

## **A importância da utilização de Indicadores econômico-financeiros na gestão empresarial**

**Eline dos Santos Barrozo**

**Resumo:** Neste artigo iremos entender a importância dos indicadores econômicos financeiros empregados na gestão da empresa. A análise das demonstrações financeiras é um estudo sobre a situação financeira e patrimonial de uma empresa ou entidade. Em resumo, consiste numa pesquisa minuciosa dos dados financeiros disponíveis com intuito de extrair informações que servirão para tomada de decisões.

### Introdução

As demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, e o administrador financeiro precisa analisar estes dados para que possam ser transformados em informações. Proporcionando assim, uma visão clara do desempenho e perspectivas da empresa, identificando seus pontos fortes e fracos e permitindo a tomada de decisões que intensifiquem estes pontos fortes e minimizem os pontos fracos.

Um grande erro das organizações é não utilizar os indicadores financeiros como ferramenta de suporte numa análise de Risco. De acordo com as técnicas de análise, o Capital, é imprescindível para que se entenda a saúde financeira da empresa analisada. É através desta análise que se verifica, dentre outras coisas, a rentabilidade da empresa, a evolução do seu faturamento, dos seus custos e despesas, as suas fontes de financiamento (passivo).

Antes, porém, é importante sabermos alguns detalhes importantes sobre outros fatores que circundam a análise de indicadores financeiros.

Até 2003, as empresas optantes pelo sistema de tributação SIMPLES, ou LUCRO PRESUMIDO, não eram obrigadas a lavrar seus balanços, hoje de acordo com a legislação brasileira ainda o são. Contudo, de acordo com o novo Código Civil - Lei 10.406 de 10/01/2002, Todas as empresas são obrigadas a fazer seus balanços independentemente do seu sistema de tributação.

Alguns analistas ainda afirmam: "Nossa empresa não analisa balanços porque no Brasil todos os balanços são maquiados." Justificando essa maquiagem pela grande carga tributária incidida sobre receitas. Hoje, porém, quando temos certo conhecimento no assunto fica mais fácil identificar um balanço fraudado, podemos afirmar que alguns pontos são característicos de balanços desfalcados, os valores e as descrições de algumas contas são fortes indicadores de fraudes.

Além disso, nos últimos anos, vê-se no Brasil um movimento modesto de mudança de paradigmas por parte de empresários, principalmente, os pequenos e médios. Muitos deles estão migrando sua gestão financeira, antes gerida pela família, agora pela mão de obra qualificada, isso porque os resultados são bem melhores e os gestores podem focar na atividade fim da empresa.

Devem se analisar os indicadores que melhor se relacionam com a gestão de risco da empresa, para isto, na política de crédito deve constar quais são esses indicadores. Para identificar esses indicadores é preciso uma análise minuciosa do contencioso da empresa, acesso, mais precisamente aqueles casos que foram lançados em Lucros e Perdas. Distante do que a maioria das empresas pensa contém importantes informações de casos que são "simplesmente" descartados, pois não houve o recebimento.

O papel da contabilidade na gestão financeira das empresas as constantes variações de mercado, os avanços tecnológicos, o aumento da carga tributária, as exigências da ética, as causas naturais e os fatores de desenvolvimento social, solicitam que o profissional contábil consiga através da contabilidade produzir prognósticos sobre a riqueza organizada.

Segundo Ludícibus (1998) A contabilidade, na qualidade de ciência aplicada, com metodologia especialmente criada para captar, registrar, acumular, resumir e interpretar os fenômenos que afetam as situações patrimoniais e econômicas de qualquer ente possui este aspecto de prevenção dos riscos e a continuidade dos empreendimentos.

A divulgação financeira deve fornecer informações que sejam úteis para investidores e credores atuais e em potencial, bem como para outros usuários que visem à tomada racional de decisões de investimento, crédito e outras semelhantes, as informações devem ser compreensíveis aos que possuem uma noção razoável dos negócios e das atividades econômicas e que estejam dispostos a estudar as informações com diligência razoável.

Sendo assim, a informação financeira é à base de sustentação das decisões, através desta pode-se verificar o passado e projetar o futuro da organização, a demonstração financeira deve fornecer informações confiáveis sobre os recursos econômicos e as obrigações de uma empresa.

O diagnóstico da situação financeira de uma empresa pode surgir de uma necessidade interna ou externa. Um diagnóstico interno pode ser necessário para tomar decisões de gestão, utilizando a análise financeira como um instrumento de previsão no âmbito de planos de financiamento e investimento ou para o controle interno (acompanhamento da atividade e comparação entre as previsões e a desempenho real). Pode também servir um objetivo informacional, usando a informação financeira como instrumento de comunicação interna ou como elemento de relações sociais na empresa.

Quanto ao diagnóstico externo, surge como instrumento de decisão para entidades externas com influência junto da empresa, tais como bancos, investidores institucionais, governos, fornecedores e clientes. O diagnóstico externo surge também como ferramenta de comunicação com os investidores, o público, os media, as agências de rating e as entidades que elaboram estudos estatísticos financeiros.

A verdade é que, analisando os indicadores econômicos de empresas, poderemos comprovar quais dos indicadores deverão constar nas análises, escolher apenas cinco ou seis, considerando o tempo que levará para calculá-los, e analisá-los. Com isso teremos maior eficiência e eficácia no diagnóstico.

A análise de balanços é dividida em três subgrupos: Análise Vertical (AV), Análise Horizontal (AH) e Análise de Indicadores Financeiros e Econômicos.

### **Análise Vertical**

Consiste em obter o percentual de cada conta do balanço e do resultado em relação a um valor-base. Seu objetivo mais comum é aferir a importância de cada conta do balanço em relação ao ativo total bem como de cada conta da DRE em relação à receita líquida de vendas. Por ser uma análise estrutural, é mais fácil identificar se há itens fora dos volumes normais.

A finalidade da análise vertical é dá uma idéia da representatividade de um determinado item ou subgrupo de uma demonstração financeira relativamente a um determinado total ou subtotal tomado como base.

Calculando-se a participação de cada componente do Ativo ou Passivo e Patrimônio Líquido em relação ao total do Ativo ou total do Passivo, o mesmo é feito para os elementos da

Demonstração dos Resultados do Exercício em relação à Receita Operacional Líquida da empresa, expressando a participação em porcentagem.

Por exemplo, num Balanço Patrimonial, poderemos querer verificar quanto o Ativo Circulante representa com relação ao Ativo Total. Basta dividir a cifra total representativa do Ativo Circulante pela cifra representativa do Ativo Total, multiplicar o resultado por 100 (base) e colocar o sinal de porcentagem.

ATIVO CIRCULANTE R\$ 100.000,00  
ATIVO TOTAL R\$ 559.000,00  
ANÁLISE VERTICAL R\$ 100.000,00 / R\$ 559.000,00 = 0,1788

Isto significa que o Ativo Circulante representa cerca de 17,88% do Ativo Total.

Destaca-se ainda, que a análise vertical pode ser realizada para determinados subitens com relação ao total dos subitens. Por exemplo, poderíamos ter o interesse de calcular a representatividade de cada componente do Ativo Circulante com relação ao total dos subitens.

ESTOQUES R\$ 37.000,00  
ATIVO CIRCULANTE R\$ 100.000,00  
ANÁLISE VERTICAL R\$ 37.000,00 / R\$ 100.000,00 = 0,37

Assim os estoques representariam 37% do Ativo Circulante.

A análise vertical é importante para todas as Demonstrações Financeiras, mas ganha destaque especial na Demonstração de Resultados, quando poderemos expressar os vários itens componentes da DRE em relação às vendas, bruta e líquidas e, dentro das despesas, representarem cada uma delas com relação ao total de despesas e outros relacionamentos interessantes.

Neste sentido, o objetivo da Análise Vertical (AV) é avaliar, em termos relativos, as partes que compõem o todo e compará-las no caso de análise de dois ou mais períodos sociais.

### **Análise Horizontal**

Consiste em observar o comportamento dos valores de um mesmo item em anos sucessivos. Seu objetivo é visualizar a evolução percentual de cada item ocorrida entre a demonstração financeira atual e a demonstração anterior ou ainda em relação à demonstração mais antiga – ano-base. Pela comparação, a análise horizontal permite chegar a conclusões.

Essa análise também é conhecida como análise de evolução, permite observar as oscilações dos valores expressados pelos componentes patrimoniais ou de resultados através do confronto de uma série histórica de períodos. Ela identifica as evoluções e tendências de cada conta das demonstrações.

Uma vez padronizadas as demonstrações financeiras, a análise horizontal é facilmente realizada. Ao desenvolver esta análise é adotado um período base, na maioria dos casos considera-se o primeiro exercício, e são estabelecidas evoluções dos demais exercícios comparativamente com o período base.

Exemplo: Em Cia Verde, apurou-se no encerramento do exercício no ano X3 a seguinte DRE. Foram publicados também exercícios anteriores para os usuários externos serem possibilitados de fazer suas análises.

Anos	X1	X2	X3
Valores	\$ 358.300,00	\$425.000,00	\$501.000,00
Índices (AH)	100	119	140

Temos neste exemplo o ano base X1, o item analisado teve um crescimento de 19% de X1 para X2 e de 40% de X1 para X3. Logo poderíamos fazer uma projeção para o ano posterior, tendo com ano base o X3.

Com a utilização desta análise, o administrador financeiro terá uma visão detalhada de cada item dos demonstrativos contábeis no decorrer do tempo e poderá visualizar tendências futuras tendo condições de corrigir eventuais desvios dos objetivos propostos.

## **Análise dos Principais Indicadores Financeiros e econômicos**

A análise das demonstrações financeiras e seus indicadores é uma das principais ferramentas de análise para concessão ou aumento de crédito para pessoas jurídicas. Ela tem como base o Balanço Patrimonial, a Demonstração de Resultado do Exercício e vem sendo adotado também a Demonstração de Fluxo de Caixa. Portanto, entender o conceito e aplicação prática dos indicadores financeiros é essencial para poder analisar e ter segurança na decisão da concessão de crédito.

Há muitos livros que tratam deste assunto, mas geralmente são abordados pela visão de Contabilidade e Auditoria, ou pela visão de Mercado de Capitais. A visão para Concessão de Crédito ainda é pouco divulgada, apesar de todas calcularem os mesmos índices, no entanto, o que varia é a aplicação prática e o contexto da utilização.

A proposta deste artigo é justamente mostrar como as demonstrações financeiras podem ser utilizadas para melhorar a concessão de crédito e probabilidade de recebimento, projetar lucros, mostrar a tendência de desempenho/liquidez, enfim, analisar os principais indicadores dos relatórios contábeis e utilizá-los como ferramentas.

Os índices de liquidez medem a capacidade da empresa em cumprir suas obrigações junto a empregados, fornecedores, clientes e Governo. No geral, a Liquidez decorre da capacidade de a empresa ser lucrativa, da administração de seu ciclo financeiro e das suas decisões estratégicas de investimentos e financiamentos.

Tecnicamente, quanto maior o índice, maior a liquidez da empresa. No entanto, é importante observar o índice de liquidez do setor. Por exemplo, se a empresa em questão analisada apresentar índice de liquidez 2 e setorialmente a média for 5, ela pode estar abaixo dos concorrentes. Isto pode ser devido a um grande endividamento em longo prazo, portanto, será necessário avaliar as contas estoques e fornecedores, entre outros. Estes indicadores por si só não são definitivos, assim, deve-se avaliar os demais indicadores econômico-financeiro e contas do Balanço, que se encadeiam e formam um contexto para cada análise

### **Índices de Liquidez**

Os índices de liquidez relacionam os ativos circulantes e os passivos circulantes de uma organização, ou seja, mostram a capacidade de cumprir vencimentos das dívidas.

Os dois índices de liquidez freqüentemente usados são Índice de Liquidez Corrente e o Índice de Liquidez Seco. Neste artigo veremos também outros índices de liquidez.

**1. Índice de Liquidez Corrente =  $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$**

Este quociente relaciona de quantos de fato dispomos, imediatamente e conversíveis em certos prazos, em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo. É um índice muito divulgado e freqüentemente considerado como o melhor indicador de liquidez da empresa. É preciso considerar que no numerador estão incluídos contas tão diversas como: disponibilidades, valores a receber em curto prazo, estoques e certas despesas pagas antecipadamente. No denominador estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis em curto prazo.

É importante ressaltar que nos índices de Liquidez, assim como nos outros índices, atentar para o problema dos prazos dos vencimentos das Contas a receber e das outras contas a pagar.

Por outro lado, a inclusão dos estoques no numerador pode diminuir a validade do quociente como indicador de liquidez. Hipoteticamente diríamos que a empresa demore normalmente 90 dias para receber suas vendas a prazo. Os estoques levam em média, 120 dias para serem vendidos sendo 30% a vista e o restante a prazo.

O grau de conversibilidade dos vários itens que compõe o numerador do quociente é muito variado. Temos disponibilidades imediatas, valores a receber que se transformarão em dinheiro em 90 dias e estoques que em 120 dias, proporcionarão uma entrada adicional em caixa de 30% do custo mais a margem de lucro.

Por outro lado, as vendas a prazos derivantes dos estoques demorarão 120 dias mais 90 dias para serem recebidas em dinheiro. O grau de risco, dessa forma é completamente diferente. O disponível não tem praticamente risco.

Os recebíveis têm um risco associado à ocorrência de devedores insolúveis e os estoques têm um risco muito maior, que é o da própria incerteza da venda a qual, em certas circunstâncias, pode ser apreciável.

Suponhamos que se espere uma fase de recessão para os próximos meses. É muito provável que os estoques se transformem em dinheiro muito mais demoradamente ou, até, tenham de ser baixados como perda, caso sejam deterioráveis.

Exemplo: A Cia Verde, mantém em ano X1 um Disponível de R\$ 100.000,00. Os valores a receber são de R\$ 450.000,00 com os seguintes vencimentos: R\$ 100.000,00 a receber com 30 dias; R\$ 170.000,00 a receber com 60 dias; e R\$ 180.000,00 a receber com 90 dias. O estoque, no valor de R\$ 100.000,00, vai demorar 30 dias em média para se transformar em vendas (considerando que a empresa somente vende a prazo) e, uma vez se transformando em recebíveis, com 30% de lucro sobre o custo, vencerão: R\$ 29.900,00 em 30 dias; R\$ 49.111,00 em 60 dias e R\$ 50.989,00 em 90 dias. Considerando que a provisão para devedores duvidosos é de 10% de todos os saldos de Contas a receber vencíveis em cada data. Os valores a pagar de R\$ 325.000,00 vencem em 30 dias. A taxa adequada de desconto é de 3% ao mês. Então como se analisaria a posição de liquidez? Se aplicarmos simplesmente na fórmula, obteríamos o resultado:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{R\$ } 100.000,00 + \text{R\$ } 450.000,00 + \text{R\$ } 100.000,00}{\text{R\$ } 352.000,00} = \frac{\text{R\$ } 650.000,00}{\text{R\$ } 325.000,00} = 2$$

Seguindo assim, para cada real de exigibilidade a curto prazo, estaríamos contrapondo R\$ 2,00 de recursos imediata ou mediatamente disponíveis para fazer frente a tais compromissos.

Entretanto, este é um cálculo algo otimista. A rigor, deveríamos calcular valores atuais, no numerador e denominador.

	0 Dias	30 Dias	60 Dias	90 Dias	120 Dias
Disponibilidade	100.000				
Valores a receber		100.000	199.900	229.111	50.980
(-) Provisão p/ Devedores duvidosos		( 10.000 )	( 19.900 )	( 22.911 )	( 5.090 )
Valores Líquidos	100.000	90.000	179.910	206.200	45.890
Valores atuais	100.000	87.379	169.582	188.702	40.770
			<b>= 586.346</b>		
Valor atual das dívidas a curto prazo			<b>315.534</b>		

$$\text{Índice de liquidez ajustado} = \frac{586.436}{315.534} = 1,86$$

Percebe-se, neste caso, que o índice não diminui muito, por termos considerado um acréscimo de \$ 30.000,00 no numerador pela margem de lucro envolvida no estoque. Entretanto, algumas despesas adicionais poderiam surgir como consequência da venda do estoque, o que diminuiria os fluxos de caixa.

Assim, é preciso tomar muito cuidado para avaliar a situação real de nosso quociente de liquidez corrente, pela variedade de prazos com diferenças de vencimentos, direitos e obrigações.

Quanto maior melhor, desde que possa ser comprovado que a rotação dos componentes do Ativo Circulante seja mais rápida que a dos componentes do Passivo Circulante.

Concluimos que dividindo o AC pelo PC encontraremos um importante indicador: a Liquidez

Corrente. Através de sua análise observamos que sendo superior a 1, a empresa tende a ter um bom índice de liquidez, caso contrário é preciso rever as necessidades de Capital de Giro.

Vale ressaltar que o resultado deve ser sempre comparado com índices de outras empresas do mesmo ramo. Digamos que uma empresa encontrou o resultado de 1,17. Significa que para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo (PC), ela dispõe de R\$ 1,17 no AC; situação esta que, a depender do ramo, pode ser considerada boa.

## **2. Índice de Liquidez Seca = $\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo circulante}}$**

O Índice de Liquidez Seco ou Teste Ácido é o ativo circulante menos estoques, dividido pelo passivo circulante.

Esta é uma variante muito adequada para se avaliar conservadoramente a situação de liquidez da empresa. Eliminando-se os estoques do numerador estamos eliminando uma fonte de incerteza. Por outro lado, estamos eliminando as insuficiências e distorções que adoção desses ou daquele critério de avaliação de estoques poderia acarretar, principalmente se os critérios foram mudados ao longo dos períodos. Permanecem os problemas dos prazos do Ativo Circulante e do Passivo Circulante.

Em certas ocasiões, pode-se traduzir num quociente bastante conservador, visto a rotatividade dos estoques. O quociente apresenta uma posição bem realista e conservadora da liquidez da empresa em determinado momento, sendo preferível pelos acionistas.

Quanto maior melhor, desde que possa ser comprovado que a rotação dos componentes de Ativo Circulante, exclusive os Estoques, seja mais rápida que a dos componentes do Passivo Circulante. Podemos considerar este índice como o mais importante dos índices de liquidez, pois ele demonstra a capacidade da empresa em pagar suas obrigações em curto prazo com apenas os ativos de liquidez rápida.

## **3. Índice de Liquidez geral = $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a longo prazo}}{\text{Passivo circulante} + \text{Exigível a longo prazo}}$**

Esse quociente serve para detectar a saúde financeira da empresa, no que se refere à liquidez de prazo do empreendimento. Mais uma vez o problema dos prazos enfraquece o sentido e a utilidade do quociente, a não ser que seja levado em sua devida conta.

Os prazos liquidação do Passivo e de recebimento do Ativo podem ser os mais diferenciados possíveis, ainda mas se considerarmos que temos Passivo e Ativo a Longo Prazo.

Por esse quociente podemos identificar a capacidade financeira da empresa de pagar todas suas dívidas de curto e longo prazo. Quanto maior o índice melhor. Este quociente reflete mais uma situação de solvência do que de liquidez, pois a integral conversão dos Ativos de Curto Prazo e Longo Prazo em Caixa, para pagamento de todas as obrigações de curto e longo prazo.

O Índice de Liquidez Geral é um indicador que subentende que, se a empresa fosse parar suas atividades naquele momento, deveria pagar suas dívidas com seu dinheiro (disponibilidades) mais seus realizáveis, sem precisar envolver o Ativo Permanente.

## **Relação Capital de Terceiros e Patrimônio Líquido**

## Quocientes de endividamento

Estes quocientes relacionam as várias fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição do capital próprio com relação ao capital de terceiros. São quocientes de muita importância, pois incidem a relação de dependência da empresa com relação à Capital de terceiros.

$$\text{Quocientes de participação de capitais Terceiros sobre os recursos totais} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Exigível Total} + \text{Patrimônio líquido}}$$

Expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também significa qual a porcentagem do Ativo total financiada com recursos de terceiros.

No longo prazo, a porcentagem de capitais de terceiros sobre os fundos totais não poderia ser muito grande, pois isto iria progressivamente aumentando as despesas financeiras, deteriorando a posição de rentabilidade da empresa.

Entretanto, muito irá depender da taxa de retorno ganha pelo giro do ativo nos recursos tomados por empréstimos, quando comprada com a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento.

Se a taxa de despesas financeiras sobre o endividamento médio se mantiver menor que a taxa de retorno obtida pelo uso, no giro operacional dos fundos obtidos empréstimos, a participação de capitais de terceiros será benéfica para a empresa, desde que isto não determine a situação de liquidez insustentável em determinados dias, semanas, ou meses do ano.

$$\text{Quocientes de capitais de terceiros/ Capitais próprios} = \frac{\text{Exigível Total}}{\text{Patrimônio líquido}}$$

É outra forma de encarar a dependência de recursos de terceiros. Se o quociente, durante vários anos, fosse consistente a acentuadamente maior que 1, denotaria uma dependência exagerada de recursos de terceiros.

Este quociente é um dos mais utilizados para retratar o posicionamento das empresas com relação aos capitais de terceiros. Grande parte das empresas que vão a falência apresenta durante um período relativamente longo, altos quocientes de capitais de terceiros sobre capital próprio.

Isto não significa que uma empresa com um alto quociente necessariamente irá a falência, mas todas ou quase todas as empresas que vão a falência apresentam este sintoma.

Precisa se tomar o cuidado com relação a projeção de captação de recursos quando vislumbramos uma necessidade ou uma oportunidade de expansão.

Deverão ser na medida do possível, projetados os efeitos sobre os demonstrativos financeiros futuros das políticas alternativas de captação de recursos próprios capitais de risco e de terceiros ou uma adequada combinação de ambos que, às vezes, é a melhor alternativa.

$$\text{Quociente de participação do Exigível a curto prazo sobre o exigível total} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$$

É interessante saber do endividamento total, qual a parcela que vence no curto prazo. Esse quociente pode fornecer algumas indicações sobre como a entidade objeto de análise de crédito está financiando sua expansão, se for o caso. Caso seja, a expansão deve ser financiada por um endividamento a longo prazo.

A evolução desse quociente no tempo é mais importante do que o nível atingido em determinado exercício.

### Quocientes de Rotatividade

Esses quocientes, que consideramos de alta relevância para análise de crédito, expressam a velocidade com que determinados elementos patrimoniais se renovam durante certo período de tempo. Devido a sua natureza, tais quocientes usualmente apresentam seus resultados em dias, meses ou períodos, fracionários ou múltiplos, de um ano.

A importância de tais quocientes é representada pelo fato de expressarem relacionamentos dinâmicos que acabam influenciando a posição de liquidez e rentabilidade, mais adiante. Normalmente, tais quocientes abarcam ou relacionam entre si itens da Demonstração de Resultados e do Balanço Patrimonial ao mesmo tempo. Apresentamos, para efeito desse trabalho, os principais quocientes de rotatividade:

$$\text{Rotatividade dos Estoques} = \frac{\text{Custo das Vendas}}{\text{Estoque Médio de Produtos (Mercadorias)}}$$

Esse quociente, bastante popular entre os analistas, procura mensurar quantas vezes se “renovou” o estoque de produtos ou mercadorias por causa das vendas.

**Exemplo:** A Cia Verde, vendeu os produtos, durante o exercício, no valor de \$ 100.000 e manteve um estoque médio de produtos (calculado pela média aritmética de estoque inicial e final ou pelo estoque médio dos 12 balancetes mensais) de \$ 20.000.

O quociente, nesse caso, seria igual a 5, durante o período considerado. Isto significa que o estoque se renovou a cada 2,4 meses ou cerca de 72 dias, aproximadamente.

Os analistas consideram que, quanto maior a rotatividade do estoque, tanto melhor para a entidade. Isto é verdade desde que:

A margem de lucro sobre vendas se mantenha constante (ou até aumente, é claro); e a margem tiver diminuído, que percentualmente tenha diminuído menos do que o acréscimo percentual da rotatividade (entre um período e outro).

**Exemplo:** suponha que a empresa objeto de análise de crédito tenha uma rotação de aproximadamente 6 no exercício X9, resultante de:

$$\text{\$ 3.000.000 (custo das vendas) / \$ 500.000 (estoque médio)}$$

O valor de receita de Vendas correspondente ao custo das vendas de 3.000.000 é de 4.500.000. A margem de lucro seria, portanto, de  $(4.500.000 - 3.000.000)/4.500.000$ , cerca de 33%. Admitamos, todavia, que a empresa analisada, num considerável esforço de promoção

de maiores vendas, mantendo o estoque médio a um mínimo possível, consiga vender \$ 6.000.000, para o período seguinte, mantendo um estoque médio de \$ 700.000.0 custo das vendas, entretanto, por causa do esforço realizado, redundando em maiores despesas, absorve agora 75% do valor das vendas em lugar de 67%, como o fazia no período anterior. A rotatividade do estoque será, de fato, maior, ou seja:

$$\text{Rotatividade do Estoque} = \$4.500.000 (0,75\% \text{ de } 6.000.000) / \$ 700.000$$

Rotatividade = 6,4 vezes ou 1,875 mês ou 56 dias aproximadamente.

Entretanto, o lucro manter-se-ia igual em valores absolutos (\$ 1.500.000) e declinaria como porcentagem das vendas (25%, quando era de 33%).

Um acréscimo da rotatividade do estoque de produtos ou de mercadorias significa, necessariamente, portanto, aumento de lucro. Além disso, poderíamos incorrer em maiores despesas financeiras sobre a maior necessidade de capital de giro para expandir as vendas.

É claro que o problema analisado refere-se ao acréscimo de rotatividade derivante de um acréscimo de vendas. Evidentemente, se as vendas se mantiverem constantes, a margem de lucro não se altera e conseguirmos diminuir o estoque médio aumentará a rotatividade, com tendência de aumentar o lucro.

O quociente de rotatividade visto para **produtos destinados à venda** poderia ser estendido aos estoques de materiais e de produtos em elaboração:

- Ao de materiais.... Custo dos Materiais Empregados/Estoque Médio dos Materiais
- Ao de produtos em elaboração. Custo de Produção do Período/ Estoque Médio de Produtos em Elaboração

**Prazo Médio de Recebimento de Contas =  $\frac{\text{Duplicatas a Receber Médio}}{\text{Vendas Médias}}$**   
**a Receber (Derivantes de Vendas a Prazo)**

Este quociente indica quantos dias, semanas ou meses a empresa deverá esperar, em média, antes de receber suas vendas a prazo. Contas a Receber Médio deveriam representar a média do maior número possível de saldos da conta Duplicatas a Receber (ou equivalente) durante o período observado.

As vendas médias (somente a parcela a prazo) são calculadas dividindo-se as vendas a prazo por 360, 12 etc., conforme desejemos o resultado expresso em dias, meses etc.

### Exemplo

Em dias = duplicatas a receber médio x 360/receita bruta

Em \$ milhões						
	Janeiro	Fevereiro	Março	Abril	Maió	Junho
Saldo Duplic. a Receber	1.200	1.500	1.400	1.300	1.700	1.900
Vendas a Prazo	1.350	1.500	1.050	1.600	1.800	2.000

Se quiséssemos calcular o quociente para o período de 6 meses poderíamos relacionar, entre outras variantes de cálculo:

$$\text{\$ 1.500 (Saldo Médio de Contas a Receber) / \text{\$ 51,67 (Vendas Médias Diárias)} = 29$$

Isto significa que a empresa demora, em média, cerca de 29 dias para receber suas vendas a prazo.

O fato de uma empresa demorar mais ou menos para receber suas vendas a prazo pode derivar de vários fatores, tais como: usos e costumes do ramo de negócios, política de maior ou menor abertura para o crédito, eficiência relativa do serviço de cobranças, situação financeira de liquidez dos clientes (do mercado) etc.

É necessário agir fortemente sobre os fatores que a empresa pode influenciar, a fim de encurtar o mais possível tal prazo. Obviamente, o custo da ociosidade de recebíveis é grande.

Por um lado, a empresa deixa de receber dinheiro com o qual poderia investir (o desconto de duplicatas seria uma forma de dinamizar, desde que os custos não sejam excessivos); talvez, por isto mesmo, a empresa vai perdendo poder de compra à medida que os saldos de recebíveis se acumulam, com o efeito da inflação.

Consideremos, entretanto, que o fato de receber em dinheiro as contas a receber e deixar este dinheiro parado também irá redundar em perdas pela inflação, embora aumente a liquidez imediata.

$$\text{Prazo Médio de Pagamento de Contas a Pagar} = \frac{\text{Fornecedores médio X 360}}{\text{Compras Médias a Prazo}}$$

(Derivantes da Compra de Insumos Básicos a Prazo)

Valem aqui as mesmas observações feitas para o quociente anterior, no que se refere a espessá-lo em dias, meses etc.

$$\text{Em dias} = \frac{\text{Fornecedores médio X 360}}{\text{Compras}}$$

Representa a outra face da questão. Mais do que analisar os quocientes b e c isoladamente, é o relacionamento ou comparação entre os dois que vai determinar a posição favorável ou desfavorável, a este respeito, da empresa.

Se uma empresa demora muito mais para receber suas vendas a prazo do que para pagar suas compras a prazo, irá necessitar mais capital de giro adicional para sustentar suas vendas, criando-se um círculo vicioso difícil de romper.

Uma das poucas alternativas, no caso, é trabalhar, se for possível, com ampla margem de lucro sobre as vendas e tentar esticar ao máximo os prazos de pagamento adicionalmente a uma política agressiva de cobranças e desconto bancário.

$$\text{Quociente de Posicionamento Relativo} = \frac{\text{Prazo Médio de Recebimento (b)}}{\text{Prazo Médio de Pagamentos (c)}}$$

A empresa deveria fazer o possível para tornar este quociente inferior a 1 ou, pelo menos, ao redor de 1 a fim de garantir uma posição neutra.

Considere-se que a influência dos quocientes vistos é muito grande sobre a posição presente e futura de liquidez (a curto e a longo prazo). À medida que diminuirmos o prazo médio de recebimento em relação ao prazo médio de pagamentos estará propiciando condições mais tranquilas para obter posicionamentos estáticos de liquidez mais adequados.

Como o excesso de recebíveis diminui o "giro do ativo" (veja quocientes de rentabilidade), é preciso aumentar a margem de lucro sobre as vendas para compensar o efeito negativo de giro baixo. Isto nem sempre é possível. Como dificilmente poderemos modificar sensivelmente o prazo médio de pagamentos, resta agirmos sobre a margem de lucro.

### **Rotação do Ativo (Giro do Ativo) = Vendas/Ativo Médio**

Este quociente de atividade expressa quantas vezes o ativo "girou" ou se renovou pelas vendas. Pode ser desdobrado numa série de subquocientes, tais como: Vendas/Ativo Circulante, Vendas/Ativo Permanente etc. No numerador, podemos utilizar vendas brutas ou, como variante, venda líquida.

Existe um grande interesse da empresa em vender bastante com relação ao valor do ativo. Quanto maior o "giro" do ativo, pelas vendas, maiores as chances de cobrir as despesas com uma boa margem de lucro.

O denominador poderia ser constituído numa variante, pelo Ativo Médio Operacional. Duas empresas que ganhem a mesma margem sobre as vendas, digamos, 10% sobre as vendas terão um retorno sobre o ativo completamente diferente se os giros do ativo forem diferentes.

É por isso que se realiza um grande esforço para diminuir o investimento em recebíveis, estoques e outros ativos, no sentido de tornar o giro do ativo tão grande quanto possível. Não que se vá, preconcebida mente, deixar de expandir a planta ou de adquirir os insumos básicos, mas procura-se "agilizar" os investimentos a um mínimo indispensável, deixando os estoques, principalmente, e os recebíveis num mínimo possível. Disponibilidades e Ativo Permanente também devem ser controlados. Muitas vezes, o Ativo está inflado por elementos registrados contabilmente, que se tornaram obsoletos e que deveriam ter sido baixados do Ativo e não o foram.

O Ativo médio, por outro lado, deveria ser calculado abrangendo o maior número de observações possível. Entretanto, o fato de usarmos duas observações apenas, a inicial e a final, é menos grave do que no caso de uma observação apenas. Na verdade, este denominador também poderia levar em conta o "Ativo Médio em Operação". Isto é, se uma parcela do Ativo Imobilizado, por exemplo, estivesse em construção ainda, não gerando receitas, deveria ser excluída do denominador.

Assim, uma empresa que tenha em operação um Ativo Médio de \$ 3.500.000,00, cujas vendas para o período tenham sido de \$ 4.700.000,00, terá um giro de ativo de  $\$ 4.700.000,00 / \$ 3.500.000,00 = 1,34$  vezes no período.

Se o período for anual, significa que o ativo é "girado" por apenas 75% das vendas anuais. Isto é, antes de terminar nove meses do ano o ativo terá sido "recuperado" pelas vendas.

Como vimos, este tipo de quociente de rotação pode ser detalhado para itens individuais do ativo. A finalidade é verificar qual o ativo específico cujo giro por demais então está

contribuindo negativamente para o giro lento do ativo total. Muitas vezes, a culpa reside no estoque e nos valores a receber: aqueles por causa da super estocagem na espera de acréscimos nos preços de compra; estes usualmente, como consequência de uma inadequada política de crédito e cobrança.

Para analisarmos a Qualidade do Endividamento, fazemos uma relação entre o PC e o CT, ou seja, relacionamos as dívidas de curto prazo com a totalidade de Capital de Terceiros dentro da empresa. Digamos que uma empresa obteve um índice de 0,70.

Significa que 70% de suas dívidas são de curto prazo (PC), o que é um péssimo endividamento, pois vai exigir da empresa um capital de giro proporcional ao mesmo.

O endividamento não deve ser visto como algo negativo para a empresa, visto que é importante para o seu crescimento. O que se deve existir é o endividamento saudável, de longo prazo. O endividamento de curto prazo, além de mais caro (no Brasil), exige uma parcela de Capital de Giro maior. Quanto mais dívidas a longo prazo, melhor para a empresa! Daí a importância de um endividamento de qualidade; assim, tendo mais tempo para gerar recursos e quitar suas dívidas.

## Bibliografia

Iudicibus, de Sérgio – Análise de Balanços

<http://gestaoderisco.com/serie-indicadores-financeiros-analise-horizontal> Artigo Publicado por Marcos Cleyton e por Davi Gomes.

<http://www.biblioteca.sebrae.com.br> , acessado em 18/06/10.