

ÍNDICES FINANCEIROS E LUCRATIVIDADE - UM ESTUDO DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Giselle Damasceno da Silva
Graduanda em Ciências Contábeis pela UFPA

RESUMO

Este estudo, parte da necessidade de utilização dos índices financeiros para se analisar as demonstrações financeiras das empresas. E sabendo-se que o lucro é o principal estímulo do empresário e uma das formas de avaliação do êxito de um empreendimento, apresenta-se a importância do cálculo, interpretação e utilização dos índices de rentabilidade, uma vez que estes indicam se o empreendimento está fornecendo lucro ou não.

Palavras-chave: lucro, índices, rentabilidade, demonstrações.

1 INTRODUÇÃO

Os índices financeiros são relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações financeiras, que têm por objetivo fornecer-nos informações que não são fáceis de serem visualizadas de forma direta nas demonstrações financeiras.

O estudo dos Índices de Rentabilidade evidencia a lucratividade que a empresa vem alcançando, através da comparação da sua evolução histórica, a partir da observação de seu comprometimento ano a ano. Envolvendo giro do ativo, lucro líquido, vendas líquidas, ativo total médio e patrimônio líquido médio.

Diante destes conceitos, é que se propõe neste estudo, atentar para a importância do cálculo, interpretação e utilização dos Índices de Rentabilidade.

2 ÍNDICES FINANCEIROS

Valores numéricos utilizados para o cálculo de um determinado produto, setor ou da inflação entre um mês e outro e calculados por institutos de pesquisas, fundações especializadas, departamentos sindicais e órgãos governamentais, tomando-se por base determinados produtos ou serviços.

Como medida relativa de grandeza, o índice deve nos permitir:

- A compreensão de seu significado, que é o ponto de partida para a análise da relação das partes das demonstrações financeiras que ele representa;
- A comparação da sua evolução histórica numa mesma empresa, a partir da observação de seu comprometimento ano a ano;
- A comparação, numa mesma época ou momento, do índice de uma empresa em particular com o mesmo índice relativo a outras empresas de mesma atividade, porte e região geográfica, para sabermos como está a empresa em relação às suas principais concorrentes ou mesmo em relação aos padrões do seu segmento de atuação.

É necessário que os índices financeiros sejam calculados após a padronização das demonstrações financeiras efetuada pelo analista. Um dos objetivos desta padronização é trazer um padrão de procedimento e de ordenamento na distribuição das contas, visando diminuir as diferenças nos critérios utilizados pelas empresas na apresentação de tais demonstrações financeiras. O outro objetivo é fazer com que as demonstrações atendam às necessidades de análise e sejam apresentadas de forma simples de visualizar e fácil de entender.

Os índices fornecem a idéia quantitativa das relações estabelecidas, sem, entretanto, nos fornecer os elementos qualitativos contidos nas mesmas.

A questão sobre a quantidade de índices a serem utilizados na análise de uma empresa é de suma importância. Uma grande quantidade de índices pode chegar a confundir o usuário. Por outro lado, uma quantidade muito pequena de índices pode não ser suficiente para tirarmos conclusões acerca da saúde financeira de uma empresa.

É evidente que a quantidade e o tipo de índices utilizados vai depender muito do objetivo da própria análise que se pretende desenvolver.

Após definir quais os índices a serem utilizados, resta saber o que fazer com eles. O objetivo principal de uma análise é subsidiar a tomada de decisão de crédito ou de investimento, entre outras.

Apesar da contribuição fornecida pelos índices financeiros, é importante destacar que os mesmos normalmente referem-se ao passado, quando para o analista o mais importante é saber o presente e ter uma expectativa do futuro. Ainda assim, os índices financeiros são ferramentas que podem e vão prestar grande auxílio aos analistas e demais usuários da contabilidade.

Geralmente os índices financeiros são agrupados em quatro áreas de estudo:

- Rentabilidade;
- Atividade;
- Endividamento; e
- Liquidez.

Daremos neste trabalho um enfoque ao índice de rentabilidade.

3 ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices de rentabilidade procuram evidenciar qual foi a rentabilidade dos capitais investidos, ou seja, o resultado das operações realizadas por uma organização, por isso, preocupam-se com a situação econômica da empresa.

Quando se trabalha com análise de rentabilidade, é imprescindível que a verificação dos lucros esteja relacionada com valores que possam expressar a "dimensão" destes lucros dentro das atividades da firma.

IUDÍCIBUS (1995, p.90) observa: "O melhor conceito de "dimensão" poderá ser ora volume de vendas, ora valor do ativo total, ora valor do ativo operacional, ora valor do patrimônio líquido, ora valor do capital social etc. Todos têm suas vantagens e desvantagens".

No caso dos índices de rentabilidade, assim como dos demais, dizer que um indicador encontrado é alto ou baixo vai depender das características do empreendimento, tais como segmento de mercado, porte, tempo de existência, etc.

Vale dizer, novamente, que o relacionamento das variáveis para a construção de um índice dependerá da decisão a ser tomada ou do elemento a ser analisado. De posse das demonstrações contábeis, a empresa pode construir dezenas de índices, relacionando, a cada um, variáveis diferentes. No entanto, é o fim pretendido que irá determinar o que analisar ou qual índice utilizar.

Através da análise das demonstrações financeiras, podem-se obter os indicadores de retorno sobre o investimento, retorno sobre as vendas e retorno sobre o capital próprio, entre outros. No entanto, neste estudo, haverá o enfoque apenas nestes três indicadores.

3.1 GIRO DO ATIVO

$$\text{GA} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Médio}}$$

Ativo Médio

O giro do ativo é um dos principais indicadores da atividade da empresa. Estabelece relação entre as vendas do período e os investimentos totais efetuados na empresa, que estão representados pelo ativo médio.

Demonstra quantas vezes o ativo girou como resultado ou efeito das vendas ou quanto a empresa vendeu para cada \$ 1,00 de investimento total.

A interpretação isolada do índice de giro do ativo é no sentido de “quanto maior, melhor”, indicando o nível de eficiência com que são utilizados os recursos aplicados na empresa.

De início pode-se afirmar que o êxito de uma empresa depende de uma série de fatores. No entanto, o volume adequado de vendas será, certamente, o elemento impulsionador do sucesso. Por essa razão, é conveniente, na análise de balanço, fazer

relação do volume de vendas com outros fatores a fim de se conhecer se o rendimento ou desempenho foi ou não satisfatório. Neste momento a preocupação reside em verificar qual a representatividade do faturamento em relação ao capital investido.

Vale ressaltar que este índice é de extrema importância, isto porque a firma investe capital esperando um bom retorno, que normalmente começa a surgir a partir do bom desempenho da área comercial. Desta maneira, é imprescindível verificar se o que está sendo investido está sendo compensatório, em relação às vendas.

Observações:

- O ativo total poderá estar subavaliado em função de inadequação ou inexistência dos índices de atualização monetária do ativo permanente, no caso de existência de inflação;
- Eventuais reavaliações de ativos podem interferir na variação do giro do ativo de um ano para outro, bem como na sua comparação com os padrões do ramo de atividade;
- Existência de itens representativos no ativo, que não estejam relacionados com produção e vendas, pode superavaliar o ativo e prejudicar o significado do indicador;
- Empresas em fase de expansão, que adquirem ativos permanentes durante o período, também introduzem imperfeição no índice, uma vez que esses ativos não foram utilizados no processo produtivo durante todo o período;
- Caso não tenha havido mudanças expressivas no valor do ativo total, de ano para outro, podemos utilizar o ativo total no final do ano que estamos analisando, em vez do ativo total médio.

3.2 RETORNO SOBRE AS VENDAS (OU MARGEM LÍQUIDA)

$$ML = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

O índice de retorno sobre as vendas compara o lucro líquido em relação às vendas líquidas do período, fornecendo o percentual de lucro que a empresa está obtendo em relação ao seu faturamento.

Também denominado de Margem Operacional, evidencia qual foi o retorno que a empresa obteve frente ao que conseguiu gerar de receitas. Em outras palavras: quanto o que sobrou para a firma representa sobre o volume faturado.

A interpretação do índice de retorno sobre as vendas é no sentido de que “quanto maior, melhor”.

Observações:

- Tanto o lucro líquido do período quanto as vendas líquidas, no caso de uma economia inflacionária, tendem a estar desatualizados, podendo, portanto, conter distorções no cálculo do índice se não houver instrumento de atualização monetária dos valores;
- O lucro líquido pode conter valores expressivos relativos a despesas ou receitas não operacionais;
- O resultado de equivalência patrimonial deve ser investigado para conhecermos a sua origem nas controladas ou coligadas;
- O critério de avaliação dos estoques e de apropriação de custos pode interferir no valor do CVM e, portanto, no lucro.

3.3 RETORNO SOBRE INVESTIMENTO (ATIVO)

$$RI = \frac{LL}{ATm} \times 100$$

ATm

ou

$$RI = \frac{LL}{VL} \times \frac{VL}{AM} \times 100$$

A rentabilidade do ativo é calculada quando se deseja ter uma idéia da lucratividade, como um todo, do empreendimento, venham de onde vierem os recursos, admitindo-se as aplicações realizadas.

Este indicador mede quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100,00 de investimento total, por isso, é visto como uma medida de potencial de geração de lucro da parte da empresa. Para MATARAZZO (1995, p.185), este quociente representa "... uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se. É ainda uma medida do desempenho comparativo da empresa ano a ano".

Em uma empresa em que, após apurados o Lucro Líquido e o valor do Ativo, verificar que a Rentabilidade deste Ativo tenha sido de 27,77, pode-se dizer que para cada \$100,00 investidos a empresa ganhou \$ 27,77, ou 27,77%.

Quando o Giro do Ativo é superior a um, a situação, aparentemente, é favorável; se a Margem de Lucro é inferior a um, indica que a aparente situação favorável não é suficiente para cobrir os custos necessários à sua obtenção; “Quando o Giro do Ativo é inferior a um, indica, em princípio, situação desfavorável, o que poderá não corresponder à realidade se a Margem Líquida for superior a um”. Isso revela que, embora as vendas tenham sido baixas em relação ao Capital Total investido na empresa, foram suficientes para cobrir os custos necessários à sua obtenção.

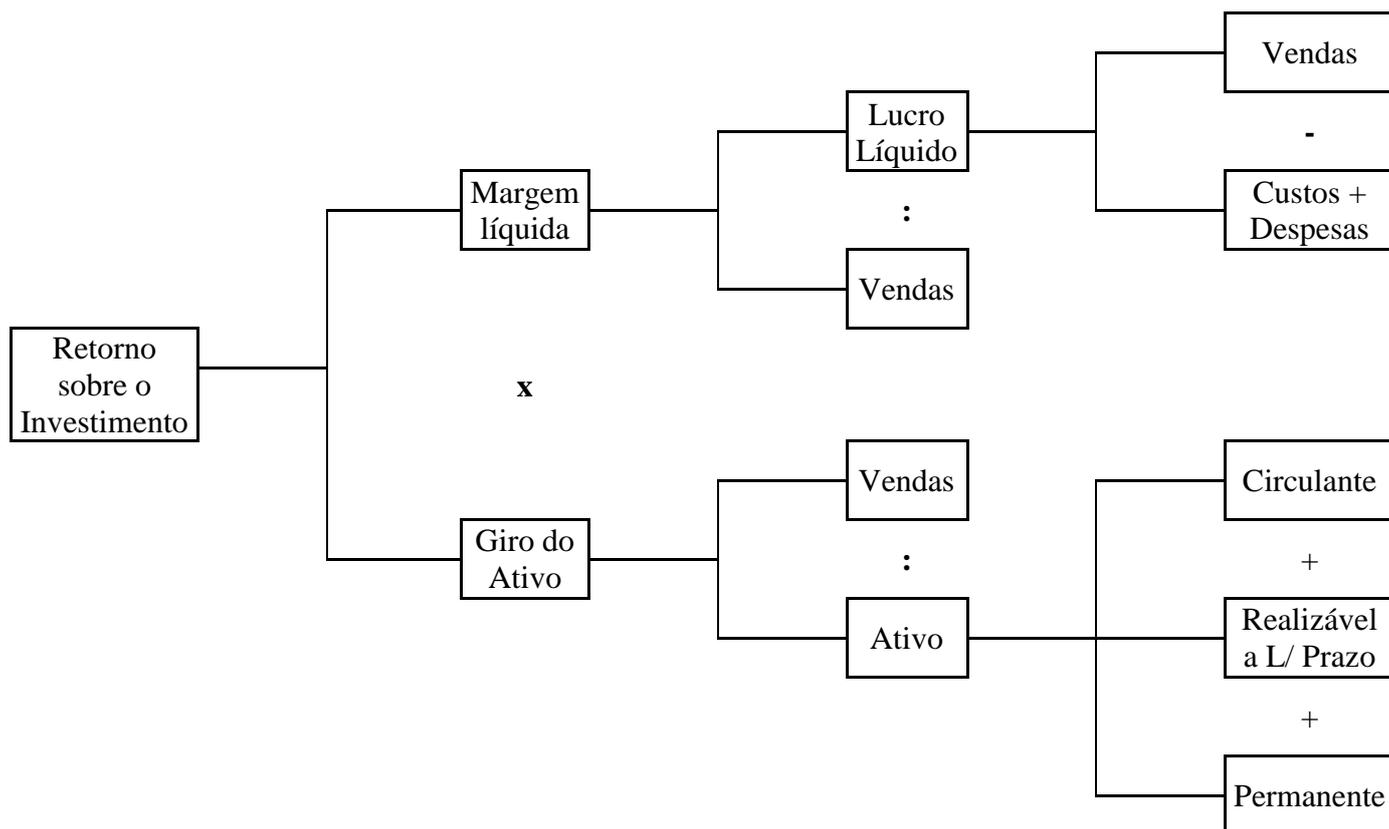
Portanto, nem sempre um volume de vendas alto é sinônimo de lucratividade garantida e vice-versa, ou seja, nem sempre um volume de vendas baixo é sinônimo de prejuízo. Há casos em que, estrategicamente, a empresa reduz o volume de vendas como medida necessária para aumentar a sua lucratividade. Isso é possível quando um menor movimento de vendas resulta na redução de gastos.

Na adoção dessa estratégia, é importante analisar se a queda no volume de vendas provocará, simultaneamente, queda na lucratividade.

As empresas que ganham 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.

Quanto menor for a margem, menor será o preço do produto, propiciando mais venda, mais produção nas indústrias, mais empregos. Assim, conforme a característica de cada empresa, o ganho poderá ocorrer numa concentração maior sobre o giro ou sobre a margem.

O retorno sobre o investimento é um conceito muito utilizado na área de finanças, caracterizando o lucro como espécie de prêmio pelo risco assumido no empreendimento. O chamado *Método Du Pont* também é muito conhecido, sendo uma forma gráfica e analítica de demonstrar o retorno sobre o investimento, a partir da integração entre os índices de atividade (giro do ativo) e a margem líquida, o que mostra, de forma sistemática, como é determinada a lucratividade do investimento.



Considerando que este índice é o produto dos dois índices anteriores (giro do ativo x retorno sobre vendas), as limitações e as vantagens contidas neste, são as mesmas dos dois anteriores.

3.4 RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LÍQUIDO

$$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido Médio}} \times 100$$

De início, é preciso dizer que o Patrimônio Líquido Médio consiste na soma do Patrimônio Líquido Inicial com o Patrimônio Líquido Final, dividida por 2. Quando se

precisa demonstrar o que ele representa, para o acionista, em termos de \$ adicionais ao seu investimento inicial, o índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido é o mais indicado. De outra forma: retrata quanto vai para o acionista do lucro gerado pelo uso do ativo, quaisquer que tenham sido as fontes de recursos, próprias ou de terceiros. Por esta razão, este quociente é de interesse tanto dos acionistas como da gerência.

É importante observar que o cálculo da Rentabilidade do Patrimônio Líquido permite saber quanto a administração, através do uso dos ativos, obteve de rendimento com a respectiva estrutura de despesas financeiras, considerando-se o nível de relacionamento percentual entre o capital próprio e o de terceiros. Em última instância: evidencia qual a taxa de rendimento do Capital Próprio.

Uma das grandes utilidades deste quociente está na sua comparação com taxas de rendimento de mercado, sendo possível, por esta comparação, avaliar se a firma oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

A apuração deste indicador vislumbrará, portanto, quanto a empresa obteve de lucro para cada \$ 100,00 de Capital Próprio investido. Uma taxa de 15,45 representa, então, que para cada \$ 100,00 de Capital Próprio investido se obteve um retorno de \$ 15,45, ou 15,45%.

A interpretação do índice de retorno sobre o patrimônio líquido é no sentido de “quanto maior, melhor”.

O retorno sobre o patrimônio líquido pode ser representado como o produto de três fatores básicos:

$$\text{Retorno sobre o PL} = \text{ML} \times \text{GA} \times \text{RI}$$

Portanto, temos:

- O retorno sobre as vendas (ML) como uma medida de indicação da lucratividade das operações da empresa;
- O giro do ativo como indicador do nível de atividade, isto é, como referencial da eficiência no uso dos recursos investidos na empresa;

- O retorno sobre o investimento como indicador do volume de recursos investidos na empresa, comparado com os recursos próprios aplicados ou mantidos pelos seus acionistas.

A decomposição do índice de retorno sobre o patrimônio líquido mostra uma inter-relação lógica dos três índices. É fundamental que tenhamos a compreensão de que os três índices, cujo produto leva ao retorno sobre o patrimônio líquido, são variáveis dependentes entre si, de modo que cada um deles interage sobre os outros.

Observações:

- No caso do cálculo do patrimônio líquido, o ideal é corrigir o saldo inicial mais os acréscimos ocorridos no período (que não sejam lucro do período) e calcular a média ponderada pelo tempo de permanência dos recursos. O ponto de atenção do analista será para os casos de aportes de capital, fusões, cisões ou incorporações durante o período; em tais circunstâncias, os valores do patrimônio líquido nos diversos meses deveriam ser ponderados nos respectivos prazos de permanência de capitais;
- Os índices de retorno indicam a vitalidade da empresa, que muitas vezes se deteriora a partir de sua fraca (ou inexistente) capacidade de gerar lucro.

4 ANALISANDO ISOLADAMENTE OS QUOCIENTES DE RENTABILIDADE

Esta análise consiste numa avaliação do significado isolado de cada quociente.

Balço Patrimonial da Patichouli Cosméticos S/A em 31/12/x2

ATIVO	R\$	PASSIVO	R\$
Circulante	600.000,00	Circulante	294.000,00
Realizável a Longo Prazo	100.000,00	Exigível a Longo Prazo	200.000,00
Permanente	300.000,00	Patrimônio Líquido	506.000,00
TOTAL DO ATIVO	1.000.000,00	TOTAL DO ATIVO	1.000.000,00

Demonstração do Resultado do Exercício da Patichouli Cosméticos S/A em 31/12/x2

CONTAS	VALOR (R\$)
Receita líquida de Vendas	1.071.225,00
(-) Custo de Mercadorias, Produtos e Serviços Vendidos	(450.000,00)
(=) Lucro Bruto	621.225,00
(-) Despesas Operacionais	(410.760,00)
(+) Receitas Operacionais	18.085,00
(=) Resultado Operacional (antes do Resultado Financeiro)	228.550,00
(+) Receitas Financeiras	36.000,00
(-) Despesas Financeiras	(8.550,00)
(=) Resultado Operacional	256.000,00
(+ ou -) Resultado não- operacional	(26.000,00)
(=) Resultado do Exercício antes das Provisões	230.000,00
(-) Provisões	(36.000,00)
(-) Participações	-
(=) Lucro ou Prejuízo do Exercício	194.000,00

4.1 Giro do Ativo

Vendas Líquidas = 1.071.225,00 = **1,07**

Ativo Total 1.000.000,00

O quociente de 1,07 indica que os investimentos totais efetuados na empresa giraram mais de uma vez. Portanto, para saber se este quociente é satisfatório ou não, deve-se analisar a Margem de Lucro Líquido.

4.2 Margem de Lucro Líquido

$$\text{Lucro Líquido} = 194.000,00 = 0,18 \text{ ou } 0,18 \times 100 = 18\%$$

$$\text{Vendas Líquidas } 1.071.225,00$$

O quociente de 0,18 obtido indica que para cada real em vendas, a empresa obteve R\$ 0,18 de lucro líquido. Conjugando o resultado desse quociente com o do anterior, podemos dizer que o volume de vendas efetuado foi suficiente para cobrir os custos, restando ainda uma margem de lucro.

4.3 Rentabilidade do Ativo

$$\text{Lucro Líquido} = 194.000,00 = 0,19 \text{ ou } 0,19 \times 100 = 19\%$$

$$\text{Ativo Total } 1.000.000,00$$

O quociente de 0,19 revela que para cada real investido no Ativo houve uma lucratividade de R\$ 0,19. Para melhor aquilatar a importância deste indicador, calcula-se através do *payback*, o tempo de retorno do Capital investido:

$$1 \text{ ano} = 19\%$$

$$x \text{ anos} = 100\%$$

$$x = 100 \cdot 1 = 5,26 \text{ anos}$$

Conclui-se que, utilizando exclusivamente os lucros apurados, a Patichouli Cosméticos S/A, precisará de 5,26 anos para dobrar os investimentos efetuados em seu Ativo.

4.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

$$\text{Lucro Líquido} = 194.000,00 = 0,38 \text{ ou } 0,38 \times 100 = 38\%$$

$$\text{Patrimônio Líquido } 506.000,00$$

O quociente de 0,38 indica que a Patichouli Cosméticos S/A obteve R\$ 0,38 de Lucro Líquido para cada real de Capital Próprio investido.

Calculando o prazo de retorno do capital investido, tem-se:

$$1 \text{ ano} = 38\%$$

$$x \text{ anos} = 100\%$$

$$x = 100 \cdot 1 = 2,63 \text{ anos}$$

Pelos cálculos efetuados, os proprietários da Patichouli Cosméticos S/A terão de volta o valor do capital que investiram na empresa em 2,63 anos.

Como o exemplo trata apenas de um Exercício Social, considera-se para efeito de cálculo, somente o Ativo desse Exercício e não a média entre os Ativos, como fora visto anteriormente.

5 CONCLUSÃO

A análise dos índices de rentabilidade nos permite mensurar o retorno dos investimentos efetuados na empresa. Através deste estudo chega-se a algumas conclusões:

- Em princípio, devem-se padronizar as demonstrações financeiras, para que se possam aplicar os índices financeiros sobre as mesmas;
- Devem-se definir quais e quantos índices deverão ser usados para uma análise aprimorada;
- Através das demonstrações financeiras, podem-se obter os indicadores de retorno sobre o investimento, retorno sobre as vendas e retorno sobre o capital próprio, entre outros;
- Os índices de retorno indicam a vitalidade da empresa, que muitas vezes se deteriora a partir de sua fraca capacidade de gerar lucros;
- Os índices de rentabilidade por si só não poderão nos fornecer um diagnóstico da empresa, uma vez que existem outras informações relevantes e dependentes de outros índices financeiros (liquidez, atividade etc).

REFERÊNCIAS

- ABNT. **NBR 6022**: Informação e documentação: artigo em publicação periódica científica impressa: apresentação. Rio de Janeiro, 2006. 5 p.
- ABNT. **NBR 6023**: Informação e documentação: elaboração: referências. Rio de Janeiro, 2002. 24 p.
- ABNT. **NBR 6024**: Informação e documentação: numeração progressiva das seções de um documento. Rio de Janeiro, 2003. 3 p.
- BARATA, Pablo Vinícius Alho. **Rentabilidade**. Disponível em: <http://www.peritocontador.com.br/artigos/colaboradores/Artigo_-_Rentabilidade.pdf>. Acesso em: 20 de Out. 2007.
- Índices de Rentabilidade**. Disponível em: <<http://www.eps.ufsc.br/disserta98/borinelli/cap4a.html>>. Acesso em: 20 de Out. 2007.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 7º ed. - São Paulo, Atlas, 1998.
- NEVES, Silvério das e VICECONTI, Paulo E. V. **Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras**. 11º ed. São Paulo: Frase, 2002.
- Portal Brasil. **Glossário de Economia**. Disponível em: <http://www.portalbrasil.net/economia_glossario.htm>. Acesso em 21 de Out. 2007.
- SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira das Empresas**. São Paulo: Atlas, 5ª edição, 1995.