

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ**  
**CENTRO SÓCIO ECONÔMICO**  
**DISCIPLINA: ANÁLISE DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS II**  
**PROF. HEBER MOREIRA**

**ANÁLISE ECONÔMICO FINANCEIRO DA EMPRESA MAKRO ATACADISTA S/A.**

**BELÉM-PA**  
**2007**

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ**  
**CENTRO SÓCIO ECONÔMICO**  
**DISCIPLINA: ANÁLISE DOS DEMONSTRATIVOS CONTÁBEIS II**  
**PROF. HEBER MOREIRA**

**ANDREY CORREA DA SILVA**  
**0301009301**

**BELÉM-PA**  
**2007**

## INDICE

Introdução.....	4
HISTÓRICO.....	5
PRODUTOS.....	5
ARO - a marca própria do Makro.....	6
Compromisso de investimento contínuo no Brasil.....	6
Missão.....	7
Uniformização do Poder de Compra.....	9
Análise De Valores Absolutos.....	9
Atualizando Valores.....	9
Análise Vertical E Horizontal.....	13
Números Índices.....	14
Quocientes De Liquidez.....	16
Quociente De Liquidez Corrente.....	16
Quociente De Liquidez Seca.....	17
Quociente De Liquidez Imediata.....	18
Quociente De Liquidez Geral.....	19
Índices De Endividamento.....	20
Composição do Endividamento:.....	20
Participação de Capitais de terceiros sobre os Recursos Totais:.....	21
Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros.....	21
INDICADORES DE ATIVIDADES.....	22
Rotatividade Do Estoque.....	23
Rotatividade Do Ativo.....	23
Prazo Médio De Recebimento De Vendas.....	24
Prazo Médio De Pagamento De Compras.....	24
Quociente De Posicionamento Relativo.....	24
Índices de Rentabilidade.....	25
Retorno sobre Investimentos.....	25
Overtrading.....	29
Participação do Permanente.....	30
Participação do Circulante.....	30
Participação do Capital Próprio.....	30
Margem de Lucro em Relação à Vendas.....	31
Capital de Giro Próprio.....	31
Participação do Estoque.....	32
Participação de Duplicatas.....	32
Participação de Fornecedores na Formação do Estoque.....	33
Participação de Títulos Descontados.....	33
Variação das Vendas em relação a Variação de Capital de Terceiros.....	34
Variação do Estoque em relação a Vendas.....	34
Ebitda.....	36
Relatório.....	40

## Introdução

O referente trabalho visa analisar os exercícios feitos em sala de aula e progressivamente aprofundar-se na disciplina, na possível solução de problemas empresariais através dos vários métodos da ciência contábil.

Não ficando somente com a explicação feita em classe, busquei nos livros, de diferentes autores o aconselhamento para interpretar os fatos e identificar as possíveis soluções para cada caso.

Inicialmente busquei um Balanço Patrimonial da empresa MAKRO ATACADISTA S/A, o qual servirá de todo embasamento para desenvolvimento do trabalho.

Na análise econômico-financeira da empresa Makro, foram empregadas a uniformização do poder de compra, a análise evolutiva, estudos dos indicadores de liquidez, estudo dos indicadores de endividamento, estudos dos indicadores de atividade, estudos indicadores de rentabilidade e overtrading.

## HISTÓRICO

Fundado em 1968 na Holanda, suas atividades iniciaram-se no Brasil em 1972 com a primeira loja na cidade de São Paulo. O crescimento do Makro Atacadista no Brasil foi conservador nos seus primeiros 15 anos, com a abertura média de uma loja ao ano. Após estes 15 anos, a companhia adotou uma estratégia agressiva de expansão, aumentando o número de lojas de 11 em 1986 para 21 em 1990.

Atualmente, o Makro Atacadista é a maior organização Mundial a operar pelo sistema cash-and-carry com vendas exclusivamente a clientes cadastrados. Presente em 21 estados no Brasil e no Distrito Federal (DF), com um total de 51 lojas com áreas de venda entre 3100 e 9900 metros quadrados. Nosso sistema operacional: número de check-outs, carrinhos, porta paletes, estacionamento, etc, são desenvolvidos para atender com maior eficiência e rapidez aos comerciantes.

O Makro Atacadista comercializa e distribui uma enorme variedade de produtos, sendo mais de 12.000 itens em alimentos, não-alimentos e marca ARO (a marca própria do Makro) a preços ainda mais reduzidos, possibilitando maior lucratividade aos clientes.

## PRODUTOS

- Horti-Fruti  
Batata, cebola, laranja, melão e toda uma variedade em frutas, verduras e legumes... produtos recebidos diariamente, direto do produtor.
- Carnes-Resfriadas  
Somente carnes de boi, processadas por renomados frigoríficos, mantidas em rigorosas condições de conservação e higiene.

- Frios e Laticínios  
Resfriados e congelados, produtos da melhor procedência, marcas de prestígio, na embalagem de revenda ou na embalagem institucional.

## **ARO - a marca própria do Makro**

Toda uma linha de produtos em embalagem industrial, própria para consumo de hotéis, restaurantes, lanchonetes, padarias, hospitais, bares, cantinas de indústria e similares.

Os produtos ARO são fabricados por indústrias conceituadas e têm duplo controle de qualidade, do Makro e do fabricante.

Um grande atacado também em Não-Alimentos. O seu distribuidor de eletro-eletrônicos, Têxtil, Utilidades, Informática, Eletro-eletrônicos, Material de Escritório, Equipamentos e Acessórios para Hotelaria.

## **Compromisso de investimento contínuo no Brasil.**

Em um momento de consolidação do varejo no Brasil, o Makro Atacadista S.A., uma empresa do grupo holandês SHV, reafirma seu compromisso com os pequenos e médios comerciantes brasileiros, missão que fundamenta sua história de 35 anos no País.

Em 2007, o Makro abrirá seis novas lojas, alcançando 59 unidades, distribuídas em 21 Estados, além do Distrito Federal, e gerando empregos diretos e indiretos para 7,8 mil brasileiros.

O Makro atende 90 mil clientes profissionais por dia, oferecendo mais de 12,7 mil itens e firmando-se como um dos principais intermediadores na venda de produ-

tos com preços e condições competitivas para empreendedores de todo o País. Com uma sólida rede de parceiros, composta por cerca de 2 mil fornecedores, o Makro atua como um dos mais eficientes distribuidores do Brasil, oferecendo baixo custo e alta capilaridade, o que garante recordes de volume de distribuição em bebidas, combustível e inúmeros outros itens alimentares e não alimentares. Em sua trajetória no Brasil, o Makro sempre acreditou e fomentou o crescimento do pequeno e do médio empreendimento brasileiro. Por isso, a companhia reafirma seu compromisso de investimento contínuo no País e de relacionamento de longo prazo com seus funcionários, clientes, parceiros e fornecedores.

## **Missão**

Distribuição de produtos com excelência de preços, qualidade e variedade a clientes profissionais, proporcionando-lhes vantagens e oportunidades de desenvolvimento.

BALANÇO PATRIMONIAL MAKRO ATACADISTA S/A.

ATIVO	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
	2005	2004	2005	2004
Circulante				
Caixa e Bancos	72767	31659	73298	32497
Aplicações Financeiras (Nota 5)	92774	102668	100310	142752
Estoques (nota 6)	298447	226592	299923	227819
Imposto a Recuperar (nota 7)	39183	26356	39248	26422
Despesas Pagas Antecipadamente	2831	3119	2855	3163
Outros Créditos	13990	4557	10906	5613
.....	<b>519992</b>	<b>394951</b>	<b>526540</b>	<b>438266</b>
<b>Realizável a longo prazo</b>				
Imposto de renda e contribuição				
Social Diferidos	11164	10474	11164	10474
Depósitos Judiciais	23110	19578	23148	19578
Outros Créditos	21966	20216	21966	20244
.....	<b>56240</b>	<b>50268</b>	<b>56278</b>	<b>50296</b>
<b>Permanente</b>				
Investimentos (nota 9)	160228	175444		
Imobilizado (nota 10)	221369	195567	375521	328547
Diferido	3568	6084	4026	7090
	<b>385165</b>	<b>377095</b>	<b>379547</b>	<b>335637</b>
<b>Total do Ativo</b>	<b>961397</b>	<b>822314</b>	<b>962365</b>	<b>824199</b>

PASSIVO	CONTROLADORA		CONSOLIDADO	
	2005	2004	2005	2004
<b>Circulante</b>				
Fornecedores	489442	369195	492292	371070
Financiamentos (nota 11)	71629	67744	71629	67744
Provisão para férias e Encargos sociais	19483	18222	20513	19198
Impostos a Recolher	7823	4760	8965	6377
Pis e Cofins a Recolher	34544	19387	34544	19387
Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio	1782	1959	1782	1959
Outras Obrigações	25015	27447	20855	24801
	<b>649718</b>	<b>508714</b>	<b>650580</b>	<b>510536</b>
<b>Exigível a Longo Prazo</b>				
Financiamentos (nota 11)	731	777	731	777
Provisão para Contingências (nota 12)	28264	26773	28370	26836
Outras Obrigações	4406	2600	4406	2600
	33401	30150	33507	30213
<b>Patrimônio Líquido (nota 14)</b>				
Capital Social	221902	221902	221902	221902
Reservas de Lucros	56376	61548	56376	61548
	<b>278278</b>	<b>283450</b>	<b>278278</b>	<b>283450</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>961397</b>	<b>822314</b>	<b>962365</b>	<b>824199</b>



## Uniformização do Poder de Compra

### Análise De Valores Absolutos

É a análise feita quando analisamos períodos diferentes com valores atualizados. Por exemplo, se no ano de 2004 minha empresa teve um receita bruta de R\$ 45.000 e no ano de 2005 essa receita foi de R\$ 42.000, a primeira vista seria que teríamos um decréscimo de R\$ 3.000. Mas, como estamos no ano de 2007, quanto valeria hoje essas receitas? Estariam com o mesmo poder de compra? Quanto seria a diferença de um ano para o outro?

### Atualizando Valores

IGP-DI (Índice Geral de Preços- Disponibilidade interna).

O IGP-DI/FGV foi instituído em 1.944 com a finalidade de medir o comportamento de preços em geral da economia brasileira. É uma média aritmética, ponderada dos seguintes índices:

**IPA** que é o Índice de Preços no Atacado e mede a variação de preços no mercado atacadista. O IPA ponderada em 60% o IGP-DI/FGV.

**IPC** que é o Índice de Preços ao Consumidor e mede a variação de preços entre as famílias que percebem renda de 1 a 33 salários mínimos nas cidades de São Paulo e Rio de Janeiro. O IPC pondera em 30% o IGP-DI/FGV.

**INCC** que é o Índice Nacional da Construção Civil e mede a variação de preços no setor da construção civil, considerando no caso tanto materiais como também a mão de obra empregada no setor. O INCC pondera em 10% o IGP-DI/FGV.

DI ou Disponibilidade Interna é a consideração das variações de preços que afetam diretamente as atividades econômicas localizadas no território brasileiro. Não se considera as variações de preços dos produtos exportados que é considerado somente no caso da variação no aspecto de Oferta Global.

Portanto este índice, IGP-DI, mede a variação de preços de um determinado mês por completo.

Assim, para se atualizar valores temos que primeiro saber o valor do IGP-DI do mês atual e o da data em que foi publicado o balanço. O resultado da divisão entre o mês atual e o da data da publicação do demonstrativo, chegamos ao índice de indexação, que posteriormente será multiplicado pelo valor de cada conta no balanço. Então temos:

<b>IGP-DI</b>	
abr/07	0,390331897510
dez/04	0,566320909761
dez/05	0,372502036016

<b>ÍNDICE DE INDEXAÇÃO</b>	
Ano 2004	0,689241542705
Ano 2005	1,047865138361

**BALANÇO PATRIMONIAL MAKRO ATACADISTA S/A.**

<b>ATIVO</b>	<b>CONSOLIDADO</b>		<b>ATUALIZADO</b>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Circulante				
Caixa e Bancos	73298	32497	76638	22349
Aplicações Financeiras (Nota 5)	100310	142752	104881	98175
Estoques (nota 6)	299923	227819	313589	156678
Imposto a Recuperar (nota 7)	39248	26422	41036	18171
Despesas Pagas Antecipadamente	2855	3163	2985	2175
Outros Créditos	10906	5613	11403	3860
.....	<b>526540</b>	<b>438266</b>	<b>550532</b>	<b>301408</b>
<b>Realizável a longo prazo</b>				
Imposto de renda e contribuição				
Social Diferidos	11164	10474	11673	7203
Depósitos Judiciais	23148	19578	24203	13464
Outros Créditos	21966	20244	22967	13922
.....	<b>56278</b>	<b>50296</b>	<b>58842</b>	<b>34590</b>
<b>Permanente</b>				
Investimentos (nota 9)				
Imobilizado (nota 10)	375521	328547	392632	225951
Diferido	4026	7090	4209	4876
	<b>379547</b>	<b>335637</b>	396841	230827
<b>Total do Ativo</b>	<b>962365</b>	<b>824199</b>	<b>1006215</b>	<b>566825</b>

<b>IGP-DI</b>	
mar/07	0,389475052395
dez/04	0,566320909761
dez/05	0,372502036016
<b>INDICE DE INDEXAÇÃO</b>	
Ano 2004	0,687728539918
Ano 2005	1,045564895592

**BALANÇO PATRIMONIAL MAKRO ATACADISTA S/A.**

	<b>CONSOLIDADO</b>		<b>ATUALIZADO</b>	
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>PASSIVO</b>				
<b>Circulante</b>				
Fornecedores	492292	371070	514723	255195
Financiamentos (nota 11)	71629	67744	74893	46589
Provisão para férias e Encargos sociais	20513	19198	21448	13203
Impostos a Recolher	8965	6377	9373	4386
Pis e Cofins a Recolher	34544	19387	36118	13333
Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio	1782	1959	1863	1347
Outras Obrigações	20855	24801	21805	17056
	<b>650580</b>	<b>510536</b>	<b>680224</b>	<b>351110</b>
<b>Exigível a Longo Prazo</b>				
Financiamentos (nota 11)	731	777	764	534
Provisão para Contingências (nota 12)	28370	26836	29663	18456
Outras Obrigações	4406	2600	4607	1788
	<b>33507</b>	<b>30213</b>	<b>35034</b>	<b>20778</b>
<b>Patrimonio Líquido (nota 14)</b>				
Capital Social	221902	221902	232013	152608
Reservas de Lucros	56376	61548	58945	42328
	<b>278278</b>	<b>283450</b>	<b>290958</b>	<b>194937</b>
<b>Total do Passivo</b>	<b>962365</b>	<b>824199</b>	<b>1006215</b>	<b>566825</b>

MAKRO ATACADISTA S/A						
DEMONSTRAÇÕES DO RESULTADO EXERCÍCIOS FINDOS EM						
31 DE DEZEMBRO - Em milhares de reais, exceto o lucro líquido por ação						
			Consolidado			
			ATUALIZAÇÃO			
			2005	2004	2005	2004
Receita Bruta de V		3.926.819,00	3.420.855,00	4.105.744,10	2.352.619,61	
impostos e deduções		(576.817,00)	(530.411,00)	(603.099,61)	(364.778,78)	
Receita Líquida		3.350.002,00	2.890.444,00	3.502.644,49	1.987.840,83	
CMV		(2.912.969,00)	(2.506.543,00)	(3.045.698,13)	(1.723.821,16)	
Lucro Bruto		437.033,00	383.901,00	456.946,36	264.019,67	
Despesas Operacionais						
com pessoal		(126.620,00)	(106.294,00)	(132.389,43)	(73.101,42)	
Aluguel, Depreciação						
e Amortização		(53.910,00)	(47.531,00)	(56.366,40)	(32.688,43)	
com Promoções		(27.081,00)	(24.892,00)	(28.314,94)	(17.118,94)	
Gerais		(138.409,00)	(119.614,00)	(144.715,59)	(82.261,96)	
Lucro Operacional						
antes das receitas e						
despesas Extraordin.		91.013,00	85.570,00	95.160,00	58.848,93	
Receitas Financeiras		12.617,00	31.446,00	13.191,89	21.626,31	
Despesas Financeiras		(1.827,00)	(17.758,00)	(1.910,25)	(12.212,68)	
Lucro Operacional		101.803,00	99.258,00	106.441,64	68.262,56	
Receitas(despesas)						
não operacionais, liq.		255,00	(77,00)	266,62	(52,96)	
Lucro antes do IR.						
e da CSLL		102.058,00	99.181,00	106.708,26	68.209,60	
IR e CSLL		(23.550,00)	(20.447,00)	(24.623,05)	(14.061,99)	
Lucro Líqui. Exercício		78.508,00	78.734,00	82.085,21	54.147,62	

## **Análise Vertical E Horizontal**

A análise vertical verifica a participação de uma determinada conta em relação ao todo dentro de um mesmo período. Significa dizer qual o percentual da conta dentro do Ativo ou do Passivo ou DRE. Seu símbolo é representado por %.

*“É medir percentualmente cada componente em relação ao todo do qual faz parte, e fazer as comparações caso existam dois ou mais períodos”.*

*(Silvério das Neves e Paulo Vicecondi, Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras, 13ª Edição).*

A análise horizontal é conhecida como Evolução ou Análise de Tendências. Compara os índices de vários períodos verificando o aumento ou diminuição desses valores. Seu símbolo é representado por %Δ.

*“Avalia o aumento ou diminuição dos valores que expressam os elementos patrimoniais ou do Resultado, numa determinada serie histórica de exercícios”.*

*(Silvério das Neves e Paulo Vicecondi, Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras, 13ª Edição).*

*“Quando comparamos os indicadores de vários períodos (semestres, anos etc), analisamos a tendência dos índices. Nesse caso, chamamos de análise horizontal, pois nosso olhos lêem em sentido horizontal”.*(José Carlos Marion, *Análise das Demonstrações Contábeis*, ed. Atlas 3ª Edição).

## Números Índices

Os números índices é a análise horizontal da Vertical. Verificando o aumento ou diminuição da participação de uma determinada conta em relação ao todo em períodos diferentes.

Analisemos, portanto, os demonstrativos abaixo.

ATIVO	CONSOLIDADO		ATUALIZADO		2005	2004	% índices	%A
	2005	2004	2005	2004				
Circulante					%	%		
Caixa e Bancos	73298	32497	76806	22398	7,62	3,94	193%	342,91
Aplicações Financeiras (Nota 5)	100310	142752	105111	98391	10,42	17,32	60%	106,83
Estoques (nota 6)	299923	227819	314279	157022	31,17	27,64	113%	200,15
Imposto a Recuperar (nota 7)	39248	26422	41127	18211	4,08	3,21	127%	225,83
Despesas Pagas Antecipadamente	2855	3163	2992	2180	0,30	0,38	77%	137,23
Outros Créditos	10906	5613	11428	3869	1,13	0,68	166%	295,40
.....	<b>526540</b>	<b>438266</b>	<b>551743</b>	<b>302071</b>	54,71	53,17	103%	182,65
<b>Realizável a longo prazo</b>								
Imposto de renda e contribuição Social Diferidos	11164	10474	11698	7219	1,16	1,27	91%	162,05
Depósitos Judiciais	23148	19578	24256	13494	2,41	2,38	101%	179,75
Outros Créditos	21966	20244	23017	13953	2,28	2,46	93%	164,96
.....	<b>56278</b>	<b>50296</b>	<b>58972</b>	<b>34666</b>	5,8	6,10	96%	170,11
					0			
<b>Permanente</b>								
Investimentos (nota 9)								
Imobilizado (nota 10)	375521	328547	393495	226448	39,02	39,86	98%	173,77
Diferido	4026	7090	4219	4887	0,42	0,86	49%	86,33
	<b>379547</b>	<b>335637</b>	397714	231335	39,44	40,72	97%	171,92
<b>Total do Ativo</b>	<b>962365</b>	<b>824199</b>	<b>1008429</b>	<b>568072</b>	100,00	100,00	100%	

PASSIVO	CONSOLIDADO		ATUALIZADO		2005	2004	1º índices	%A
	2005	2004	2005	2004				
<b>Circulante</b>					%	%		
Fornecedores	492292	371070	515856	255757	51,15	45,02	114%	201,70
Financiamentos (nota 11)	71629	67744	75058	46692	7,44	8,22	91%	160,75
Provisão para férias e Encargos sociais	20513	19198	21495	13232	2,13	2,33	92%	162,45
Impostos a Recolher	8965	6377	9394	4395	0,93	0,77	120%	213,73
Pis e Cofins a Recolher	34544	19387	36197	13362	3,59	2,35	153%	270,89
Dividendos e Juros sobre o Capital Próprio	1782	1959	1867	1350	0,19	0,24	78%	138,30
Outras Obrigações	20855	24801	21853	17094	2,17	3,01	72%	127,84
	<b>650580</b>	<b>510536</b>	<b>681720</b>	<b>351883</b>	67,60	61,94	109%	193,74
<b>Exigível a Longo Prazo</b>								
Financiamentos (nota 11)	731	777	766	536	0,08	0,09	81%	143,03
Provisão para Contingencias (nota 12)	28370	26836	29728	18496	2,95	3,26	91%	160,72
Outras Obrigações	4406	2600	4617	1792	0,46	0,32	145%	257,64
	<b>33507</b>	<b>30213</b>	<b>35111</b>	<b>20824</b>	3,48	3,67	95%	168,61
<b>Patrimônio Líquido (nota 14)</b>								
Capital Social	221902	221902	232523	152944	23,06	26,92	86%	152,03
Reservas de Lucros	56376	61548	59074	42421	5,86	7,47	78%	139,26
	<b>278278</b>	<b>283450</b>	<b>291598</b>	<b>195366</b>	28,92	34,39	84%	149,26
<b>Total do Passivo</b>	<b>962365</b>	<b>824199</b>	<b>1008429</b>	<b>568072</b>	100,00	100,00	100%	177,52

Quando olhamos os valores absolutos entre 2004 e 2005 da conta Caixa e Bancos, vemos nitidamente que houve um grande aumento de R\$ 22.398 (2004) para R\$ 76.806 (2005), valores já atualizados. A análise vertical mostra a participação dessa conta da seguinte maneira dentro do patrimônio:

	2005	2004
Caixa e Banco	7,62%	3,94%

Informa-nos que esta conta colaborou com 3,94% na formação do patrimônio em 2004. Já em 2005, participou com 7,62%.

Quando olhamos os números índices eles nos confirmam tal crescimento, vejamos:

	2005 (%)	2004 (%)	Nº Índices
Caixa e Banco	7,62%	3,94%	193%

A participação desse índice aumentou em 93% dentro do patrimônio de um ano ao outro.

Outro caso que podemos ter como um bom exemplo é a conta Despesas Antecipadas, passemos a analisá-la.

	2005 (%)	2004 (%)	Nº Índices	%Δ
Despesas Antecipadas	0,30	0,38	77%	137,23%

A análise Horizontal mostra-nos que esse índice teve crescimento de um ano para outro de 37,23% . No entanto, em 2005, sua participação dentro do patrimônio, foi de 0,30% contra 0,38% de 2004. Neste, sua participação na formação do patrimônio foi maior que aquele. Representando uma diminuição de participação de 23%, informado pelo número índice.

Ao olharmos o Ativo Circulante 2005, apresenta crescimento de 82,65% de um ano para outro. No entanto a sua representatividade dentro do patrimônio variou em apenas 3%. Qual o motivo desta pequena variação, uma vez que quase dobrou o circulante de ano ao outro?

Temos, portanto, a informação que embora houvesse esse aumento, da conta, o Ativo também dobrou. Mas, faz-se necessário analisar outros índices para chegar a uma conclusão e tomar decisões.

Outro fato importante é o Imobilizado, que absorveu quase 40% de toda aplicação dos recursos. Capital aplicado cujo retorno é demorado. A empresa com certeza precisará de aplicações de recursos que seja facilmente realizado. Como, por exemplo, o Estoque que absorve 31,17% dos recursos aplicados em 2005.

## **Quocientes De Liquidez**

### **Quociente De Liquidez Corrente**

O quociente de Liquidez Corrente refere-se à capacidade de pagamento, de suas dividas considerando estoques a serem realizados e direitos a serem recebidos. Significa, qual a capacidade de a empresa sanar suas dividas de curto prazo. Considerando somente sua capacidade realizadora de curto prazo.



Considerando o Balanço do Makro Atacadista S/A, temos:

2005

Quociente de Liquidez Corrente			
QLC=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{551742,91}{681720} = 0,81$

2004

Quociente de Liquidez Corrente			
QLC=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{302071}{351883} = 0,86$

Esse índice nos informa que para cada real de dívida a curto Prazo, a empresa possui R\$ 0,81 para pagar, em 2005. Isso levando em consideração os estoques e os direitos a receber.

De um exercício para outro, houve uma pequena diminuição desse índice, reduzindo em 0,05 seu poder de pagamento.

Considerações:

Este índice não mostra que pode haver parte do estoque obsoleto, perdido ou que não serão realizados a curto prazo ou não realizáveis. Nem leva em consideração se os direitos a receber estão sincronizados com pagamentos das dívidas.

Um outro aspecto é o Estoque ser avaliado a custos Históricos, sendo seu valor de mercado acima do evidenciado no Ativo Circulante. Portanto, a liquidez corrente “será sempre mais pessimista do que a realidade, já que os Estoques serão realizados a valor de mercado” (Marion, 2005).

Nem sempre um índice menor que um, será ruim para empresa, depende de qual operação realiza.

### **Quociente De Liquidez Seca**

Esse índice verifica a capacidade de pagamento das dívidas da empresa, desconsiderando o estoque.

2005

<b>Quociente de Liquidez Seca</b>
$\text{QLS} = \frac{\text{AC-EST}}{\text{PC}} = \frac{237464,1}{681720} = 0,35$

2004

<b>Quociente de Liquidez Seca</b>
$\text{QLS} = \frac{\text{AC-EST}}{\text{PC}} = \frac{145049}{351883} = 0,41$

A empresa possui para cada real de dividas R\$ 0,35 para pagamento das dividas de curto prazo, em 2005, desconsiderando totalmente o estoque, caso viesse acontecer alguma eventualidade. Houve uma perda no poder de pagamento em R\$ 0,06 de um exercício ao outro.

### Quociente De Liquidez Imediata

Mostra quanto dispomos imediatamente para saldar as dividas de Curto Prazo, através do Caixa, Banco e Aplicações Financeiras de curtíssimo prazo. Dá-se pela fórmula:

$$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}}$$

“Para efeito de análise é um índice sem muito realce, pois relacionamos dinheiro disponível com valores, que vencerão em datas as mais variadas possíveis, embora a curto prazo. Assim, temos contas que vencerão a cinco ou dez dias, como também temos as vencerão em 360 dias, e que não se relacionam com a disponibilidade imediata”.

(Marion, Análise das Demonstrações Contábeis 3ª Edição, ed. Atlas).

Analisando a empresa em foco temos os seguintes dados:

<b>Quociente de Liquidez Imediata</b>
$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}} = \frac{181918}{681720} = 0,27$

<b>Quociente de Liquidez Imediata</b>
$\text{QLI} = \frac{\text{DISP}}{\text{PC}} = \frac{120789}{351883} = 0,34$

A situação desta empresa com índice menor que um, não está muito bem, aparentemente. Para cada real de dividas que ela possui, tem R\$ 0,27 para pagar imediatamente. Mas nem todas as obrigações de Curto Prazo serão vencíveis imediatamente, conforme lemos.

## Quociente De Liquidez Geral

Revela a capacidade de pagamento da empresa a Longo Prazo, considerando tudo o que ela converterá em dinheiro, relacionando-se com tudo o que tem a pagar. A fórmula abaixo mostra-nos a situação empresarial Makro.

2005	2004
<b>Quociente de Liquidez Geral</b>	<b>Quociente de Liquidez Geral</b>
$QLG = \frac{AC+REAL/P}{PC+ELP} = \frac{610715}{716831} = 0,85$	$QLG = \frac{AC+REAL/P}{PC+ELP} = \frac{336737}{372707} = 0,90$

A interpretação é, que para cada real de dívidas totais (Curto e Longo Prazos) a empresa possui R\$ 0,85 para saldá-las. Teve-se uma baixa nesse indicador de R\$ 0,05 comparando os dois anos.

Quando analisamos períodos longos a divergência do recebimento de Ativo pode divergir consideravelmente com o pagamento do passível. O ideal seria não considerar isoladamente este índice, bem como os demais. Mas, analisar vários períodos como indicativos, tendências.

“Poderá ser que um determinado ano a empresa adquira um financiamento investindo em seu Permanente, reduza sensivelmente sua LG, o que aumentará consideravelmente o Exigível a L/P, mas não aumentará o AC e o RLP. Com o tempo, porém, seu Permanente deverá gerar receita, aumentando o AC e melhorando a capacidade de pagamento a Curto e Longo Prazos”. (Ibidem).

Segundo Marion, três conceitos devem ser revividos e conservados:

- 1) Não considerar qualquer indicador isoladamente (associá-los entre si).
- 2) Apreciar o indicador em uma séria de anos, pelo menos três.
- 3) Comparar os índices encontrados com índices-pradão, ou seja, índices das mesmas empresas concorrentes (mesmo ramo).

Embora, sugere-se, que não analisemos isoladamente os índices, é importante a análise não somente entre períodos, mas existe a necessidade real de avaliar a capacidade de pagamento de um único período. Fazer uma avaliação periódica pode servir de prevenção contra uma “quebra” da empresa, por exemplo.

Comparando os dois períodos, 2004 e 2005, observamos:

Ano 2005	Ano 2004
<b>Quocientes de Liquidez</b>	
<b>Quociente de Liquidez Corrente</b>	
$QLC = \frac{AC}{PC} = \frac{550531,74}{680224} = 0,81$	$QLC = \frac{AC}{PC} = \frac{301408}{351110} = 0,86$
<b>Quociente de Liquidez Imediata</b>	
$QLI = \frac{DISP}{PC} = \frac{181518}{680224} = 0,27$	$QLI = \frac{DISP}{PC} = \frac{120524}{351110} = 0,34$
<b>Quociente de Liquidez Seca</b>	
$QLS = \frac{AC-EST}{PC} = \frac{236942,8}{680224} = 0,35$	$QLS = \frac{AC-EST}{PC} = \frac{144730}{351110} = 0,41$
<b>Quociente de Liquidez Geral</b>	
$QLG = \frac{AC+REAL/P}{PC+ELP} = \frac{609374}{715257} = 0,85$	$QLG = \frac{AC+REAL/P}{PC+ELP} = \frac{335998}{371889} = 0,90$

De uma vista geral, 2004 obteve melhores índices de liquidez que 2005, sua capacidade de pagamento foi melhor, tanto na liquidez seca que desconsidera os estoques, quanto na liquidez imediata que considera a capacidade imediata de pagamento.

O quociente de liquidez geral permanece com a mesma tendência dos demais, tendo uma redução no poder de pagamento das dívidas à Longo Prazo.

## Índices De Endividamento

### Composição do Endividamento:

Esse indicador mostra o endividamento de curto Prazo em relação às dívidas totais. Se a empresa apresenta esse índice elevado, poderá ter reais dificuldades de

pagamento, porque a mesma não terá muito tempo para gerar recursos necessários para saldá-las.

### Participação de Capitais de terceiros sobre os Recursos Totais:

O Endividamento a Curto a Prazo geralmente é utilizado para financiar o Ativo Circulante. Assim como, o Endividamento a Longo Prazo financia, normalmente, o Ativo Permanente.

Esse indicador nos mostra, indiretamente, o quanto do Ativo está sendo financiado pelo Capital de Terceiros, ou seja, a participação de terceiro sobre o Patrimônio.

### Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

Resguarda o pagamento do Capital de Terceiros mediante o Capital Próprio.

Vejamos o que a empresa MAKRO apresentou nos índices de Endividamento.

#### Analisando o Balanço nos dois períodos:

	2004		2005	
Comp.End.= $\frac{PC}{PC+ELP} *100=$	351110	94%	680224	95%
Par.3ºs/Rec. Totais= $\frac{Capital\ de\ Terc.}{Cap.\ de\ Terc.+ C.\ Próprio} *100=$	371889		715257	
GC 3º= $\frac{Cap.\ Próprio}{Exig.\ Total}$	371889	66%	715257	71%
	566825		1006215	
	194937	0,52	290958	0,41
	371889		715257	

A empresa está com 94% das dividas totais, composta de dividas de Curto Prazos em 2004. O que terá que gerar recursos em pouco tempo, podendo “sufocá-la” se não conseguir esses recursos, vindo posteriormente quebrá-la. Pior está em 2005, tendo aumento para 95% de dividas de Curto Prazos.

Nos dois anos essas dívidas representam quase a totalidade do Endividamento o que não é bom à saúde empresarial.

Pode-se perceber ainda que, o capital de terceiros está financiando 66% do Ativo em 2004 e 71% em 2005. Revelando que a empresa está muito dependente de terceiros, com pouco poder de decisão. Principalmente, por que o financiamento patrimonial apresenta grande concentração a Curto Prazo.

Como vimos, a empresa está muito dependente de Terceiros, e o Capital Próprio que ela possui para pagá-los são: para cada R\$ 1,00 de Capital de Terceiros o MAKRO possui R\$ 0,52 em 2004. E em 2005, seu poder de pagamento, com Recursos Próprios reduziram-se para R\$ 0,41.

## **INDICADORES DE ATIVIDADES**

Este grupo analisa o quanto a empresa demora, em média, para receber suas vendas, pagar suas contas e renovar seu Estoque.

*“Para fins de análise, quanto maior for a velocidade de recebimento de vendas e de renovação de estoque, melhor. Por outro lado, quanto mais lento for o pagamento das compras, desde que não corresponda a atrasos, melhor.”*

(Marion, José Carlos- Análise das Demonstrações Contábeis 3ª Edição, pág. 120).

Assim, seria saudável a uma empresa, o tempo médio de recebimento das vendas fosse compatível com o de pagamento das compras. Pois dessa forma, a empresa tem como pagar seus fornecedores.

## Rotatividade Do Estoque

ROTATIVIDADE DO ESTOQUE			
RE=	CPV EM	EM=	EI+EF= 2
	471301	=	235650,5875
<b>2005</b>	RE= (3.052.398,66)	=	(12,95)
	235650,5875		
<b>2004</b>	RE= (1.727.613,56)	=	(7,33)
	235650,5875		

A análise desse indicador mostra que o Makro tem uma boa rotatividade no Estoque, nos dois anos. Em 2005, a rotatividade foi quase o dobro do ano anterior.

Quer dizer que seu Estoque tem alto giro e reduz-se a possibilidade de se imobilizar. Em 2005, seus estoques demoravam cerca de 12 dias para serem realizados. Em 2004, essa rotatividade era de 7 dias para realização.

## Rotatividade Do Ativo

Significa o termômetro de eficiência de uma empresa em utilizar seu Ativo, na obtenção de receitas. Quanto maior receita auferir, maior é a eficiência do uso do Ativo e da administração.

“A idéia é produzir mais, vender mais, numa proporção maior que os investimentos no Ativo”.

(Marion, José Carlos- Análise das Demonstrações Contábeis 3ª Edição, pág. 166).

ROTATIVIDADE DO ATIVO			
RA=	V.LIQ.= AM	VENDAS LIQUIDAS ATIVO MEDIO	
<b>2005</b>	RA= 4.114.776,73	=	5,22
	788250		
		ATIVO MÉDIO=	A1+A2= 2
			788250
<b>2004</b>	RA= 2.357.795,38	=	2,99
	788250		

Nos dois anos o giro do Ativo foram satisfatório, pois, quanto maior melhor. Mostrando que as vendas superaram o investimento no Ativo. Em 2004 a empresa vendeu o correspondente a três vezes mais que seu Ativo. Em 2005, esse numerário

subiu para cinco vezes o seu Ativo. Mostrando, portanto, muita eficiência da administração.

### **Prazo Médio De Recebimento De Vendas**

Indica, em média, quantos dias a empresa espera para receber suas vendas.

### **Prazo Médio De Pagamento De Compras**

Indica, em média, quantos dias a empresa demora para pagar suas compras.

### **Quociente De Posicionamento Relativo**

O ideal seria que esse índice se aproximasse de 1 ou valor menor. Por que informa, quanto maior for este indicador, maior será a diferença entre recebimento de vendas e pagamento de compras. Dessa forma, a empresa poderá ter problemas em pagar suas compras caso não tenha recebido dinheiro a tempo para pagar suas dívidas.

<b>PRAZO MEDIO DE RECEBIMENTO</b>			
	<b>PMR=</b>	<b>360 X DUP.a Rec. vendas</b>	<b>CMV= EI+COMPRAS+EF</b>
<b>2005</b>	PMR=	0 4.114.776,73	2005 Compras= CMV-EI-EF Compras= (2.581.097,49)
<b>2004</b>	PMR=	0 2.357.795,38	2004 Compras= CMV-EI-EF Compras= (1.256.312,39)

No indicador, prazo médio de recebimento, vem claramente informando que a empresa não vende à prazo, somente à vista. Conclui-se que não existe na organização prazo de recebimento. Isso é bom pelo lado de pagamento das contas, pois não terá conflitos entre recebimento e pagamento. Tendo um alto capital de giro.



Por um outro lado, ficar fora do “mercado à prazo”, é não participar de uma fatia do mesmo, perdendo uma clientela vultuosa.

#### **PRAZO MEDIO DE PAGAMENTO**

**PMP=** 360 x Fornecedores  
compras

<b>2005</b>	PMP=	185708024,9 (2.581.097,49)	(71,95)
<b>2004</b>	PMP=	255757 (1.256.312,39)	(0,20)

#### **QUOCIENTE DE POSICIONAMENTO RELATIVO**

2005	QPR=	PMR=	0	0
		PMP=	(71,95)	
2004	QPR=	PMR=	0	0
		PMP=	(1.256.312,39)	

O prazo de pagamento em 2004 foi muito curto. A empresa vendia e recebia, mas logo pagava suas compras. O que em 2005, foi diferente. Ela alongou o prazo de pagamento, retendo mais recursos para investir.

O quociente de posicionamento relativo nos anos são zeros, porque vimos que a empresa recebe, imediatamente, o valor das vendas possibilitando o imediato pagamento das suas compras.

## **Índices de Rentabilidade**

Este índice representa a relação entre os rendimentos e o capital investido na empresa.

Há variações nos índices de rentabilidades, são eles: Retorno sobre investimentos, Taxa de retorno total, taxa de retorno de terceiros, taxa de retorno próprio.

## **Retorno sobre Investimentos**

A taxa de Retorno pode decompor-se em dois elementos:

a) Margem de Lucro: significa quantos centavos de cada real de venda restaram após a dedução de todas as despesas (inclusive o imposto de renda). Evidente, que quanto maior a margem, melhor.

b) Giro do Ativo: Significa a eficiência com que a empresa utiliza seus Ativos, com o objetivo de gerar reais de vendas. Quanto mais for gerado venda, mais eficientes os Ativos serão utilizados.

Taxa de Retorno sobre Investimentos pode ser obtida por meio da multiplicação da margem pelo giro. As empresas que ganha mais na margem , normalmente ganham no preço. As empresas que ganham mais no giro visam quantidade. A rentabilidade de uma empresa é obtida por meio de uma boa conjugação entre preço e quantidade, ou seja, entre Margem e Giro cuja fórmula é:

$$\text{Retorno Investimento} = \frac{\text{LUC LIQ}}{\text{VE LIQ}} \times \frac{\text{X VE LIQ}}{\text{ATI MÉD}} \times 100$$

MARGEM X RETORNO

onde: Luc Liq: Lucro líquido  
 VE LIQ: vendas Líquidas  
 ATI MED: Ativo Médio

Retorno sobre investimentos MAKRO.

Ano 2004

**ANO I**

$$\text{Retorno Investimento} = \frac{\text{LUC LIQ}}{\text{VE LIQ}} \times \frac{\text{X VE LIQ}}{\text{ATI MÉD}} \times 100$$

<b>RI/ano=</b>	54.266,74	x	1.992.214,08
	1.992.214,08		788250,4621
<b>RI/ano=</b>	3%	2,53	= 7%

<b>RI/mes=</b>	0,57%
<b>RI/dia=</b>	0,02%

Observa-se que a loja não teve diferença considerável entre Margem e Giro, tendo uma boa conjugação entre os dois, e como falamos a Rentabilidade de uma empresa é obtida por essa conjugação.

Anualmente teve uma Margem de 3% de lucro sobre cada venda, após dedução de todas as despesas. E retorno de 2,53, ou seja, para cada investimento no Ativo obteve-se esse retorno. Sendo que a Rentabilidade, anual, foi de 7%, isto é, para o investimento total no Ativo, obteve-se essa rentabilidade.

O retorno sobre investimentos mensal foi de 0,57% e o diário de 0,02%, ou seja, cada dia de produção em vendas o retorno sobre investimento era de apenas 0,02% o que “exigia” que a empresa vendesse bastante durante o ano todo. Portanto fazer promoções é importantíssimo para vida empresarial.

ANO II-2005

$$\text{RETORNO S/ INVEST.} = \frac{\left[ \frac{\text{LUC LIQ}}{\text{VE LIQ}} \right] \times \left[ \frac{\text{X VE LIQ}}{\text{ATI MÉD}} \right]}{\text{ATI MÉD}} \times 100$$

TRI=	82.265,80	3.510.350,31	X	100
	3.510.350,31	788250,4621		
TRI/ANO=	2%	4,45	=	10%

TRI (MÊS)=	0,87%
TRI (DIA)=	0,03%

A taxa de retorno anual sobre investimentos em 2005 mostra-nos que a empresa ganhou mais no giro.

No ano anterior ela alcançou uma taxa de retorno anual de 7%, em 2005 esse retorno cresceu para 10%, mostrando o meio utilizado para o resultado: aumentou o giro reduzindo a margem de 3% para 2%.

Existem outras formas de avaliar a Rentabilidade, através das seguintes fórmulas:

$$\text{TAXA DE RETORNO TOTA (T)} = \frac{\text{LAJI}}{\text{VEND LIQ}} \times \frac{\text{VEND LI}}{\text{CAP. PROD. TOTAL}}$$

ONDE:

$$\text{CAP.PROD. TOTAL} = \text{CAP. TOTAL} - \text{APLIC. EXTERNAS}$$

$$\text{LAJI} = \text{LUC antes do juros e impostos}$$

A taxa de Retorno Total indica o quanto a empresa obteve de retorno (ganho) considerando todas as suas aplicações (cap. Próprio e terceiros) com exceção dos investimentos desvinculados à operacionalidade da empresa.

$$\text{TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS (t)} = \frac{\text{juros}}{\text{cap. Alheio (fonte financeira e não comerc)}} \times 100$$

A taxa de retorno de Terceiros indica o quanto de juros pagamos em relação ao capital de terceiros não comercial, ou seja, de financiamentos.

$$\text{TAXA DE RETORNO PROPRIO (tp)} = \frac{\text{LUC. LIQ}}{\text{CAP. PROP.}} \times 100$$

A taxa de retorno próprio mostra o retorno dos investimentos do capital próprio, desconsiderando os restantes. Isso quer dizer, qual foi a lucratividade dos investimentos com recursos próprios.

**ANO I**

$$\text{TAXA DE RETORNO TOTA (T)} = \frac{68.359,67}{1.992.214,08} \times \frac{1.992.214,08}{568072} \times 100$$

$$T = 0,034313413 \times 3,51 = 12\%$$

$$\text{TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS (t)} = \frac{\text{juros}}{\text{cap. Alheio (fonte financeira e não comerc)}} \times 100$$

$$t = \frac{21.673,89}{46692} = 46\%$$

$$\text{TAXA DE RETORNO PROPRIO (tp)} = \frac{\text{LUC. LIQ}}{\text{CAP. PROP.}} \times 100$$

$$tp = \frac{54.266,74}{195366} \times 100 = 28\%$$

**ANO II****TAXA DE RETORNO TOTA (T)=**

$$\frac{106.943,02}{3.510.350,31} \times \frac{3.510.350,31}{1008429} \times 100$$

$$T = 0,030465056 \times 3,48 \times 100$$

$$T = 11\%$$

**TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS (t)=**

$$\frac{\text{juros}}{\text{cap. Alheio (fonte financeira e não comerc)}} \times 100$$

$$t = \frac{13.220,91}{75058} = 18\%$$

**TAXA DE RETORNO PRÓPRIO (tp)=**

$$\frac{\text{LUC. LIQ}}{\text{CAP. PROP.}} \times 100$$

$$tp = \frac{82.265,80}{291598} = 28\%$$

Nos dois anos, 2004 e 2005, as taxas de retorno total foram, respectivamente, 12% e 11%.

As taxas de retorno de terceiros foram: 46% e 18%.

As taxas de retorno próprio foram: 28%

Apesar de 2004 ter maior retorno total, pagou-se muito mais juros que 2005. Correspondendo a 46% do total de juros pagos ao capital alheio. Mas nos dois anos obteve-se a mesma taxa de retorno do capital próprio.

## Overtrading

É o desequilíbrio operacional de uma empresa. Quando o volume da operação empresarial ultrapassa o capital de giro próprio, podendo trazer como consequência para empresa a falência. Mas para cada empresa há ciclos de declínios, que podem ser vistos mediante algumas fórmulas, que exigirão do gestor uma boa habilidade para manter a continuidade da empresa.

### INDICE DE OVERTRADING

1) Ativo Permanente	x 100	2004	2005
Ativo Total		41%	39%
2)	Ativo Circ. x100	2004	2005
Ativo Total		53%	55%
3) Capitais Próprios	x 100	2004	2005
Ativo Total		-6%	-11%
onde: Capital Próprio é Pat. Liq. - Ativo Permanente			
4) Lucro liq.	x 100	2004	2005
vendas		2%	2%

### Participação do Permanente

O índice nº 1 revela o quanto o Permanente participa dentro do Ativo total. Caso seja elevado esse índice é desfavorável porque a empresa está investindo em capital com difícil ou demorada realização, podendo haver pouco capital de giro próprio.

Em 2004 e 2005 esse índice marcou, respectivamente, 41% e 39%. Vejamos o primeiro ano o Permanente estava elevado demais, assim, foi realizado parte dele e, no ano subsequente, mostrou 39% de todo Ativo.

### Participação do Circulante

O Índice nº 2 mostra a participação do Circulante em relação ao Ativo total. Nos dois anos esse índice foi satisfatório, com mais de 50% de participação. Mas, resta saber se o capital de giro está ou não compatível com a necessidade da empresa sem que ela recorra demasiado a capitais de terceiros.

### Participação do Capital Próprio

O número 3 mostra o quanto a organização tem de capital próprio em relação ao Ativo total. Os anos apresentaram, 6% em 2004 e 11% em 2005. Revela que a empresa teve um investimento com seu capital próprio baixo, recorreu muito a capitais de terceiros, ficando dependente de terceiros. Portanto, observamos que os fi-

nanciamentos e a conta Fornecedores cresceram quase o dobro de ano ao outro, demonstrado pela análise horizontal (60,75% e 101,7%, respectivamente).

## Margem de Lucro em Relação à Vendas

O número quatro demonstra o percentual de lucro em relação às vendas. Os anos, ambos, apresentaram uma pequena margem de 2%.

A empresa tem uma alta operacionalidade e baixo retorno de lucro em relação a vendas totais. Esse baixo lucro sobre as vendas justifica-se pelo alto custo dos produtos. A análise vertical nos dois anos mostra claramente isso: 2004, 73,3% de toda receita; 2005, 74,2% de toda receita.

## Capital de Giro Próprio

A inexistência de Capital de Giro Próprio é fator que poderá ser causa de desequilíbrio econômico-financeiro. Mostra, portanto, quanto do meu Ativo Circulante está sendo financiado por Terceiros. O ideal é esta relação não seja superior a 75%. É dado pela fórmula:

$$\text{Capital de Giro Próprio} = \frac{\text{Passivo C\`ir.} + \text{Passivo Ex. L/P}}{\text{Ativo Circulante}} \times 100$$

**2004**

$$\frac{372707}{302071} \times 100 = 123\%$$

**2005**

$$\frac{716831}{551743} \times 100 = 130\%$$

em 2004 o Ativo Circulante estava sendo financiado por terceiros em 23%. Em 2005, essa dependência aumentou para 30%. Então, o capital de giro próprio está bom na formação do circulante.

## Participação do Estoque

Quando o Circulante apresenta resultado pequeno e seu estoque está absorvendo parte relevante, a empresa poderá ter problemas, pois, se não está gerando vendas, não terá como honrar seus compromissos.

A empresa não pode trabalhar com imobilização de estoque, caso contrário, o mesmo ficará obsoleto e não cumprirá com seu papel que é de gerar receita.

$$\frac{\text{Estoque}}{\text{Ativo Circ.}} \times 100$$

**2004**

$$\frac{157022}{302071} \times 100 = 52\%$$

**2005**

$$\frac{314279}{551743} \times 100 = 57\%$$

Observamos que esta relação cresceu de 2004 para 2005. A participação do Estoque está acima de 50 % do Circulante. Isto quer dizer que a empresa está trabalhando com alto estoque e isso é perigoso, correndo risco de imobilizá-lo.

## Participação de Duplicatas

Evidencia a participação de créditos a receber formação do Circulante. Se for elevado este indicador, a empresa apresentará defeito na formação de capital de giro.

O Makro Atacadista não vendia à prazo, por isso não apresenta numerário neste índice. Mas possui créditos Diversos a receber, possivelmente, não de clientes.

A ausência de vendas a créditos representa perda significativa de receitas.



## Participação de Fornecedores na Formação do Estoque

O aumento do Circulante quando não está sendo financiado pelo capital de Giro Próprio, estará por terceiros. Essa desproporcionalidade afetará a autonomia empresarial, deixando na dependência de terceiros.

“Este indicador representa a parcela a ser paga a fornecedores. Esta relação não deve ser superior a 75%. Caso contrário estaríamos trabalhando com estoque financiado por terceiros”.

$$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Estoques}} \times 100$$

**2004**

$$\frac{255757}{157022} \times 100 = 163\%$$

**2005**

$$\frac{515856}{314279} \times 100 = 164\%$$

Em ambos exercícios, a empresa trabalhou com estoque financiado por Terceiros acima de 60%. O máximo seria de 75%, mas, mesmo estando dentro da faixa de segurança, esse percentual é alto demais. O estoque depende muito de terceiros.

## Participação de Títulos Descontados

Representa a parte do Faturamento a Receber que está sendo financiada por bancos. Este indicador revela, implicitamente, quanto de juros está pagando ao banco, ou seja, de divisas que se está fugindo do giro.

Como a empresa não trabalhava com crédito este indicador ela não possui.

$$\frac{\text{Títulos Descontados}}{\text{Faturamento a receber}} \times 100$$

## Variação das Vendas em relação a Variação de Capital de Terceiros

O indicador verifica se a variação das vendas se está proporcional com a variação de Capital de Terceiros.

Se for incompatível essa variação de vendas, a empresa não terá como saldar dívidas.

Aumento Capital Alheios de C/P	329837 =	0,19
Aumento das Vendas	1.756.981,36	

Para cada real de dívidas a empresa apresenta um superávit de 0,19 de vendas. Quer dizer que ela paga seus compromissos e lhes sobram R\$ 0,19 por cada real vendido.

## Variação do Estoque em relação a Vendas

Se os Estoques estão crescendo proporcionalmente a vendas dizemos que o mesmo está sendo movimentado pelas vendas. “Caso contrário a empresa estará Imobilizando Capital”. (Héber Moreira).

O indicador vem mostrar se o Estoque está se baseando nas vendas ou capital de terceiros etc.

Aumento dos Estoques	157257 =	(0,12)
Aumento CMV	(1.324.785,10)	

O aumento das vendas está movimentando o Estoque integralmente. O indicador mostra que as vendas estão aumentando de acordo com o aumento de Estoque. Para cada real de estoque as vendas proporcionam 0,12 de superávit.

Aumento do Faturamento a Receber	0 =	0
Aumento das Vendas	(1.756.981,36)	

Revela se a empresa tem um crescimento de Faturamento a Receber compatível com as vendas, ou seja, se a empresa está reduzido vendas a prazo. Quanto maior esse indicador, pior será para empresa, pois representam direitos a receber, vendas não realizadas, que possivelmente poderão comprometer pagamentos a fornecedores. Principalmente, se o prazo de recebimento de clientes for muito prolongado em relação a pagamento de fornecedores.

Na empresa analisada encontramos esse indicador igual a zero, pois ela não trabalha com vendas a prazo.

Vendas
Capital de Giro Próprio

<b>2004</b>
2.357.795,38 = (65,55)
-35969

<b>2005</b>
4.114.776,73 = (38,78)
-106116

O indicador acima esclarece se os capitais próprios são capazes de manter as vendas. Resultados elevados informam que os capitais próprios não estão sendo suficientes para manter as vendas, sendo esta desenvolvida, relevantemente, por capitais de terceiros.

Conclui-se que se for elevado o indicador haverá uma forte perspectiva para o overtrading.

Pois bem, como observamos, as vendas tem sido vultuosas quando comparamos ao capital de giro próprio. No indicador é evidenciado que a empresa apresenta um alto grau de capital de terceiros, pois o referido capital, mostra um indicador elevado no ano de 2004. No ano subsequente, esse indicador cai para 38,78. uma redução da participação de capital de terceiros sobre as vendas relevante.

## Ebitda

A sigla EBITDA corresponde ao “Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization”. Em português, significa “Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização”, também conhecido como LAJIDA. Muito embora, o EBITDA também seja chamado ou apresentado como “Fluxo de Caixa Operacional (Operational Cash Flow)” o mesmo leva em conta apenas o desempenho operacional da empresa e não reflete o impacto no resultado, dos itens extraordinários, das despesas com investimentos e das mudanças havidas no capital de giro.

Como o EBITDA é apurado ?

O cálculo do EBITDA é muito simples: ao Lucro Operacional Líquido antes dos impostos adicionam-se os juros, depreciação e amortização.

Argumentos dos defensores do EBITDA:

Os defensores da aplicação do EBITDA sustentam, entre outros, os seguintes argumentos:

- ✓ Pode ser utilizado na análise da lucratividade entre as empresas;
- ✓ Por eliminar os efeitos dos financiamentos e decisões contábeis, sua utilização pode fornecer uma comparação relativamente boa para o analista pois mede a produtividade e a eficiência do negócio;
- ✓ O EBITDA como percentual de vendas pode ser utilizado para identificar empresas que sejam as mais eficientes operadoras dentro de um determinado segmento de mercado;
- ✓ O EBITDA pode ser utilizado para comparar a tendência de lucratividade nas indústrias pesadas (ex: siderurgia e automobilística) até as de alta tecnologia porque remove da análise, o impacto dos financiamentos de grandes inversões de capital;

- ✓ A variação percentual do EBITDA de um ano em relação a outro mostra aos investidores se uma empresa conseguiu ser mais eficiente ou aumentar sua produtividade;
- ✓ O EBITDA é uma excelente ferramenta de medição para organizações que apresentem uma utilização intensiva dos equipamentos (mínimo de vinte anos).

#### Críticas à utilização exclusiva do EBITDA:

Embora reconhecendo a validade relativa da utilização do EBITDA, os críticos apresentam os seguintes argumentos:

- ✓ É muito comum que empresas contratem financiamentos e empréstimos para alavancar sua operação. Assim é, mais comum, as empresas apresentarem despesas financeiras superiores às receitas financeiras. Outrossim, como também é comum às empresas apresentarem Imposto de Renda e Contribuições sobre seus lucros operacionais, é fácil presumir-se que o EBITDA seja superior ao lucro líquido, sendo que, em muitos casos, o EBITDA é positivo muito embora a linha final da demonstração de resultados apresente prejuízo líquido;
- ✓ O EBITDA não considera as mudanças no capital de giro e, portanto, sobrevaloriza o fluxo de caixa em períodos de crescimento do capital de giro;
- ✓ O EBITDA pode dar uma falsa idéia sobre a efetiva liquidez da empresa;
- ✓ O EBITDA não considera o montante de reinvestimento requerido, especialmente nas empresas que apresentam ativos operacionais de vida curta (três a cinco anos);

- ✓ O EBITDA nada apresenta sobre a qualidade dos lucros;
- ✓ Ele ignora as distinções existentes na qualidade dos fluxos de caixa originados de diferentes práticas contábeis (nem todas as receitas geram caixa!);
- ✓ O EBITDA ignora atributos específicos na análise de determinadas empresas/negócios;
- ✓ Companhias da chamada “nova economia” têm tentado convencer os investidores de que devem ser avaliadas, exclusivamente, com base no EBITDA, desconsiderando-se até a hipótese de prejuízo e com isso, têm conseguido ludibriar investidores leigos ou mal informados;

Como se determina o Ebitda no Resultado do Exercício de uma empresa.

Receita Líquida de Vendas .....	100.000
(-) Custo dos Produtos Vendidos .....	(40.000)
Lucro Bruto .....	60.000
(-) Despesas Operacionais	
Vendas .....	(20.000)
Administrativas e Gerais .....	(6.000)
Financeiras (Juros) .....	(2.000).....(28.000)
Lucro Operacional .....	32.000

Cálculo do E.B.I.T.D.A.

Lucro Operacional.....	32.000
(+) Deprec./Amort. no CPV e DO .....	3.000
(+) Juros .....	2.000
EBITDA.....	37.000

Ebtida MAKRO Atacadista

Ebitda Makro		2004	2005	%Δ
Receita com vendas		2.357.795,38	4.114.776,73	
(-) CPV		(1.727.613,56)	(3.052.398,66)	
(=) Lucro Bruto		4.085.408,94	1.062.378,07	
(-) Despesas Operacionais		(99.599,54)	(173.411,20)	
vendas		(17.156,60)	(28.377,24)	
Administ.gerais		(82.442,94)	(145.033,97)	
Financeiras-Juros		0	0	
(=) Lucro Operacional		3.985.809,40	3.941.365,53	
Calculo do Ebitda				
(=) Lucro Operacional		3.985.809,40	3.941.365,53	
(+) Deprec/Amortiz.		(32.760,34)	(56.490,41)	
(+) juros		0	0	
(+) Impostos		(365.581,30)	(604.426,43)	
Ebitda		4.384.151,04	4.602.282,37	104,98

O Ebitda MAKRO teve um crescimento, de 2004 para 2005, de 4,98%. Significa que a empresa foi eficiente em sua operação, embora seja pequena a diferença. Sendo evidenciado que o maior impacto ficou por conta dos impostos.

## Relatório

A empresa tem um alto custo dos estoques, levando uma fatia relevante da sua receita.

Recorreu a capitais de terceiros para financiar seus estoques e as obrigações de curto prazo aumentaram. O que para a empresa não foi problema, pois não trabalhava com receita à prazo. Poderia sim, haver problemas, caso seus estoques demorassem a serem realizados. Mas o indicador de realização dos estoques informam que, em média, sete dias era realizado, em 2004. Em 2005, aumentou esse tempo para doze dias, justificando assim, a redução do ganho na margem para ganhar no giro. Aliado ao período de realização dos estoques, estava o de pagamento das compras, que em 2004 era, em média, 2 dias, dificultando a saúde financeira. A medida tomada foi ampliar esse tempo de pagamento para 71 dias, em 2005.

A participação dos estoques chegou cerca de 50% do circulante. A empresa tem que ter cuidado para não imobilizar estoque. As promoções são fundamentais para que isso não ocorra.

Houve uma redução no imobilizado, para aumento do capital de giro.

A participação de terceiros sobre os recursos totais foi, então, aumentada de 66% para 71%. Podendo-se notar que mais de 60% desses recursos foram aplicados na composição dos estoques. A garantia de capital de terceiros caiu de 0,52 para 0,41.

Solução encontrada para reduzir a dependência de terceiros seria entrar no mercado a prazo mediante financiadora, cujas providencias já foram tomadas inserindo as vendas à crédito mediante a Fininvest, este ano. Reduzir, o quanto possível, seu imobilizado, fazer promoções, reduzir um pouco mais na margem para ganhar no giro.