2010	R\$ 2,11
18/11/2009	R\$ 1,75	21/01/2010	R\$ 2,02	24/03/2010	R\$ 2,27	26/05/2010	R\$ 2,07
19/11/2009	R\$ 1,76	22/01/2010	R\$ 2,00	25/03/2010	R\$ 2,27	27/05/2010	R\$ 2,17
23/11/2009	R\$ 1,76	26/01/2010	R\$ 1,99	26/03/2010	R\$ 2,30	28/05/2010	R\$ 2,17
24/11/2009	R\$ 1,80	27/01/2010	R\$ 1,97	29/03/2010	R\$ 2,27	31/05/2010	R\$ 2,23

Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
01/06/2010	R\$ 2,19	30/07/2010	R\$ 3,18	28/09/2010	R\$ 4,33	26/11/2010	R\$ 4,60
02/06/2010	R\$ 2,23	02/08/2010	R\$ 3,19	29/09/2010	R\$ 4,32	29/11/2010	R\$ 4,60
07/06/2010	R\$ 2,23	03/08/2010	R\$ 3,04	30/09/2010	R\$ 4,31	30/11/2010	R\$ 4,62
08/06/2010	R\$ 2,23	04/08/2010	R\$ 3,10	01/10/2010	R\$ 4,36	01/12/2010	R\$ 4,71
09/06/2010	R\$ 2,23	05/08/2010	R\$ 3,15	04/10/2010	R\$ 4,49	02/12/2010	R\$ 4,70
10/06/2010	R\$ 2,26	06/08/2010	R\$ 3,04	05/10/2010	R\$ 4,52	03/12/2010	R\$ 4,70
11/06/2010	R\$ 2,33	09/08/2010	R\$ 3,02	06/10/2010	R\$ 4,57	06/12/2010	R\$ 4,83
14/06/2010	R\$ 2,23	10/08/2010	R\$ 3,05	07/10/2010	R\$ 4,54	07/12/2010	R\$ 4,96
15/06/2010	R\$ 2,22	11/08/2010	R\$ 3,02	08/10/2010	R\$ 4,57	08/12/2010	R\$ 5,08
16/06/2010	R\$ 2,31	13/08/2010	R\$ 3,15	11/10/2010	R\$ 4,57	09/12/2010	R\$ 5,12
17/06/2010	R\$ 2,29	16/08/2010	R\$ 3,16	13/10/2010	R\$ 4,57	10/12/2010	R\$ 5,15
18/06/2010	R\$ 2,31	17/08/2010	R\$ 3,38	14/10/2010	R\$ 4,54	13/12/2010	R\$ 5,09
21/06/2010	R\$ 2,35	18/08/2010	R\$ 3,44	15/10/2010	R\$ 4,67	14/12/2010	R\$ 5,13
22/06/2010	R\$ 2,41	19/08/2010	R\$ 3,45	18/10/2010	R\$ 4,47	15/12/2010	R\$ 5,04
23/06/2010	R\$ 2,36	20/08/2010	R\$ 3,54	19/10/2010	R\$ 4,55	16/12/2010	R\$ 5,06
24/06/2010	R\$ 2,35	23/08/2010	R\$ 3,54	20/10/2010	R\$ 4,64	17/12/2010	R\$ 5,06
25/06/2010	R\$ 2,35	24/08/2010	R\$ 3,51	21/10/2010	R\$ 4,70	20/12/2010	R\$ 5,09
28/06/2010	R\$ 2,35	25/08/2010	R\$ 3,64	22/10/2010	R\$ 4,68	21/12/2010	R\$ 5,29
29/06/2010	R\$ 2,31	26/08/2010	R\$ 3,54	25/10/2010	R\$ 4,67	22/12/2010	R\$ 5,51
30/06/2010	R\$ 2,40	27/08/2010	R\$ 3,64	26/10/2010	R\$ 4,66	23/12/2010	R\$ 5,53
01/07/2010	R\$ 2,33	30/08/2010	R\$ 3,64	27/10/2010	R\$ 4,60	27/12/2010	R\$ 5,53
02/07/2010	R\$ 2,38	31/08/2010	R\$ 3,63	28/10/2010	R\$ 4,43	28/12/2010	R\$ 5,40
05/07/2010	R\$ 2,33	01/09/2010	R\$ 3,71	29/10/2010	R\$ 4,51	29/12/2010	R\$ 5,47
06/07/2010	R\$ 2,38	02/09/2010	R\$ 3,70	01/11/2010	R\$ 4,51	30/12/2010	R\$ 5,63
07/07/2010	R\$ 2,38	03/09/2010	R\$ 3,77	03/11/2010	R\$ 4,59	03/01/2011	R\$ 5,82
08/07/2010	R\$ 2,40	06/09/2010	R\$ 3,77	04/11/2010	R\$ 4,67	04/01/2011	R\$ 5,76
12/07/2010	R\$ 2,43	08/09/2010	R\$ 3,75	05/11/2010	R\$ 4,66	05/01/2011	R\$ 5,77
13/07/2010	R\$ 2,38	09/09/2010	R\$ 3,70	08/11/2010	R\$ 4,67	06/01/2011	R\$ 5,74
14/07/2010	R\$ 2,43	10/09/2010	R\$ 3,74	09/11/2010	R\$ 4,72	07/01/2011	R\$ 5,59
15/07/2010	R\$ 2,70	13/09/2010	R\$ 3,73	10/11/2010	R\$ 4,68	10/01/2011	R\$ 5,50
16/07/2010	R\$ 2,69	14/09/2010	R\$ 3,73	11/11/2010	R\$ 4,67	11/01/2011	R\$ 5,51
19/07/2010	R\$ 2,83	15/09/2010	R\$ 3,70	12/11/2010	R\$ 4,64	12/01/2011	R\$ 5,51
20/07/2010	R\$ 2,83	16/09/2010	R\$ 3,77	16/11/2010	R\$ 4,73	13/01/2011	R\$ 5,46
21/07/2010	R\$ 2,79	17/09/2010	R\$ 3,99	17/11/2010	R\$ 4,70	14/01/2011	R\$ 5,51
22/07/2010	R\$ 2,86	20/09/2010	R\$ 4,09	18/11/2010	R\$ 4,59	17/01/2011	R\$ 5,52
23/07/2010	R\$ 2,94	21/09/2010	R\$ 4,05	19/11/2010	R\$ 4,55	18/01/2011	R\$ 5,49
26/07/2010	R\$ 2,86	22/09/2010	R\$ 4,09	22/11/2010	R\$ 4,58	19/01/2011	R\$ 5,51
27/07/2010	R\$ 2,89	23/09/2010	R\$ 4,18	23/11/2010	R\$ 4,49	20/01/2011	R\$ 5,50
28/07/2010	R\$ 2,94	24/09/2010	R\$ 4,23	24/11/2010	R\$ 4,56	21/01/2011	R\$ 5,51
29/07/2010	R\$ 3,05	27/09/2010	R\$ 4,28	25/11/2010	R\$ 4,62	24/01/2011	R\$ 5,53

Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
26/01/2011	R\$ 5,58	25/03/2011	R\$ 5,45	24/05/2011	R\$ 6,40	20/07/2011	R\$ 6,34
27/01/2011	R\$ 5,50	28/03/2011	R\$ 5,45	25/05/2011	R\$ 6,68	21/07/2011	R\$ 6,55
28/01/2011	R\$ 5,40	29/03/2011	R\$ 5,55	26/05/2011	R\$ 6,94	22/07/2011	R\$ 6,75
31/01/2011	R\$ 5,56	30/03/2011	R\$ 5,59	27/05/2011	R\$ 6,89	25/07/2011	R\$ 6,65
01/02/2011	R\$ 5,55	31/03/2011	R\$ 5,66	30/05/2011	R\$ 6,88	26/07/2011	R\$ 6,54
02/02/2011	R\$ 5,47	01/04/2011	R\$ 5,66	31/05/2011	R\$ 6,98	27/07/2011	R\$ 6,62
03/02/2011	R\$ 5,34	04/04/2011	R\$ 5,71	01/06/2011	R\$ 7,06	28/07/2011	R\$ 6,70
04/02/2011	R\$ 5,08	05/04/2011	R\$ 5,67	02/06/2011	R\$ 7,01	29/07/2011	R\$ 6,91
07/02/2011	R\$ 4,81	06/04/2011	R\$ 5,66	03/06/2011	R\$ 7,08	01/08/2011	R\$ 6,85
08/02/2011	R\$ 5,04	07/04/2011	R\$ 5,76	06/06/2011	R\$ 6,94	02/08/2011	R\$ 6,51
09/02/2011	R\$ 4,93	08/04/2011	R\$ 5,59	07/06/2011	R\$ 6,99	03/08/2011	R\$ 6,45
10/02/2011	R\$ 4,90	11/04/2011	R\$ 5,59	08/06/2011	R\$ 6,99	04/08/2011	R\$ 6,25
11/02/2011	R\$ 5,17	12/04/2011	R\$ 5,53	09/06/2011	R\$ 6,96	05/08/2011	R\$ 6,45
14/02/2011	R\$ 5,33	13/04/2011	R\$ 5,59	10/06/2011	R\$ 6,94	08/08/2011	R\$ 5,92
15/02/2011	R\$ 5,36	14/04/2011	R\$ 5,50	13/06/2011	R\$ 6,89	09/08/2011	R\$ 5,88
16/02/2011	R\$ 5,18	15/04/2011	R\$ 5,43	14/06/2011	R\$ 6,88	10/08/2011	R\$ 5,99
17/02/2011	R\$ 5,30	18/04/2011	R\$ 5,54	15/06/2011	R\$ 6,91	11/08/2011	R\$ 6,22
18/02/2011	R\$ 5,36	19/04/2011	R\$ 5,59	16/06/2011	R\$ 6,85	12/08/2011	R\$ 6,23
21/02/2011	R\$ 5,25	20/04/2011	R\$ 5,64	17/06/2011	R\$ 6,81	15/08/2011	R\$ 6,35
22/02/2011	R\$ 5,30	25/04/2011	R\$ 5,64	20/06/2011	R\$ 6,80	16/08/2011	R\$ 6,30
23/02/2011	R\$ 5,33	26/04/2011	R\$ 5,68	21/06/2011	R\$ 6,85	17/08/2011	R\$ 6,62
24/02/2011	R\$ 5,43	27/04/2011	R\$ 5,72	22/06/2011	R\$ 6,83	18/08/2011	R\$ 6,58
25/02/2011	R\$ 5,46	28/04/2011	R\$ 5,71	24/06/2011	R\$ 6,91	19/08/2011	R\$ 6,71
28/02/2011	R\$ 5,43	29/04/2011	R\$ 6,13	27/06/2011	R\$ 6,85	22/08/2011	R\$ 6,70
01/03/2011	R\$ 5,43	02/05/2011	R\$ 6,27	28/06/2011	R\$ 6,75	23/08/2011	R\$ 6,91
02/03/2011	R\$ 5,57	03/05/2011	R\$ 6,32	29/06/2011	R\$ 6,65	24/08/2011	R\$ 6,88
03/03/2011	R\$ 5,53	04/05/2011	R\$ 6,51	30/06/2011	R\$ 6,58	25/08/2011	R\$ 6,66
04/03/2011	R\$ 5,51	05/05/2011	R\$ 6,48	01/07/2011	R\$ 6,57	26/08/2011	R\$ 6,83
09/03/2011	R\$ 5,52	06/05/2011	R\$ 6,48	04/07/2011	R\$ 6,68	29/08/2011	R\$ 7,41
10/03/2011	R\$ 5,48	09/05/2011	R\$ 6,45	05/07/2011	R\$ 6,58	30/08/2011	R\$ 7,47
11/03/2011	R\$ 5,43	10/05/2011	R\$ 6,75	06/07/2011	R\$ 6,29	31/08/2011	R\$ 7,48
14/03/2011	R\$ 5,48	11/05/2011	R\$ 6,81	07/07/2011	R\$ 6,35	01/09/2011	R\$ 7,83
15/03/2011	R\$ 5,40	12/05/2011	R\$ 6,85	08/07/2011	R\$ 6,32	02/09/2011	R\$ 7,87
16/03/2011	R\$ 5,43	13/05/2011	R\$ 6,79	11/07/2011	R\$ 6,35	05/09/2011	R\$ 7,44
17/03/2011	R\$ 5,42	16/05/2011	R\$ 6,88	12/07/2011	R\$ 6,37	06/09/2011	R\$ 7,44
18/03/2011	R\$ 5,46	17/05/2011	R\$ 6,97	13/07/2011	R\$ 6,45	08/09/2011	R\$ 7,73
21/03/2011	R\$ 5,52	18/05/2011	R\$ 6,75	14/07/2011	R\$ 6,41	09/09/2011	R\$ 7,57
22/03/2011	R\$ 5,54	19/05/2011	R\$ 6,68	15/07/2011	R\$ 6,37	12/09/2011	R\$ 7,57
23/03/2011	R\$ 5,35	20/05/2011	R\$ 6,46	18/07/2011	R\$ 6,22	13/09/2011	R\$ 7,62
24/03/2011	R\$ 5,43	23/05/2011	R\$ 6,42	19/07/2011	R\$ 6,29	14/09/2011	R\$ 7,42

Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
15/09/2011	R\$ 7,54	14/11/2011	R\$ 8,43	11/01/2012	R\$ 8,93	12/03/2012	R\$ 11,36
16/09/2011	R\$ 7,70	16/11/2011	R\$ 8,62	12/01/2012	R\$ 9,01	13/03/2012	R\$ 11,53
19/09/2011	R\$ 7,44	17/11/2011	R\$ 8,56	13/01/2012	R\$ 8,78	14/03/2012	R\$ 11,69
20/09/2011	R\$ 7,24	18/11/2011	R\$ 8,66	16/01/2012	R\$ 9,04	15/03/2012	R\$ 11,51
21/09/2011	R\$ 7,10	21/11/2011	R\$ 8,69	17/01/2012	R\$ 8,98	16/03/2012	R\$ 12,09
22/09/2011	R\$ 6,58	22/11/2011	R\$ 8,81	18/01/2012	R\$ 9,01	19/03/2012	R\$ 12,18
23/09/2011	R\$ 6,85	23/11/2011	R\$ 8,64	19/01/2012	R\$ 9,00	20/03/2012	R\$ 12,00
26/09/2011	R\$ 6,93	24/11/2011	R\$ 8,68	20/01/2012	R\$ 9,34	21/03/2012	R\$ 12,01
27/09/2011	R\$ 6,93	25/11/2011	R\$ 8,69	23/01/2012	R\$ 9,49	22/03/2012	R\$ 11,78
28/09/2011	R\$ 6,91	28/11/2011	R\$ 8,95	24/01/2012	R\$ 9,58	23/03/2012	R\$ 11,86
29/09/2011	R\$ 6,89	29/11/2011	R\$ 9,22	26/01/2012	R\$ 9,61	26/03/2012	R\$ 12,38
30/09/2011	R\$ 6,86	30/11/2011	R\$ 9,68	27/01/2012	R\$ 9,65	27/03/2012	R\$ 12,56
03/10/2011	R\$ 6,35	01/12/2011	R\$ 9,59	30/01/2012	R\$ 9,59	28/03/2012	R\$ 12,49
04/10/2011	R\$ 6,41	02/12/2011	R\$ 9,71	31/01/2012	R\$ 9,47	29/03/2012	R\$ 12,49
05/10/2011	R\$ 6,52	05/12/2011	R\$ 9,71	01/02/2012	R\$ 9,51	30/03/2012	R\$ 12,49
06/10/2011	R\$ 6,77	06/12/2011	R\$ 9,70	02/02/2012	R\$ 9,54	02/04/2012	R\$ 12,46
07/10/2011	R\$ 7,17	07/12/2011	R\$ 9,69	03/02/2012	R\$ 9,61	03/04/2012	R\$ 12,55
10/10/2011	R\$ 7,43	08/12/2011	R\$ 9,64	06/02/2012	R\$ 9,61	04/04/2012	R\$ 12,46
11/10/2011	R\$ 7,47	09/12/2011	R\$ 9,65	07/02/2012	R\$ 9,54	05/04/2012	R\$ 12,37
13/10/2011	R\$ 7,56	12/12/2011	R\$ 9,38	08/02/2012	R\$ 10,08	09/04/2012	R\$ 12,13
14/10/2011	R\$ 7,80	13/12/2011	R\$ 9,45	09/02/2012	R\$ 10,04	10/04/2012	R\$ 11,93
17/10/2011	R\$ 7,90	14/12/2011	R\$ 9,38	10/02/2012	R\$ 10,10	11/04/2012	R\$ 11,98
18/10/2011	R\$ 8,23	15/12/2011	R\$ 9,39	13/02/2012	R\$ 10,32	12/04/2012	R\$ 12,00
19/10/2011	R\$ 8,22	16/12/2011	R\$ 9,53	14/02/2012	R\$ 10,67	13/04/2012	R\$ 11,92
20/10/2011	R\$ 8,01	19/12/2011	R\$ 9,38	15/02/2012	R\$ 11,26	16/04/2012	R\$ 12,26
21/10/2011	R\$ 8,08	20/12/2011	R\$ 9,38	16/02/2012	R\$ 11,32	17/04/2012	R\$ 12,40
24/10/2011	R\$ 8,32	21/12/2011	R\$ 9,20	17/02/2012	R\$ 11,52	18/04/2012	R\$ 12,27
25/10/2011	R\$ 8,55	22/12/2011	R\$ 8,89	22/02/2012	R\$ 11,71	19/04/2012	R\$ 12,32
26/10/2011	R\$ 8,62	23/12/2011	R\$ 8,99	23/02/2012	R\$ 11,53	20/04/2012	R\$ 12,29
27/10/2011	R\$ 8,88	26/12/2011	R\$ 9,05	24/02/2012	R\$ 11,56	23/04/2012	R\$ 12,10
28/10/2011	R\$ 9,22	27/12/2011	R\$ 9,07	27/02/2012	R\$ 11,26	24/04/2012	R\$ 12,32
31/10/2011	R\$ 8,89	28/12/2011	R\$ 8,95	28/02/2012	R\$ 11,43	25/04/2012	R\$ 12,25
01/11/2011	R\$ 8,77	29/12/2011	R\$ 8,98	29/02/2012	R\$ 11,53	26/04/2012	R\$ 12,16
03/11/2011	R\$ 8,91	02/01/2012	R\$ 8,87	01/03/2012	R\$ 11,35	27/04/2012	R\$ 12,24
04/11/2011	R\$ 8,82	03/01/2012	R\$ 8,90	02/03/2012	R\$ 11,43	30/04/2012	R\$ 12,19
07/11/2011	R\$ 8,59	04/01/2012	R\$ 8,89	05/03/2012	R\$ 11,56	02/05/2012	R\$ 12,39
08/11/2011	R\$ 8,39	05/01/2012	R\$ 8,88	06/03/2012	R\$ 11,39	03/05/2012	R\$ 12,35
09/11/2011	R\$ 8,13	06/01/2012	R\$ 8,69	07/03/2012	R\$ 11,59	04/05/2012	R\$ 12,46
10/11/2011	R\$ 8,29	09/01/2012	R\$ 8,75	08/03/2012	R\$ 11,48	07/05/2012	R\$ 12,30
11/11/2011	R\$ 8,52	10/01/2012	R\$ 8,97	09/03/2012	R\$ 11,51	08/05/2012	R\$ 12,39



Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
09/05/2012	R\$ 12,19	05/07/2012	R\$ 10,42	31/08/2012	R\$ 8,56	30/10/2012	R\$ 8,45
10/05/2012	R\$ 11,87	06/07/2012	R\$ 10,25	03/09/2012	R\$ 8,79	31/10/2012	R\$ 8,61
11/05/2012	R\$ 11,98	10/07/2012	R\$ 9,94	04/09/2012	R\$ 8,65	01/11/2012	R\$ 8,61
14/05/2012	R\$ 11,59	11/07/2012	R\$ 10,31	05/09/2012	R\$ 8,45	05/11/2012	R\$ 8,52
15/05/2012	R\$ 11,68	12/07/2012	R\$ 10,72	06/09/2012	R\$ 8,79	06/11/2012	R\$ 8,65
16/05/2012	R\$ 11,28	13/07/2012	R\$ 10,93	10/09/2012	R\$ 8,55	07/11/2012	R\$ 8,65
17/05/2012	R\$ 11,26	16/07/2012	R\$ 10,83	11/09/2012	R\$ 8,30	08/11/2012	R\$ 8,65
18/05/2012	R\$ 11,23	17/07/2012	R\$ 11,03	12/09/2012	R\$ 8,17	09/11/2012	R\$ 8,24
21/05/2012	R\$ 11,18	18/07/2012	R\$ 11,08	13/09/2012	R\$ 8,54	12/11/2012	R\$ 8,13
22/05/2012	R\$ 10,98	19/07/2012	R\$ 10,93	14/09/2012	R\$ 8,65	13/11/2012	R\$ 8,25
23/05/2012	R\$ 10,40	20/07/2012	R\$ 10,74	17/09/2012	R\$ 8,55	14/11/2012	R\$ 8,65
24/05/2012	R\$ 10,53	23/07/2012	R\$ 10,43	18/09/2012	R\$ 8,55	16/11/2012	R\$ 8,62
25/05/2012	R\$ 10,83	24/07/2012	R\$ 10,53	19/09/2012	R\$ 8,25	19/11/2012	R\$ 8,55
28/05/2012	R\$ 11,08	25/07/2012	R\$ 10,93	20/09/2012	R\$ 8,54	21/11/2012	R\$ 8,54
29/05/2012	R\$ 11,03	26/07/2012	R\$ 10,83	21/09/2012	R\$ 9,09	22/11/2012	R\$ 8,14
30/05/2012	R\$ 10,86	27/07/2012	R\$ 10,92	24/09/2012	R\$ 9,22	23/11/2012	R\$ 8,01
31/05/2012	R\$ 11,51	30/07/2012	R\$ 10,45	25/09/2012	R\$ 9,16	26/11/2012	R\$ 8,17
01/06/2012	R\$ 10,73	31/07/2012	R\$ 10,63	26/09/2012	R\$ 9,09	27/11/2012	R\$ 8,11
04/06/2012	R\$ 10,93	01/08/2012	R\$ 10,50	27/09/2012	R\$ 9,15	28/11/2012	R\$ 8,32
05/06/2012	R\$ 10,44	02/08/2012	R\$ 9,89	28/09/2012	R\$ 9,09	29/11/2012	R\$ 8,45
06/06/2012	R\$ 10,92	03/08/2012	R\$ 9,99	01/10/2012	R\$ 9,34	30/11/2012	R\$ 8,74
08/06/2012	R\$ 10,93	06/08/2012	R\$ 10,14	02/10/2012	R\$ 9,43	03/12/2012	R\$ 8,89
11/06/2012	R\$ 10,49	07/08/2012	R\$ 10,09	03/10/2012	R\$ 9,73	04/12/2012	R\$ 9,01
12/06/2012	R\$ 10,73	08/08/2012	R\$ 10,20	04/10/2012	R\$ 9,77	05/12/2012	R\$ 8,96
13/06/2012	R\$ 10,87	09/08/2012	R\$ 10,04	05/10/2012	R\$ 9,79	06/12/2012	R\$ 8,96
14/06/2012	R\$ 10,77	10/08/2012	R\$ 9,68	08/10/2012	R\$ 9,84	07/12/2012	R\$ 9,05
15/06/2012	R\$ 11,33	13/08/2012	R\$ 9,60	09/10/2012	R\$ 9,82	10/12/2012	R\$ 8,84
18/06/2012	R\$ 11,01	14/08/2012	R\$ 9,84	10/10/2012	R\$ 9,71	11/12/2012	R\$ 8,72
19/06/2012	R\$ 11,15	15/08/2012	R\$ 9,29	11/10/2012	R\$ 9,63	12/12/2012	R\$ 8,48
20/06/2012	R\$ 11,13	16/08/2012	R\$ 8,84	15/10/2012	R\$ 9,81	13/12/2012	R\$ 8,46
21/06/2012	R\$ 11,07	17/08/2012	R\$ 8,65	16/10/2012	R\$ 9,72	14/12/2012	R\$ 8,60
22/06/2012	R\$ 11,08	20/08/2012	R\$ 8,80	17/10/2012	R\$ 9,76	17/12/2012	R\$ 8,90
25/06/2012	R\$ 10,79	21/08/2012	R\$ 8,95	18/10/2012	R\$ 9,76	18/12/2012	R\$ 8,66
26/06/2012	R\$ 10,35	22/08/2012	R\$ 8,83	19/10/2012	R\$ 9,45	19/12/2012	R\$ 8,61
27/06/2012	R\$ 10,00	23/08/2012	R\$ 8,59	22/10/2012	R\$ 9,26	20/12/2012	R\$ 8,77
28/06/2012	R\$ 9,74	24/08/2012	R\$ 8,60	23/10/2012	R\$ 8,65	21/12/2012	R\$ 9,29
29/06/2012	R\$ 10,22	27/08/2012	R\$ 8,75	24/10/2012	R\$ 8,70	26/12/2012	R\$ 9,63
02/07/2012	R\$ 10,31	28/08/2012	R\$ 8,94	25/10/2012	R\$ 8,55	27/12/2012	R\$ 9,64
03/07/2012	R\$ 10,34	29/08/2012	R\$ 8,55	26/10/2012	R\$ 8,25	28/12/2012	R\$ 9,46
04/07/2012	R\$ 10,42	30/08/2012	R\$ 8,65	29/10/2012	R\$ 8,20	02/01/2013	R\$ 9,64

Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
03/01/2013	R\$ 9,53	05/03/2013	R\$ 9,62	02/05/2013	R\$ 8,85	28/06/2013	R\$ 8,09
04/01/2013	R\$ 9,50	06/03/2013	R\$ 9,56	03/05/2013	R\$ 8,97	01/07/2013	R\$ 7,86
07/01/2013	R\$ 9,54	07/03/2013	R\$ 9,26	06/05/2013	R\$ 8,98	02/07/2013	R\$ 7,08
08/01/2013	R\$ 9,54	08/03/2013	R\$ 9,59	07/05/2013	R\$ 9,21	03/07/2013	R\$ 6,95
09/01/2013	R\$ 9,53	11/03/2013	R\$ 9,74	08/05/2013	R\$ 8,92	04/07/2013	R\$ 7,06
10/01/2013	R\$ 9,19	12/03/2013	R\$ 9,61	09/05/2013	R\$ 8,95	05/07/2013	R\$ 6,78
11/01/2013	R\$ 9,24	13/03/2013	R\$ 9,44	10/05/2013	R\$ 9,13	08/07/2013	R\$ 6,51
14/01/2013	R\$ 8,84	14/03/2013	R\$ 9,29	13/05/2013	R\$ 8,96	10/07/2013	R\$ 6,67
15/01/2013	R\$ 8,67	15/03/2013	R\$ 9,23	14/05/2013	R\$ 8,97	11/07/2013	R\$ 6,95
16/01/2013	R\$ 8,63	18/03/2013	R\$ 9,20	15/05/2013	R\$ 9,35	12/07/2013	R\$ 6,65
17/01/2013	R\$ 8,81	19/03/2013	R\$ 9,17	16/05/2013	R\$ 9,46	15/07/2013	R\$ 6,96
18/01/2013	R\$ 8,79	20/03/2013	R\$ 9,20	17/05/2013	R\$ 9,40	16/07/2013	R\$ 7,20
21/01/2013	R\$ 8,83	21/03/2013	R\$ 9,11	20/05/2013	R\$ 9,48	17/07/2013	R\$ 7,04
22/01/2013	R\$ 8,84	22/03/2013	R\$ 8,95	21/05/2013	R\$ 9,84	18/07/2013	R\$ 6,83
23/01/2013	R\$ 8,99	25/03/2013	R\$ 8,91	22/05/2013	R\$ 9,66	19/07/2013	R\$ 6,58
24/01/2013	R\$ 8,76	26/03/2013	R\$ 9,20	23/05/2013	R\$ 9,26	22/07/2013	R\$ 6,50
28/01/2013	R\$ 8,50	27/03/2013	R\$ 9,37	24/05/2013	R\$ 9,24	23/07/2013	R\$ 6,54
29/01/2013	R\$ 8,26	28/03/2013	R\$ 9,32	27/05/2013	R\$ 9,19	24/07/2013	R\$ 6,37
30/01/2013	R\$ 8,26	01/04/2013	R\$ 9,11	28/05/2013	R\$ 9,14	25/07/2013	R\$ 6,39
31/01/2013	R\$ 8,55	02/04/2013	R\$ 9,30	29/05/2013	R\$ 8,88	26/07/2013	R\$ 6,36
01/02/2013	R\$ 9,22	03/04/2013	R\$ 9,01	31/05/2013	R\$ 8,63	29/07/2013	R\$ 6,19
04/02/2013	R\$ 9,14	04/04/2013	R\$ 8,96	03/06/2013	R\$ 8,50	30/07/2013	R\$ 6,34
05/02/2013	R\$ 9,66	05/04/2013	R\$ 9,13	04/06/2013	R\$ 8,53	31/07/2013	R\$ 6,12
06/02/2013	R\$ 9,59	08/04/2013	R\$ 9,20	05/06/2013	R\$ 8,60	01/08/2013	R\$ 6,25
07/02/2013	R\$ 10,04	09/04/2013	R\$ 9,22	06/06/2013	R\$ 8,55	02/08/2013	R\$ 6,86
08/02/2013	R\$ 10,58	10/04/2013	R\$ 9,34	07/06/2013	R\$ 8,36	05/08/2013	R\$ 6,58
13/02/2013	R\$ 10,53	11/04/2013	R\$ 9,50	10/06/2013	R\$ 8,37	06/08/2013	R\$ 6,87
14/02/2013	R\$ 10,54	12/04/2013	R\$ 9,30	11/06/2013	R\$ 8,26	07/08/2013	R\$ 6,96
15/02/2013	R\$ 10,32	15/04/2013	R\$ 9,10	12/06/2013	R\$ 8,20	08/08/2013	R\$ 6,90
18/02/2013	R\$ 9,89	16/04/2013	R\$ 9,30	13/06/2013	R\$ 8,28	09/08/2013	R\$ 7,15
19/02/2013	R\$ 9,86	17/04/2013	R\$ 9,42	14/06/2013	R\$ 8,38	12/08/2013	R\$ 6,98
20/02/2013	R\$ 9,72	18/04/2013	R\$ 9,20	17/06/2013	R\$ 8,27	13/08/2013	R\$ 6,80
21/02/2013	R\$ 9,60	19/04/2013	R\$ 9,15	18/06/2013	R\$ 8,27	14/08/2013	R\$ 6,47
22/02/2013	R\$ 10,04	22/04/2013	R\$ 9,44	19/06/2013	R\$ 8,13	15/08/2013	R\$ 6,40
25/02/2013	R\$ 10,16	23/04/2013	R\$ 9,34	20/06/2013	R\$ 7,89	16/08/2013	R\$ 6,20
26/02/2013	R\$ 10,24	24/04/2013	R\$ 9,25	21/06/2013	R\$ 8,09	19/08/2013	R\$ 6,44
27/02/2013	R\$ 10,23	25/04/2013	R\$ 9,10	24/06/2013	R\$ 8,01	20/08/2013	R\$ 6,20
28/02/2013	R\$ 10,10	26/04/2013	R\$ 9,00	25/06/2013	R\$ 8,35	21/08/2013	R\$ 6,22
01/03/2013	R\$ 10,06	29/04/2013	R\$ 9,15	26/06/2013	R\$ 8,16	22/08/2013	R\$ 6,15
04/03/2013	R\$ 9,92	30/04/2013	R\$ 8,95	27/06/2013	R\$ 8,06	23/08/2013	R\$ 6,11

Tabela 28 – Cotação de ações – Restoque S.A (continuação)

Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor	Data	Valor
26/08/2013	R\$ 6,15	21/10/2013	R\$ 6,63	18/12/2013	R\$ 5,59	18/02/2014	R\$ 5,88
27/08/2013	R\$ 6,12	22/10/2013	R\$ 6,76	19/12/2013	R\$ 5,61	19/02/2014	R\$ 5,88
28/08/2013	R\$ 6,10	23/10/2013	R\$ 6,60	20/12/2013	R\$ 5,64	20/02/2014	R\$ 5,98
29/08/2013	R\$ 6,05	24/10/2013	R\$ 6,38	23/12/2013	R\$ 5,60	21/02/2014	R\$ 6,03
30/08/2013	R\$ 6,06	25/10/2013	R\$ 6,52	26/12/2013	R\$ 5,60	24/02/2014	R\$ 6,05
02/09/2013	R\$ 6,32	28/10/2013	R\$ 6,65	27/12/2013	R\$ 5,70	25/02/2014	R\$ 5,99
03/09/2013	R\$ 6,37	29/10/2013	R\$ 6,60	30/12/2013	R\$ 6,00	26/02/2014	R\$ 6,04
04/09/2013	R\$ 6,33	30/10/2013	R\$ 6,67	02/01/2014	R\$ 5,83	27/02/2014	R\$ 6,15
05/09/2013	R\$ 6,30	31/10/2013	R\$ 6,66	03/01/2014	R\$ 5,90	28/02/2014	R\$ 6,25
06/09/2013	R\$ 6,40	01/11/2013	R\$ 6,31	06/01/2014	R\$ 5,73	05/03/2014	R\$ 6,41
09/09/2013	R\$ 6,60	04/11/2013	R\$ 6,21	07/01/2014	R\$ 5,48	06/03/2014	R\$ 6,30
10/09/2013	R\$ 6,88	05/11/2013	R\$ 6,09	08/01/2014	R\$ 5,55	07/03/2014	R\$ 6,30
11/09/2013	R\$ 6,89	06/11/2013	R\$ 6,10	09/01/2014	R\$ 5,65	10/03/2014	R\$ 6,29
12/09/2013	R\$ 6,65	07/11/2013	R\$ 5,93	10/01/2014	R\$ 5,70	11/03/2014	R\$ 5,99
13/09/2013	R\$ 6,62	08/11/2013	R\$ 5,98	13/01/2014	R\$ 5,75	12/03/2014	R\$ 6,00
16/09/2013	R\$ 6,89	11/11/2013	R\$ 5,89	14/01/2014	R\$ 5,50	13/03/2014	R\$ 6,05
17/09/2013	R\$ 6,90	12/11/2013	R\$ 5,91	15/01/2014	R\$ 5,50	14/03/2014	R\$ 5,95
18/09/2013	R\$ 6,94	13/11/2013	R\$ 5,80	16/01/2014	R\$ 5,44	17/03/2014	R\$ 5,93
19/09/2013	R\$ 7,11	14/11/2013	R\$ 6,09	17/01/2014	R\$ 5,37	18/03/2014	R\$ 6,03
20/09/2013	R\$ 6,82	18/11/2013	R\$ 5,85	20/01/2014	R\$ 5,41	19/03/2014	R\$ 6,05
23/09/2013	R\$ 6,90	19/11/2013	R\$ 6,04	21/01/2014	R\$ 5,33	20/03/2014	R\$ 6,05
24/09/2013	R\$ 6,80	21/11/2013	R\$ 6,00	22/01/2014	R\$ 5,40	21/03/2014	R\$ 6,09
25/09/2013	R\$ 6,70	22/11/2013	R\$ 6,07	23/01/2014	R\$ 5,21	24/03/2014	R\$ 6,15
26/09/2013	R\$ 6,79	25/11/2013	R\$ 6,02	24/01/2014	R\$ 5,02	25/03/2014	R\$ 5,92
27/09/2013	R\$ 6,69	26/11/2013	R\$ 6,00	27/01/2014	R\$ 4,77	26/03/2014	R\$ 5,90
30/09/2013	R\$ 6,68	27/11/2013	R\$ 6,07	28/01/2014	R\$ 4,89	27/03/2014	R\$ 6,01
01/10/2013	R\$ 6,57	28/11/2013	R\$ 6,08	29/01/2014	R\$ 5,00	28/03/2014	R\$ 5,98
02/10/2013	R\$ 6,64	29/11/2013	R\$ 6,15	30/01/2014	R\$ 5,10	31/03/2014	R\$ 6,08
03/10/2013	R\$ 6,45	02/12/2013	R\$ 6,02	31/01/2014	R\$ 5,25	01/04/2014	R\$ 6,10
04/10/2013	R\$ 6,50	03/12/2013	R\$ 6,00	03/02/2014	R\$ 5,43	02/04/2014	R\$ 6,30
07/10/2013	R\$ 6,22	04/12/2013	R\$ 6,05	04/02/2014	R\$ 5,50	03/04/2014	R\$ 6,44
08/10/2013	R\$ 6,30	05/12/2013	R\$ 6,06	05/02/2014	R\$ 5,77	04/04/2014	R\$ 6,75
09/10/2013	R\$ 6,30	06/12/2013	R\$ 6,25	06/02/2014	R\$ 5,90	07/04/2014	R\$ 6,52
10/10/2013	R\$ 6,26	09/12/2013	R\$ 6,09	07/02/2014	R\$ 6,20	08/04/2014	R\$ 6,94
11/10/2013	R\$ 6,35	10/12/2013	R\$ 6,00	10/02/2014	R\$ 6,02	09/04/2014	R\$ 7,05
14/10/2013	R\$ 6,29	11/12/2013	R\$ 6,03	11/02/2014	R\$ 6,00	10/04/2014	R\$ 7,01
15/10/2013	R\$ 6,55	12/12/2013	R\$ 6,00	12/02/2014	R\$ 6,05	11/04/2014	R\$ 6,78
16/10/2013	R\$ 6,65	13/12/2013	R\$ 5,92	13/02/2014	R\$ 5,99	14/04/2014	R\$ 6,75
17/10/2013	R\$ 6,79	16/12/2013	R\$ 5,83	14/02/2014	R\$ 6,00	15/04/2014	R\$ 6,75
18/10/2013	R\$ 6,74	17/12/2013	R\$ 5,60	17/02/2014	R\$ 5,95	16/04/2014	R\$ 6,65

**Tabela 28 – Cotação de ações –Restoque S.A (conclusão)**

<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>	<b>Data</b>	<b>Valor</b>
17/04/2014	R\$ 6,70	02/05/2014	R\$ 6,20	14/05/2014	R\$ 6,95	26/05/2014	R\$ 6,86
22/04/2014	R\$ 6,07	05/05/2014	R\$ 6,30	15/05/2014	R\$ 7,00	27/05/2014	R\$ 7,10
23/04/2014	R\$ 5,80	06/05/2014	R\$ 6,90	16/05/2014	R\$ 6,83	28/05/2014	R\$ 7,15
24/04/2014	R\$ 6,00	07/05/2014	R\$ 6,99	19/05/2014	R\$ 6,85	29/05/2014	R\$ 7,12
25/04/2014	R\$ 5,80	08/05/2014	R\$ 6,90	20/05/2014	R\$ 6,80	30/05/2014	R\$ 7,05
28/04/2014	R\$ 5,93	09/05/2014	R\$ 6,90	21/05/2014	R\$ 6,85		
29/04/2014	R\$ 6,00	12/05/2014	R\$ 6,85	22/05/2014	R\$ 7,00		
30/04/2014	R\$ 6,19	13/05/2014	R\$ 6,90	23/05/2014	R\$ 7,22		

Fonte: Economática.