



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ**  
**CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO**  
**Departamento de Ciências Contábeis**

**CRISTIANE LOPES ALEIXO**

**DIAGNÓSTICO ECONÔMICO-FINANCEIRO**  
**DA EMPRESA**  
**“LOJAS AMERICANAS S/A”**

**BELÉM**  
**2007**



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**DIAGNÓSTICO ECONÔMICO-FINANCEIRO  
DA EMPRESA  
“LOJAS AMERICANAS S/A”**

Trabalho de Conclusão da  
Disciplina Análise dos  
Demonstrativos Financeiros II

**ALUNO (A):  
CRISTIANE LOPES ALEIXO 0101005101**

**Orientador: Profº Héber Lavor Moreira**



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ  
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**CRISTIANE LOPES ALEIXO**

**DIAGNÓSTICO ECONÔMICO-FINANCEIRO  
DA EMPRESA  
“LOJAS AMERICANAS S/A”**

Trabalho de Conclusão da  
Disciplina Análise dos  
Demonstrativos financeiros II

**Avaliado em:** \_\_\_\_/\_\_\_\_/\_\_\_\_ **Conceito:** \_\_\_\_\_

**Banca Examinadora:**

\_\_\_\_\_  
**Orientador: Profº Héber Lavor Moreira**

**BELÉM  
2007**

## **RESUMO**

No decorrer deste trabalho poderemos verificar o estudo dos Demonstrativos Contábeis através da análise de seus números índices extraídos do balanço Patrimonial e Demonstração de Resultado do Exercício da empresa “Lojas Americanas S/A.”. A partir do estudo deles poderemos verificar como se encontra a situação da empresa em termos de liquidez, endividamento, rotação de estoques, etc. podendo, dessa forma, traçar seu perfil econômico-financeiro em dois anos subseqüentes: 2004 e 2005.

## ÍNDICE

RESUMO .....	4
ÍNDICE.....	5
INTRODUÇÃO.....	6
CAPÍTULO I.....	7
1. DADOS SOBRE A EMPRESA .....	7
CAPÍTULO II.....	10
1. UNIFORMIZAÇÃO DO PODER DE COMPRA DA MOEDA .....	10
CAPÍTULO III .....	12
1. ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E NÚMEROS ÍNDICES.....	12
1.1. Horizontal .....	12
1.2. Vertical .....	13
1.3. Números índices .....	14
CAPÍTULO IV .....	15
1. ESTUDO DOS INDICADORES .....	15
1.1. Liquidez .....	15
1.1.2. Liquidez geral .....	15
1.1.3. Liquidez seca .....	16
1.1.4. Liquidez corrente.....	17
1.2. ENDIVIDAMENTO .....	17
1.3. ATIVIDADE .....	19
1.4. RENTABILIDADE.....	22
1.5. OVERTRADING .....	23
1.6. EBTIDA .....	30
CONCLUSÃO.....	31
REFERÊNCIAS .....	32

## INTRODUÇÃO

Na atualidade o mundo tem impulsionado o indivíduo a cada vez mais buscar informações daquilo que o cerca, seja de caráter cultural, econômico, tecnológico ou político.

A contabilidade, no chamado “mundo dos negócios”, aliada à Administração Financeira é o canal que busca repassar aos seus usuários o entendimento, a compreensão sobre o que está ocorrendo no ciclo operacional de uma empresa, num dado momento. Dessa forma conseguindo-se identificar seus aspectos positivos ou negativos, podem-se transformar esses dados em ações que irão servir para melhorar o desenvolvimento operacional da empresa.

Os demonstrativos contábeis além de servirem para os usuários internos da empresa como reflexo do seu desenvolvimento operacional, servirão também para seus usuários externos, haja vista que será com a análise dos dados projetados, que eles farão um prospecto, dependendo, é claro, de seus interesses, dimensionando o risco e o potencial de retorno do investimento na empresa em análise.

Para entender de fato o que se passa numa empresa é necessário a utilização de algumas técnicas de análise para obter determinadas informações que não são fáceis de verificar apenas com um estudo superficial sem levar em conta determinados fatores que denominamos de índices que de uma maneira geral fazem toda a diferença na obtenção do resultado da análise.

Este trabalho terá como exemplo o estudo dos índices de uma empresa de grande porte denominada: “Lojas Americanas S/A.”, a qual será feita uma avaliação de seu desempenho operacional nos anos subseqüentes de 2004 e 2005.

## CAPÍTULO I

### 1. DADOS SOBRE A EMPRESA

As Lojas Americanas foi fundada em 1929, em Niterói, Rio de Janeiro, e encerrou o ano de 2005 com 193 lojas. A empresa opera com uma área total de vendas de 330,1 mil m<sup>2</sup>, em 19 estados do país mais o Distrito Federal tendo uma forte presença nos maiores centros urbanos brasileiros.

As Lojas Americanas apresenta dois formatos de lojas físicas.

- O modelo **tradicional** possui área média de vendas de 1.500m<sup>2</sup> e oferece aproximadamente 50 mil itens. A empresa garante aos seus clientes preços competitivos em relação à concorrência e oferece produtos de qualidade reunidos nas categorias bomboniere, biscoitos, brinquedos, CDs, DVD's, utilidades domésticas, higiene, cosméticos, papelaria, vestuário, cama, mesa e banho e eletrodomésticos, entre outras.
- O modelo **Express** segue o conceito de lojas menores, com área média de 400m<sup>2</sup> e sortimento selecionado em torno de 15 mil itens, adequado às características locais e ao perfil dos clientes dessas lojas.

Ao final de 2005, a Companhia apresentava 174 lojas **tradicionalis** e 19 **express**, e em média Circulavam pelas Lojas Americanas cerca de 800 mil clientes por dia, podendo chegar a mais de 1,5 milhões em épocas de eventos, como Páscoa, Dia das Crianças, Natal e Dia das Mães.

A Companhia se dedica ao comércio de varejo de produtos de consumo, através de 193 lojas (2004 – 156 lojas), situadas nas principais capitais e cidades do País e 3 centros de distribuição.

Além do comércio de varejo e produtos, atua também: no comércio eletrônico, através da sua controlada indireta **Americanas.com S.A. - Comércio Eletrônico**, oferece a opção de **compras** através de catálogo e no canal de **TV**, através de sua controlada indireta **Shoptime S.A.** e na prestação de serviços de informações cadastrais e agenciamento de contratos de financiamentos para instituição financeira através de sua controlada **Facilita Serviços e Propaganda S.A.**

As Lojas Americanas opera como uma cadeia de lojas de departamento de descontos, sendo a principal característica desse modelo a garantia de produtos de grandes marcas com preços competitivos em relação à concorrência. As categorias de produtos oferecidas são: linhas básicas de vestuário, utilidades domésticas, brinquedos, pequenos eletrodomésticos, alimentos de conveniência, bombonière, biscoitos e compact disks.

### **Comercialização**

A comercialização de mercadorias é feita diretamente ao consumidor final através de uma rede de 242 lojas de departamentos de abrangência nacional com característica predominante de auto-serviço. A vasta gama de mercadorias é classificada em 6 setores, denominados “Mundos”, de acordo com o seu uso final. Os Mundos são: Lazer, Beleza, Lar, Infantil, Confeção e Alimentos de Conveniência.

### **Distribuição**

As lojas são abastecidas diariamente através de 03 (três) centros de distribuição ou diretamente do fornecedor, no caso de mercadorias perecíveis e de Páscoa.

A empresa não trabalha com exportações.

### **Direção**

As Lojas Americanas são regidas segundo estatuto social e estabelece que a sociedade é administrada pelo Conselho de Administração e pela Diretoria, com a formação de um Conselho Fiscal, de caráter não permanente. A Assembléia Geral Ordinária, que serve é de caráter anual e que no decorrer dos 04 (quatro) primeiros meses, seguintes ao término do exercício social deveser convocada, bem como nos casos em que a Lei e os interesses sociais exigirem a manifestações dos acionistas.

### **Exercício Social**

De 1 de janeiro a 31 de dezembro.

### **Participação nos Lucros**

O valor a ser distribuído a título de participação dos empregados, é limitado a 6% do lucro líquido e os critérios da distribuição são aprovados anualmente pelo Conselho de Administração.

Aos acionistas é garantido estatutariamente um dividendo mínimo obrigatório correspondente a 25% do lucro líquido do exercício, calculados nos termos da Lei das Sociedades por Ações.

## CAPÍTULO II

### 1. UNIFORMIZAÇÃO DO PODER DE COMPRA DA MOEDA

O fator determinante para a mudança nos preços dos bens e serviços é o nível de inflação, ou mesmo de deflação ocorrida nos países. A chamada **contabilidade em nível geral de preços (price level account)**, tem como base de avaliação das demonstrações financeiras o poder aquisitivo da moeda em vez de valores históricos, os quais perdem o significado quando o país vive um processo de elevadas taxas de inflação, como é o caso do Brasil.

A correção integral introduzida pela CVM nº64<sup>1</sup> e adaptada pelas Instruções posteriores, tornou-se um remédio necessário para amenizar o sofrimento dos analistas no entendimento dos dados das demonstrações financeiras.

Segundo os ensinamentos de SILVA<sup>2</sup>:

Considerando que o índice de correção de inflação é sempre um problema complexo, cabe algumas considerações adicionais:

1. Mudança no nível geral de preços
2. Mudanças específicas
3. Mudanças relativas

As mudanças no nível geral de preços são indicativos da variação do valor da unidade monetária em determinado período, em decorrência de um processo de inflação ou de deflação. Considerando que os preços variam em taxas diferentes um índice geral de preços representa a média das variações do poder aquisitivo de todos os bens e serviços disponíveis na economia.<sup>3</sup> Cada empresa sofre efeitos específicos de mudanças ocorridas nos preços de suas matérias-primas, dos componentes que são agregados aos seus produtos, da mão-de-obra direta e indireta, do consumo de energia, dos aluguéis e dos demais custos de fabricação e despesas em geral.

As mudanças nos preços de entrada (imput), inerentes aos custos e despesas de cada empresa, certamente serão diferentes da média apresentada pela mudança no nível

---

<sup>1</sup> A CVM - Comissão de Valores Mobiliários estabeleceu através de sua Instrução CVM nº 64, de maio de 1987, os procedimentos que as companhias abertas deverão observar para a elaboração e publicação de demonstrações financeiras (contábeis) complementares, em moeda de poder aquisitivo constante.

<sup>2</sup> SILVA, José Pereira da, *Análise Financeira das Empresas*, Editora Atlas, 7ª Ed. 2005, p.184-185

<sup>3</sup> Mesmo sendo uma média, a metodologia adotada nos cálculos pode distorcer seu significado.

geral de preços. Aspectos como clima, região, especulação, estabilidade política e econômica do país, por exemplo, podem influenciar mudanças específicas e expressivas nos preços.

O terceiro tipo de variação, denominado mudança relativa, refere-se à comparação entre as mudanças no nível geral de preços e as mudanças específicas.

È possível estabelecer vários conceitos a partir das mudanças gerais e específicas, tomando como base ramos de atividades diferentes, fontes de suprimentos de matérias-primas, tipos de mão-de-obra, público consumidor dos produtos (por classe social), regiões geográficas ou outros parâmetros específicos.

No decorrer da análise dos dados das “Lojas Americanas”, será utilizado como índice de atualização monetária, o IGP-DI, referente ao mês de março do ano de 2007.

## **CAPÍTULO III**

### **1. ANÁLISE VERTICAL, HORIZONTAL E NÚMEROS ÍNDICES**

A aplicação das técnicas de análise Horizontal e Vertical nos demonstrativos contábeis tem como objetivo acompanhar a evolução da situação patrimonial da empresa. Esta evolução pode ser ao longo do tempo, a qual é caracterizada como HORIZONTAL, ou pela participação relativa a cada valor em relação a um total, sendo denominada de VERTICAL.

De acordo com o que diz SILVA<sup>4</sup>:

Os métodos de análise vertical e horizontal prestam valiosa contribuição na interpretação da estrutura e da tendência dos números de uma empresa. Podem ainda auxiliar na análise dos índices financeiros e em outros métodos de análise.

De certa forma, análise vertical (vertical analysis ou common-size analysis) e análise horizontal (horizontal analysis ou percent change analysis) completam-se e até sobrepõem-se.

#### **1.1. Horizontal**

É uma análise temporal ou histórica do crescimento da empresa, a qual permite avaliar a evolução das vendas, custos e despesas; o aumento dos investimentos realizados nos diversos itens ativos; a evolução das dívidas, etc., ou seja, ela identifica a evolução dos diversos elementos patrimoniais e de resultados ao longo de determinado período de tempo.

Nas “Lojas Americanas” temos aumento de 109, 23% em sua Receitas Líquidas de Vendas, tendo como parâmetro o ano de 2005, em relação a 2004.

Por um lado análise horizontal pode mesmo indicando uma maior variação de um índice que no contexto não venha a ter grande expressividade.

---

<sup>4</sup> SILVA, José Pereira da, **Análise Financeira das Empresas**, Editora Atlas, 7ª Ed. 2005, p.225-226

## 1.2.Vertical

A análise vertical serve como forma de complementação da análise horizontal, permitindo o conhecimento da estrutura econômica e financeira da empresa, no que se refere à participação relativa de cada elemento patrimonial e de resultados.

Geralmente se faz um estudo com base em relação a um determinado referencial.

No caso da empresa estudada nos anos subsequentes, podemos verificar que em sua análise vertical o índice que mais compromete seu ativo é a aplicação de recursos no seu estoque sendo no ano de 2004 de 21,57%, e tendo acréscimo para 22,73%, ocorrendo uma pequena variação. Sendo a empresa de caráter comércio varejista esse índice, estudado isoladamente, é perfeitamente normal, não causando nenhuma implicação de investimento desnecessário.

Outro aumento de aplicação, só que neste caso, de grande aumento, foi no que se refere aos investimentos efetuados pela empresa, passando de 7,52% em 2004, para 15,67%, em 2005, ocorrendo uma variação de aumento de em média 8%. esse investimento foi em decorrência da ampliação de suas lojas, bem como o aumento de investimentos em outros setores tais como, o comércio eletrônico através da ampliação das "**Americanas.com S.A. - Comércio Eletrônico**", no agenciamento de contratos financiados pela sua controlada "**Facilita Serviços e Propagandas**" e em seu canal de compras a "**Shoptime S.A**" através de seu catálogo de compras.

Esses investimentos foram executados com financiamentos de terceiros haja vista que houve um decréscimo nesse índice de pagamento a longo prazo comprometendo em 22,95% em 2004, e diminuindo para 16,20% em 2005. Em detrimento de seu aumento a curto prazo de 3,77% em 2004 para 10,82% em 2005. Na realidade pode-se concluir que a empresa obteve mais capital para sanar suas dívidas a longo prazo.

Vale-se ressaltar que o estudo dos índices através da análise vertical não é suficiente para possibilitar ao analista tirar uma conclusão definitiva, haja vista a

necessidade em se analisar a tendência dos índices a partir dos anos decorridos, para assim obter um resultado das mudanças da estrutura da empresa.

A análise isolada do índice vertical não esclarece as razões que levaram a esses comprometimentos de Ativo ou Passivo.

No que se refere a comparação entre a análise horizontal e vertical deve-se estar ciente que elas são apenas duas das várias formas de análise de uma empresa, não podendo, como já foi dito anteriormente, ser entendidas como únicas ferramentas de avaliação e sim o conjunto de dos índices de análise.

### 1.3. Números índices

De acordo com SILVA<sup>5</sup>, os índices financeiros:

São relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis, que tem por objetivo fornecer-nos informações que não são fáceis de serem visualizadas de forma direta nos demonstrativos contábeis.

Os números índices apresentam dados quantitativos, e não qualitativos. por exemplo a análise de um índice de rentabilidade só nos mostra a quantidade das duplicatas ou somente dos valores a receber dos clientes, mas não sua qualidade de confiabilidade de pagamentos.

O que vai determinar a segurança na apuração dos índices é a combinação de vários. A análise partindo-se de apenas um ou outro é muito pouco para apurar a real situação da empresa. O que faz a diferença é o conjunto de todos os índices possíveis a serem analisados.

---

<sup>5</sup> SILVA, José Pereira da, **Análise Financeira das Empresas**, Editora Atlas, 7ª Ed. 2005, p.248

## **CAPÍTULO IV**

### **1. ESTUDO DOS INDICADORES**

A interpretação dos índices pelo analista financeiro deve levar em consideração não um dado isolado, mas sim o todo da empresa a ser analisada, pois alguns índices que analisados de maneira isolada, não parecem bons, na realidade tratam-se de estratégias operacional-financeiras.

#### **1.1. Liquidez**

Através da análise dos índices de liquidez pode-se ter uma visualização da capacidade de pagamento que a empresa possua perante terceiros, seja de curto ou longo prazo, fazendo-se a comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades. Para isso podem-se utilizar os indicadores:

##### **1.1.2. Liquidez geral**

Indica num panorama geral quanto a empresa dispõe em dinheiro, bens e direitos realizáveis para cumprir com suas obrigações a curto e longo prazo.

Quanto maior for este índice, melhor será para a empresa se mantidos constantes os demais fatores.

A Liquidez geral é o segue a lógica do oposto da imobilização. Se ela for maior que um, menor será a imobilização do seu patrimônio, se menor que um maior será a imobilização.

<b>Liquidez Geral</b>							
2004	QLG	=	$\frac{AC + RLP}{PC + ExLP}$	=	$\frac{1.032.465,69}{1.871.939,66}$	=	0,55
2005	QLG	=	$\frac{AC + RLP}{PC + ExLP}$	=	$\frac{1.613.586,85}{1.871.939,66}$	=	0,86

Este endividamento a curto e longo prazo se deveu aos investimentos feitos pela empresa, com a obtenção de melhorias para sua ampliação, na abertura de novas lojas.

A partir deles podemos notar que a empresa apesar de manter seu índice abaixo do que é considerado ideal acabou por aumentar seu índice no ano de 2005 em relação a 2004, ou seja, aumentou sua capacidade em sanar suas dívidas a longo e curto prazo.

### 1.1.3. Liquidez seca

Indica as disponibilidades financeiras imediatas sem levar em consideração seu estoque ou despesas de exercícios seguintes integrantes do ativo circulante.

Percebe-se que quanto menor for essa dependência, melhor para a empresa já que demonstra dessa forma sua estabilidade financeira.

<b>Liquidez Seca</b>							
2004	QLS	=	$\frac{AC - ESTOQUE}{PC}$	=	$\frac{861.106,45}{962.065,42}$	=	<b>0,90</b>
2005	QLS	=	$\frac{AC - ESTOQUE}{PC}$	=	$\frac{919.818,99}{962.065,42}$	=	<b>1,65</b>

	PC	558.496,85
--	----	------------

Em 2005, para cada R\$1, 00, de dívidas, a empresa dispunha de R\$1, 65, para sanar suas dívidas de curto prazo do passivo circulante, podendo mostrar seu bom desempenho de independência do seu estoque.

#### 1.1.4. Liquidez corrente

Esse indicador vai depender do ciclo operacional da empresa, seja ele de produção ou comercialização. Demonstrando quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis a curto prazo comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período. É considerado como quanto maior, melhor para a empresa.

Liquidez Corrente							
2004	QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{1.260.438,59}{962.065,42}$	=	1,31
2005	QLC	=	$\frac{AC}{PC}$	=	$\frac{1.358.687,53}{1.005.436,11}$	=	1,35

No estudo da empresa “Lojas Americanas”, podemos perceber o aumento desse índice de um ano para o outro, e dessa forma seu aspecto positivo haja vista que apesar do aumento de endividamento, caracterizado pelo passivo circulante, a empresa gerou disponibilidades, demonstrado através de seu ativo, para poder cumprir suas obrigações no mesmo período.

## 1.2. ENDIVIDAMENTO

Este índice nos ajuda a identificar o problema oriundo da falta de liquidez, ou seja, da insuficiência de uma empresa em não disponibilizar capitais próprios para sanar as suas dívidas com terceiros.

Deve-se ter claro que uma empresa possui duas formas de conseguir o capital a ser investido: através de seu capital próprio ou através de empréstimos ou financiamentos, que irão caracterizar o capital de terceiros.

O que não deve acontecer é investir esse capital para pagar dívidas que estão vencendo, por exemplo, já que a partir delas não será obtido retorno financeiro. É sim válido utilizar as dívidas como complemento e em aplicações produtivas.

O endividamento serve para retardar o efeito de uma causa que se supõe ainda não ter sido identificada, pois o seu valor está fora da capacidade das disponibilidades do seu ativo (aquelas não consideradas como objetos próprios da empresa).

2004	$\frac{\text{Q. Partic. Cap. Alheios s/ Recursos Totais}}{\text{s/ Recursos Totais}} = \frac{\text{PC + ExLP}}{\text{PT}} = \frac{1.652.987,47}{1.853.666,78} = \mathbf{0,89}$
2005	$\frac{\text{Q. Partic. Cap. Alheios s/ Recursos Totais}}{\text{s/ Recursos Totais}} = \frac{\text{PC + ExLP}}{\text{PT}} = \frac{1.871.939,66}{2.181.086,01} = \mathbf{0,86}$

Nos dados acima podemos ter um panorama geral de como está o processo de endividamento da empresa estudada, com base na proporção do endividamento em relação ao seu ativo financiado por terceiros.

De acordo com a interpretação desse índice mantido constantes os demais, sabemos que quanto menor for o índice de endividamento melhor será para a empresa. Quando este índice estiver próximo ao zero, a empresa demonstra autonomia financeira.

No caso acima, o índice apresenta-se mais próximo ao grau “1” (hum), demonstram em princípio estar a empresa bastante comprometida com terceiros. Porém, mesmo assim, houve redução desse endividamento, de 2005, em relação a

2004, mostrando dessa forma a tendência desse fator ao longo do tempo estabilizar-se próximo à zero.

A autonomia financeira, como já foi dito, é fator fundamental de demonstração de estabilidade da situação econômica de uma empresa.

O indicador abaixo demonstra o grau de garantia que a empresa tem em seu próprio capital ao sanar suas dívidas.

2004	Garantia de Cap. alheios	=	$\frac{PL}{PC + ExLP}$	=	$\frac{200.679,31}{1.652.987,47}$	=	<b>0,12</b>
2005	Garantia de Cap. alheios	=	$\frac{PL}{PC + ExLP}$	=	$\frac{309.146,35}{1.871.939,66}$	=	<b>0,17</b>

Devemos perceber que o endividamento serve também como fonte de recursos para a aplicação em investimentos na empresa para que mais tarde se tenha retorno. É um risco corrido pela empresa em prol de um ganho maior. Essa aplicação deve ser em investir na atratividade dos clientes, através da proporção de conforto, bem-estar, diversidade, acessibilidade e preços mais competitivos.

O que não deve acontecer é esse endividamento ser aplicado em situações que não tragam retorno, tais como imobilizações desnecessárias de seus imóveis, ou gastos indevidos com atividades que não tenham afinidade econômica com a empresa.

### 1.3.ATIVIDADE

Os índices de Atividade, ou Indicadores de Velocidade, são aqueles que nos remetem acerca o ciclo operacional da empresa, o tempo de retorno sobre as vendas e seus pagamentos, bem como a rotatividade de seu estoque, isso para as empresas comerciais. Para as empresas industriais demonstrará o tempo decorrido na atividade de produção e de comercialização dos produtos elaborados.

No caso das Lojas Americanas Ltda, trata-se de uma empresa que vende as mercadorias já elaboradas.

#### Prazo médio de recebimento

2004	$\text{PMR} = \frac{\text{Clientes}}{\text{vendas}} \times 360 = \frac{80.319.142,23}{2.044.195,65} = 39$
------	---

2005	$\text{PMR} = \frac{\text{Clientes}}{\text{vendas}} \times 360 = \frac{111.709.366,30}{2.229.491,48} = 50$
------	--

A política de crédito adotada pela empresa deve adequar-se a seu perfil e estar alinhada ao seu perfil estratégico de negócios

A empresa investiu na flexibilidade do prazo de pagamento das mercadorias sendo dessa forma, mais vantagem para o cliente efetuar os pagamentos caracterizando uma estratégia operacional.

Podemos perceber essa característica nos prazo de pagamento para seus clientes, no aumento de, em média, 39 dias em 2004, para 50 dias em 2005.

Vale-se ressaltar que tão importante quanto o volume de duplicatas a receber, é a qualidade, ou seja, a confiabilidade desses créditos em se ter de fato retorno.

Analisemos agora, o índice de pagamento das compras efetuadas pela empresa, ou seja, o tempo que ela demora em cumprir suas obrigações com seus fornecedores:

#### Prazo médio de pagamento

2004	$\text{PMR} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360 = \frac{491.604,71}{1.027.694,02} = 172,2$
------	--

2005	$\text{PMR} = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360 = \frac{558.496,85}{1.027.694,02} = 126,2$
------	--

	Compras	1.592.690,64
--	---------	--------------

Podemos perceber, tanto em 2004 quanto em 2005, o bom prazo do pagamento a seus fornecedores. Em 2005, fazendo-se um paralelo com o índice de compras podemos perceber que a empresa acaba por receber primeiro o pagamento de seus clientes, mesmo sendo em 50 dias, para só depois, de 126 dias em média, pagar as suas dívidas. Apesar de ter ocorrido um decréscimo desse período de 2004 em relação a 2005 ainda se tem boa vantagem dos prazos de pagamentos tanto para a empresa, quanto para seus clientes.

Quanto a análise do índice para se saber sobre a rotação do estoque, levando-se em consideração os demais fatores estáveis, ele será quanto maior o período de permanência das mercadorias, pior será para a empresa, já que dessa forma estaria a empresa com o considerado “dinheiro parado”, salvo se esta característica fizer parte da operacionalidade do negócio. Mas, caso contrário, essa característica não é positiva.

Vejamos:

<b>Rotação do Estoque</b>					
2004	PMR	=	$\frac{\text{Estoque médio}}{\text{CMV}}$	x360	= 0,14 = <b>50,37</b>
2005	PMR	=	$\frac{\text{Estoque médio}}{\text{CMV}}$	x360	= 0,27 = <b>97,14</b>

A rotatividade do estoque da empresa “Lojas Americanas Ltda”, é de que em média, no ano de 2005, seu estoque demorou mais em média para se renovar. Mas, apesar disso, a empresa, mantêm-se bem estabilizada com seus pagamentos de fornecedores e recebimentos dos clientes das mercadorias vendidas.

#### 1.4. RENTABILIDADE

Esse indicador é considerado o “oxigênio” da empresa. A rentabilidade econômica, ou rentabilidade de ativos, mede a capacidade da empresa para retribuir os capitais investidos, sejam estes capitais próprios ou de terceiros, medindo assim seu grau de êxito econômico. A partir disto poderemos verificar os efeitos oriundos da boa ou má gestão.

Para efeito de análise do retorno sobre o investimento executado pela empresa, verifica-se o seu volume de vendas, o qual será a ajuda para repor o investimento executado. Nesse índice quanto maior seu volume, melhor será para a empresa.

#### TAXA DE RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO

2004	RI	=	$\frac{LL}{VL} \times \frac{VL}{AM} \times 100$	=	$\frac{68.189}{2.044.196}$	x	$\frac{2.044.196}{1.851.431}$	=	<b>3,68%</b>
2005	RI	=	$\frac{LL}{VL} \times \frac{VL}{AM} \times 100$	=	$\frac{184.174}{2.229.491}$	x	$\frac{2.229.491}{965344,452}$	=	<b>19,08%</b>

Pode-se verificar um aumento no retorno dos investimentos diretamente relacionados a atividade operacional executados pela empresa, haja vista o aumento das suas vendas no decorrer do período estudado, assim como de seu lucro líquido.

Para se saber quanto a empresa obteve de ganho operacional em aplicações no seu ativo poderemos utilizar a seguinte fórmula:

#### TAXA DE RETORNO TOTAL

2004	T	=	$\frac{LAJI}{VL} \times \frac{VL}{CPT}$	=	$\frac{86.272}{2.044.196}$	x	$\frac{2.044.196}{1.140.972}$	=	<b>8%</b>
	CPT	=	CT - AplicExt	=	1.140.972				
2005	T	=	$\frac{LAJI}{VL} \times \frac{VL}{CPT}$	=	$\frac{191.423}{2.229.491}$	x	$\frac{2.229.491}{1.164.216}$	=	<b>16%</b>

	CPT = CT - AplicExt = 1.164.216
--	---------------------------------

Podemos perceber no índice acima, que a empresa estudada, teve aumento de ganho de 164 em relação ao ano de 2004, que foi de 8%. Demonstra dessa forma o retorno do investimento que foi feito em seu Ativo.

No que se refere ao ganho de terceiros, podemos perceber que a empresa diminuiu esse ganho de um ano para o outro, demonstrando dessa forma que o retorno de seu capital próprio está conseguindo suprir ainda mais suas necessidades, dependendo menos de outros capitais.

#### TAXA DE RETORNO DE TERCEIROS

2004	$t = \frac{\text{Juros}}{\text{CA (FF)}} \times 100 = \frac{293.759}{495.248} \times 100 = 59,32\%$
2005	$t = \frac{\text{Juros}}{\text{CA (FF)}} \times 100 = \frac{169.410}{589.402} \times 100 = 28,74\%$

#### 1.5.OVERTRADING

Toda e qualquer atividade empresarial, quando se inicia tem o objetivo de dar certo, e conseqüentemente obter lucro, para que um determinado investimento inicial tenha retorno positivo para seus sócios, ou dirigentes.

Mas, essa expectativa de retorno positivo nem sempre ocorre. Os motivos que podem levar uma empresa a não obter êxito empresarial, são muitos, tais como: má administração, que pode ser financeira, no âmbito de controle de materiais, produtos e pessoas, problemas conjunturais e mercadológicos inesperados, etc. Logicamente, seus dirigentes ao perceber essas problemáticas, procuram formas de tentar resolvê-las da melhor maneira possível estudando possibilidades e medidas satisfatórias para que possam ser implantadas e desenvolvidas.

Mas, há casos, que não se consegue obter essa reversão, e que seu fim, ou a chamada “morte da empresa”, é inevitável. A sua conseqüente extinção, ocorre devido ao fenômeno denominado de desequilíbrio econômico-financeiro, ou como os norte-americanos comumente denominam, *Overtrading*.

O desequilíbrio econômico-financeiro ocorre quando o volume de operações e dívidas da empresa passa a ser tão grande, a ponto de ficar desproporcional com o seu capital de giro, e o empresário tenta manter um padrão com base em uma expectativa que de fato sua empresa não pode mantê-lo, já que suas disponibilidades financeiras não o permitem. Quando isso ocorre, de imediato o que se tem de fazer, é tentar não se endividar mais, e sanar as dívidas pendentes, para que assim o *Overtrading*, não se concretize e conseqüentemente a empresa não venha a entrar em processo de falência.

- Primeiros sintomas e estudos para se detectar o *Overtrading*

Um dos fatores que os empresários e analistas devem estar atentos inicialmente é a queda nos índices de liquidez, haja vista, que é a partir desses dados, que se pode ter uma noção básica da capacidade de pagamento, que a empresa tem para sanar suas dívidas perante terceiros. Logicamente, somente esse fator, não pode fornecer dados completos para uma análise mais detalhada, tendo os analistas e empresários de levar em consideração, uma gama de fatores e indicadores, que possam demonstrar de fato um espelho para que assim se possa montar um quadro completo dos reais motivos que possam ter levado ao *Overtrading*.

No Balanço Patrimonial, a parte que representa o Ativo e a aplicação dos recursos da empresa, obedece a uma suposta ordem de liquidez, sendo posicionadas da parte superior, a partir das mais “líquidas”, para as de mais difícil realização. Dessa forma podemos verificar as disponibilidades que a empresa tem especificando onde seu capital está sendo aplicado e recebido, seja na forma de duplicatas

ou contas a receber, transações financeiras, investimentos, imobilizados ou estoques, a curto e longo prazo.

Segundo essa ordem pré-estabelecida de liquidez, a parte chamada de Ativo Circulante, está em primeiro, já que se refere ao capital de giro em disponibilidades imediatas, ou seja, na capacidade que a empresa tem de transformar seu capital em dinheiro efetivamente a curto prazo, para suprir a suas necessidades caso ocorra algum imprevisto.

Vale-se dizer, que nem sempre a facilidade dessa disponibilidade imediata, no que se refere às transações financeiras para a empresa é 100% benéfica, haja vista, que uma vez sendo compostas por sobras de aplicação de recursos em operações de curto prazo, sua demanda excessiva, pode representar perdas de oportunidades em investimentos lucrativos na atividade operacional da empresa.

O estoque que também faz parte do corpo que compõe o Ativo Circulante deve ser compatível com o volume da demanda de clientes, já que não é lucrativo para a empresa ter seu capital parado na forma de estoque, a não ser que a atividade operacional da empresa exija essa aplicação elevada.

Outro ponto importante que se refere a aplicação do capital, é ao crescimento desordenado do imobilizado.

- Crescimento desordenado do ativo Permanente

O capital de uma empresa deve ser investido em situações operacionais de rápido retorno, para que não venha a atrofiar seu Ativo Circulante. Tais operações que devem ser evitadas, a não ser que façam parte da realidade operacional da empresa. Um

exemplo é o investimento demasiado no chamado Ativo Permanente, onde ocorre a imobilização do patrimônio, que pode vir a “empatar”, o capital com uma aplicação de capital de difícil retorno, e conseqüentemente ocasionando a empresa a vir a depender de capital de terceiros para suprir alguma necessidade imediata.

Na análise das empresas “Lojas Americanas”, de acordo com os índices apresentados, pode-se perceber inicialmente, que houve um aumento de seu imobilizado. A uma primeira análise poderíamos concluir que o investimento em permanente poderia ser um fator de estagnação do capital, porém adiante veremos que foi na realidade um tipo de investimento necessário, haja vista, ao processo de modernização e atualização de seu maquinário de atendimento, para poder oferecer aos seus clientes maior conforto e segurança, sendo utilizado como uma estratégia de atratividade da clientela, podendo ser considerado como um gasto com projetos que contribuirão para a formação de resultados em exercícios futuros.

Indicativo da preponderância do ativo Permanente em relação ao Ativo Total

2004	Ativo Permanente	x 100	=	$\frac{363.019}{1.851.431}$	x 100	=	19,61%
	Ativo Total						

2005	Ativo Permanente	x 100	=	$\frac{567.480}{1.930.689}$	x 100	=	29%
	Ativo Total						

Indicativo do ativo Circulante em relação ao ativo Total

2004	Ativo Circulante	x 100	=	$\frac{1.260.439}{1.851.431}$	x 100	=	68%
	Ativo Total						

2005	Ativo Circulante	x 100	=	$\frac{1.358.688}{1.930.689}$	x 100	=	70%
	Ativo Total						

Uma empresa para estar em uma boa situação financeira deve conseguir arcar com suas operações com recursos próprios. Daí advém a importância desse índice sempre estar em elevação e não declínio.

2004	Capitais Próprios	x 100	=	$\frac{200.679}{1.851.431}$	x 100	=	11%
	Ativo Total						

2005	Capitais Próprios	x 100	=	309.146	x 100	=	16%

Ativo Total	1.930.689
-------------	-----------

Como podemos perceber na empresa houve esse esperado aumento sendo um fator favorável ao olhar do meio empresarial.

O capital de Giro Próprio é a parcela do Ativo Circulante financiada com recursos próprios, isto é, o que sobra do patrimônio líquido após o comprometimento dos recursos próprios com o ativo permanente mais o realizável a longo prazo.

2004	CGP =	Patrimônio Líquido - Ativo Permanente		
	CGP =	200.679	-	363.019 = -162.340

2005	CGP =	Patrimônio Líquido - Ativo Permanente		
	CGP =	309.146	-	567.480 = -258.334

2004	CGP =	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Pas. Exig. L / P}}{\text{Ativo Circulante}} \times 100$	=	$\frac{1.652.987}{1.260.439}$	=	131%
------	-------	--	---	-------------------------------	---	------

2005	CGP =	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Pas. Exig. L / P}}{\text{Ativo Circulante}} \times 100$	=	$\frac{1.871.940}{1.358.688}$	=	138%
------	-------	--	---	-------------------------------	---	------

Podemos perceber que o capital de giro próprio é negativo, nos dois anos estudados. Isto significa que os recursos próprios não foram suficientes para atender a necessidades das aplicações em ativos não circulantes. Aliás, como é observado, observando só o Ativo Imobilizado já é maior que o patrimônio líquido. Só que temos de observar o contexto operacional da empresa. Como já foi demonstrado anteriormente houve essa necessidade de aplicação no imobilizado, que na realidade foi à forma que a empresa adotou com o objetivo de obter retorno, através da satisfação do cliente, em oferecer facilidade de acesso na disponibilidade de suas mercadorias através da diversificação dos pontos de revenda, ou seja, na abertura de novas lojas.

Dentre outros problemas que encontramos na estrutura operacional e que auxiliam no *Overtrading*, é sobre o lucro operacional muito baixo, em relação às vendas efetuadas. Isso pode indicar um alto custo na aquisição dos produtos, e/ou mercadorias.

2004	Lucro				
	$\frac{\text{Líquido}}{\text{Vendas}} \times 100$	=	$\frac{68.189}{2.044.196} \times 100$	=	3%
2005	Lucro				
	$\frac{\text{Líquido}}{\text{Vendas}} \times 100$	=	$\frac{184.174}{2.229.491} \times 100$	=	8%

O Lucro líquido, sucintamente, é o valor que sobra das vendas menos todos os custos e despesas, sendo a parcela do resultado do período que sobrou para os acionistas ou sócios. O lucro líquido tem por objetivo remunerar o investimento feito na empresa.

No estudo do indicador acima podemos notar que a margem de lucro líquida proporcionada das vendas efetuadas pela empresa foi positivo, haja vista, ter aumentado seu percentual de um ano para o outro. Isto indica que ocorreu a aceitação de suas mercadorias/produtos por seus clientes. Isto pode ter decorrido, além se outros fatores, tais como, qualidade de atendimento, diversidade e disponibilidade de mercadorias, etc., do fator de atratividade de seus preços de venda estarem sendo de caráter satisfatório para sua aquisição, podendo ser um reflexo da racionalização do nível de seus custos.

Nas empresas comerciais, quando se trata dos estoques, estes são representados, basicamente, pelas mercadorias adquiridas para a venda.

A aquisição de produtos deve ser sempre com o intuito de vender e não estocar para assim não “empatar”, o capital da empresa. Como já foi dito anteriormente, produto parado é sinônimo de dinheiro perdido. O importante é sempre trabalhar para que o capital investido gire o mais rápido possível, para que seu retorno seja rápido e assim poder ser disponibilizado para outros investimentos. Mas, vale-se ratificar o que

foi dito anteriormente, que esse tipo de investimento vai variar acerca da necessidade advinda da atividade operacional da empresa.

2004	Estoques	x 100	=	$\frac{399.332}{1.260.439}$	x 100	=	32%
	Ativo Circulante						
2005	Estoques	x 100	=	$\frac{438.869}{1.358.688}$	x 100	=	32%
	Ativo Circulante						

Na empresa “Lojas Americanas”, o índice dos estoques em relação ao Ativo Circulante manteve-se constante, apresentando um percentual de 32%, nos anos subsequentes de 2004 e 2005. Isto significa apenas a manutenção de um estoque que está tendendo satisfatoriamente a demanda de clientes.

É importante ressaltar a figura de três fatores que podem levar ao desequilíbrio econômico financeiro. A partir deles é possível perceber o custo da deficiência operacional, tais como:

- TPP – Tempo produtivo direto

Tempo aplicado na produção do produto ou serviço

- TPI – Tempo Produtivo Indireto

Pode ser racionalizado. Este fator é indispensável na produção, porém precisa ser otimizado para justamente não causar desperdício, além de ser importante no Tempo Produtivo Direto, justamente para se alcançar seu objetivo. Um exemplo pode ser o tempo de alongamento, para depois se dar início a uma nova jornada.

O TPI – Tempo Produtivo Indireto nunca pode ser maior que o TPP – tempo produtivo direto.

- TI – Tempo improdutivo ( tempo de atenção pessoal)

## 1.6. EBTIDA

A sigla EBTIDA é de origem inglesa, e significa lucro antes dos juros impostos sobre o lucro, depreciações e amortizações.

Em seu cálculo, retira-se o lucro operacional e desconsidera a depreciação, exaustão ou amortização, haja vista que estes representam desembolso efetivo do Caixa. Uma vez o objetivo focado se de obter a informação operacional, não há porque manter as considerads despesas escriturais, mesmo sendo operacionais.

EBTIDA					
2004	Lucro Operacional	-	Depreciações	-	Amortizações
	102.793	-	45.125 =	57.668	
2005	Lucro Operacional	-	Depreciações	-	Amortizações
	96.565	-	54.040 =	42.525	

## **CONCLUSÃO**

- **ASPECTOS POSITIVOS E NEGATIVOS**

De maneira, geral, a empresa permanece estável, porém com a expectativa de grande melhora.

Essa expectativa se dá a partir de seus investimentos em áreas como a tecnológica, bem como sua imobilização para tentar garantir a facilidade ao acesso de suas mercadorias tanto na parte imóvel quanto na rede de compras através da aquisição de seu canal direto de compras para fazer frente aos concorrentes.

A aplicação também na diversidade e disponibilidade de mercadorias também é um fator que se deve levar em consideração, já que a empresa investiu em setores que antes não levavam grande importância, tais como a venda eletro-eletrônicos.

O aumento do prazo de pagamentos de seus clientes também se deveu a isso, haja vista, que mercadorias com preços mais altos, a forma de melhor pagamento para eles seria, pelo menos teoricamente, a longo prazo.

Isso, contudo não abalou o pagamento de seus fornecedores, já que o prazo dados por eles, são suficientes para cobrir o retorno do capital investido nos estoques. Essa flexibilidade se deu em virtude do aumento da demanda de mercadorias para o estoque.

Esses investimentos ocorreram sem, no entanto, alterar a capacidade de pagamento de suas dívidas, cumprindo-as tanto a longo quanto a curto prazo, com uma transferência maior para a parte de dívidas a curto prazo, justamente para não empatar o capital e assim poder fazer novos investimentos. São investimentos, que mais tarde, tem se a expectativa de obter retorno, Afinal, toda e qualquer tipo de reformulação, nas empresas de maneira geral, necessita de gastos, e sempre se corre o risco de não dar certo. Mas, se não o fizer, corre o risco de ficar obsoleta, e conseqüentemente ocorrer sua extinção.

## **REFERÊNCIAS**

NETO, Alexandre Assaf, Estrutura e análise de balanços – Um enfoque Econômico-Financeiro – 4. ed., São Paulo, Ed. Atlas, 1998.

SILVA, José Pereira da, Análise Financeira das Empresas, 7. ed., São Paulo: Atlas, 2005.

MOREIRA, Héber lavor, Apostila do Curso de Análise dos Demonstrativos Financeiros, 1. semestre 2007.

Análise dos Demonstrativos Financeiros, site: [http:// www.peritocontador.com.br](http://www.peritocontador.com.br). Último acesso em: 22/06/2007























