

Índice de Endividamento:  
Instrumento de análise de recursos de terceiros presente na empresa.



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARÁ**  
**CENTRO SÓCIO ECONÔMICO**  
**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**  
**PROFESSOR: HEBER LAVOR MOREIRA**  
**DATA: 23/10/07**

**Análise do Demonstrativos Contábeis II**  
**Índices de Endividamento**  
**Marcus Kleber Bentes Rayol**

## **ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO COMO UM INSTRUMENTO DE ANÁLISE DE RECURSOS DE TERCEIROS PRESENTES NA EMPRESA**

### **RESUMO**

A análise de balanços por meio de índices ou quocientes é a comparação entre dois valores patrimoniais, dividindo-se um pelo outro. Este tipo de análise por quocientes ou índices estabelece a relação entre dois fatores de elementos afins das demonstrações, indicando quantas vezes um contém o outro, ou a proporção de um em relação ao outro. Dessa forma podemos fazer uma análise de como a empresa está financiando seu ativo se com recursos próprios ou com capitais de terceiros através do índice de endividamento que será o objeto de estudo nesse artigo, o qual procuraremos evidenciar a os índices ou quocientes de endividamento apurando as origens dos recursos (capitais próprios e capitais de terceiros) relacionando entre elas essa origens de recursos e cada capital (próprio ou de terceiro) com o capital total, o desempenho de uma determinada empresa com alto grau de endividamento ocasionando um risco para a empresa, tanto para fornecedores quanto para seus proprietários.

Uma boa análise deve ser feita com base no Tripé de decisões da empresa: Liquidez ou situação financeira, endividamento ou estrutura de capital e rentabilidade ou situação econômica, somente com análise conjunta desse tripé é que poderemos verificar a situação da empresa. Nesse artigo abordaremos o índice de endividamento através da utilização de indicadores de endividamento como instrumento da análise de recursos provenientes de terceiros ou seja o nível de endividamento presente na estrutura da mesma, e o que isso poderá trazer de consequências para o futuro. Há autores que utilizam fórmulas diferentes para analisar o grau de endividamento, mas são diferenças pequenas que não chegam a prejudicar a análise, no qual exploraremos nesse artigo os seguintes indicadores: Composição de endividamento, Participação de capitais de

Terceiros, Imobilização do patrimônio líquido, Endividamento Total, pois é por meios desses indicadores que apreciaremos o nível de endividamento da empresa.

## 1 - INTRODUÇÃO

Desde a sua origem, a contabilidade dispensou atenção à questão da mensuração de desempenho das entidades, objetivando a melhor maneira de traduzir a realidade dos atos praticados por seus gestores, e dos demais fatos que as atingem, com vistas a suprir necessidades de usuários em termos de informação relevante, tempestiva e útil. Então podemos afirmar que a análise das demonstrações contábeis surgiu como uma ferramenta gerencial, interna da empresa para prover o empreendedor de informações úteis à administração de seu negócio. A complexidade cada vez maior dos fenômenos de natureza econômica, associada ao avanço tecnológico e ao entendimento mais aprofundado dos agentes econômicos acerca destes, resultou em demandas crescentes por informações que representassem tais fenômenos.

O mundo dinâmico e empresarial procura medir esforços para melhor entender o que é uma informação contábil-financeira e sua aplicação no cotidiano nesse contexto destacam-se de extrema importância o papel dos índices financeiros. Em regra geral a análise das demonstrações financeiras é feita mediante a tradução dos dados ou valores, em coeficientes ou índices permitindo a sua análise. O índice serve para evidenciar um aspecto específico, analisando os investimentos esperando que esses índices sejam capazes de distinguir as companhias saudáveis daquelas com as quais devemos ficar bem longe, dessa forma o papel do índice de endividamento objeto de estudo nesse artigo, procura demonstrar a probabilidade de uma empresa não pagar seus compromissos, pois o excesso de capitais de terceiros pode levar uma empresa ao fracasso. Isto é, se a empresa vem financiando os seus ativos com recursos próprios ou de terceiros e em que proporção, pois grande parte das empresas que vão à falência, exceção para os bancos, apresentam, durante um período relativamente longo, altos quocientes de capitais de terceiros/capitais próprios.

## 2 – O QUE É ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO OU ESTRUTURA?

São índices que fazem referência à composição do Ativo (estrutura econômica) e do passivo (estrutura financeira). Revela o grau de endividamento da empresa. Demonstra a política de obtenção de recursos da empresa. Isto é, se a empresa vem financiando o seu ativo com Recursos Próprios ou de terceiros e em que proporção. Este grupo de índices evidencia a situação financeira da entidade, isto é, procura apontar os grandes caminhos das decisões financeiras em termos de obtenção e aplicação de recursos e também como se encontra o nível de endividamento.

A análise da composição do endividamento também é bastante significativa para saber se os compromissos assumidos são a curto prazo (normalmente utilizados para financiar o Ativo Circulante) ou a longo prazo (normalmente utilizados para financiar o Ativo Permanente). A proporção favorável seria de maior participação de dívidas a Longo Prazo, propiciando à empresa tempo maior para gerar recursos que saldarão os compromissos, pois os empréstimos e financiamentos a curto prazo são mais onerosos do que a longo prazo. Quando uma empresa tem dívida concentrada no curto prazo, principalmente formada por empréstimos e financiamentos, certamente a qualidade da dívida não é boa. Entretanto, quando há equilíbrio entre curto prazo e longo prazo a qualidade melhora em virtude do tempo para quitar as obrigações ser mais adequado quando se estabilizam os prazos médios de pagamento das dívidas.

Um aspecto importante a se destacar é que o sucesso de muitas empresas depende do sucesso da administração financeira das mesmas, especialmente de um bom gerenciamento, a fim de se obter um equilíbrio, na estrutura de capitais, entre os recursos de terceiros e recursos próprios. É neste grupo de índices que se verifica o maior cuidado com relação às interpretações de “quanto maior melhor” e vice-versa. Para justificar a idéia de que está interpretação é plicada de forma geral e não total, veja-se o que diz MARION (1997, p.464/465):

*“Não há dúvida de que, principalmente em época inflacionaria, é apetitoso trabalhar mais com capital de terceiros que com capital próprio. Essa tendência é acentuada quando a maior parte do capital de terceiros é composta de 'exigíveis não onerosos', isto é, exigíveis que não geram encargos financeiros explicitamente para a empresa (não há juros nem correção*

Índice de Endividamento:  
Instrumento de análise de recursos de terceiros presente na empresa.

*monetária: fornecedores, impostos, encargos sociais a pagar etc.). Por outro lado, uma participação de Capital de Terceiros exagerada em relação ao capital próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie. Normalmente, as instituições financeiras não estarão dispostas a conceder financiamentos para as empresas que apresentarem esta situação desfavorável. Em média, as empresas que vão à falência apresentam endividamento elevado em relação ao patrimônio Líquido.”*

**Marion** dessa forma evidencia a necessidade de se analisar os indicadores, tentando qualificá-los ou caracterizá-los, pois pode tratar-se de uma dívida como complemento dos Capitais Próprios, se por exemplo tratar-se de uma dívida para a modernização, ampliação e expansão do ativo, seria uma dívida de boa qualidade pois essas aplicações provenientes de recursos de terceiros (dívida) elevou o retorno sobre o patrimônio líquido, propiciando o que chamamos de alavancagem financeira (decorre do uso de recursos de terceiros a custo inferior ao rendimento gerado pelos ativos). E esses financiamentos ou empréstimos irão arrecadar recursos para saldar os compromissos. Mas no caso de se tratar de dívidas contraídas para pagar outras dívidas que estão vencendo não geram recursos para pagamentos e a empresa acaba entrando num círculo vicioso de empréstimos sucessivos.

### 3 – PRINCIPAIS INDICES DE ENDIVIDAMENTOS

Depois de termos idéia do que viria a ser índice de endividamento, vamos agora enfatizar através de fórmulas e conceitos seus principais indicadores financeiros:

a) Composição do Endividamento (CE):

Demonstra quanto da dívida total da empresa deverá ser pago a curto prazo, ou seja identificando que percentual das obrigações totais da empresa corresponde a dívidas de curto prazo. A sua fórmula é representada da seguinte forma:  $\frac{PC(\text{passivo circulante})}{PC(\text{passivo circulante}) + ELP(\text{exigível a longo prazo})}$

Índice de Endividamento:  
Instrumento de análise de recursos de terceiros presente na empresa.

$$CE = \frac{PC}{PC + ELP} * 100$$

De maneira geral o índice de composição de endividamento é analisado de que “quanto maior pior”, pois quanto mais dívidas para pagar a Curto Prazo, maior será a pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos. Ou seja por outro lado quanto menor for esse índice melhor, pois é muito mais conveniente para a empresa que suas dívidas sejam de longo prazos, pois assim teriam mais tempo ou seja dispor de mais tempo para gerar recursos para pagar suas dívidas, até porque, conseguir recursos é tarefa das mais difíceis especialmente aquelas de menor dimensão. Mas o fato isolado e identificar a dívida está concentrada a curto prazo não é necessariamente um fator negativo, pois como dissemos anteriormente através de comentários de marion devemos verificar a origem dessa dívida, a estrutura da empresa geral da empresa em questão em conjunto com outros indicadores para podermos ter uma visão mais precisa de sua real situação, mas de maneira geral as empresas que concentram suas dívidas a longo prazo oferecem uma situação mais favorável, tranqüila em relação a curto prazo. Pois a curto prazo prejudica a liquidez da empresa e conseqüentemente sua capacidade de pagamento

b) Participação de capitais de Terceiros(PCT):

Demonstra o percentual de capital de terceiros em relação ao patrimônio líquido ou seja retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos, é um indicador bastante utilizado para se caracterizar a posição da empresa com relação aos capitais de terceiros, sua fórmula é demonstrada dessa maneira: PC(passivo circulante) mais exigível a longo prazo) sobre o PL(patrimônio líquido) da empresa.

$$\text{PCT} = \frac{\text{PC} + \text{ELP}}{\text{PL}} * 100$$

Neste quociente encontram-se os dois grandes blocos componentes das fontes de recursos que a empresa possui: Capital de terceiros e Capital Próprio. Indica quanto há de capitais de terceiros para cada R\$ 1,00 de capital próprio captado ou originado. De forma geral quanto menor for este índice melhor, ou seja o inverso também é verdadeiro “quanto maior pior”, pois maior será a dependência da empresa junto a terceiros e menor será sua liberdade de decisões financeiras. Por isso, em alguns casos, este indicador é também chamado de Grau de endividamento. A interpretação de índice de participação de capitais de terceiros isoladamente, para o analista financeiro, cujo o objetivo é avaliar o risco da empresa, é como já foi dito anteriormente “quanto maior, pior” mantidos constantes os demais fatores.

Numa empresa, entretanto, pode ocorrer que o endividamento lhe permita melhor ganho por ação, porém, associado ao maior ganho estará um risco maior. Como afirma MATARAZZO (1995, p. 160) sob o prisma de obtenção de lucro: *“pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capitais de terceiros, se a remuneração paga a esses capitais de terceiros for menos que o lucro conseguido a sua aplicação nos negócios”* No entanto o índice da Participação de Capital de Terceiros deve ser interpretada sob o ponto de vista financeiro para se detectar o risco de insolvência, e não em relação ao lucro, pois se a empresa depender mais de terceiros do que dela mesma e, portanto sua flexibilidade de atuação poderá estar diminuída em função de ver-se condicionada a terceiros. Pois um risco provocado pelo endividamento elevado será sempre um risco maior para os credores, até pelo fato de que “só quebra quem deve”. Devendo ser observado neste índice de participação de terceiros alguns pontos de ordem qualitativa: Os prazos de vencimento das dívidas a longo prazo, a participação das dívidas onerosas, no passivo circulante, o tipo e a origem dos empréstimos, os passivos ou obrigações não registrados que deveriam aparecer em notas explicativas que muitas vezes não são mencionados, como por exemplo: contingências fiscais, trabalhistas e judiciais entre outras., ocorrências de cisão, fusão ou incorporação entre pontos para que a análise seja de maior relevância e precisão mais concreta.

c) Imobilização do patrimônio líquido(IPL):

Este indicador mede o volume de recursos de terceiros sobre o total das aplicações. Este indicador demonstra qual o percentual do patrimônio líquido a empresa aplicou no Ativo permanente. Ou seja quanto do ativo permanente da empresa é financiado pelo seu Patrimônio Líquido, verificando dessa maneira a de recursos de terceiros para a manutenção de negócios. Sua fórmula é representada da seguinte maneira: AP(ativo permanente) sobre o PL(patrimônio líquido).

$$IPL = \frac{AP}{PL} * 100$$

Não há um parâmetro definido, porquanto depende da particularidade de cada empresa, entretanto, quanto menor o coeficiente melhor é a performance relativamente ao indicador. Pois o ideal para uma empresa em termos financeiros é dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente, sobrando ainda uma significativa parcela para aplicação no Ativo Circulante. Não se imobilizar uma grande parte de seus recursos próprios isso deve ser de menor forma possível, pois assim não dependeria de capitais de terceiros para a movimentação de seus negócios. Assim sendo cabe ao empresário juntamente através de informações prestadas pelo analista se a empresa possui financiamentos a longo prazo, pois isso acarretaria um IPL(imobilização de patrimônio líquido) de maior elevação devido por exemplo , expansão e modernização de seu parque financiados a longo prazo para novos investimentos.

d) Endividamento Total(ET);

Este indicador revela uma dependência financeira. É o resultado da divisão entre os Capitais de Terceiros e o Ativo total originados pela empresa. Este índice indica uma dependência absoluta quando o resultado for igual a unidade. Ou seja em principio, estar a empresa bastante comprometida perante terceiros. Sua fórmula é demonstrada dividindo CT( capital de terceiros) sobre o Ativo Total.

$$ET = \frac{CT(PC + ELP)}{AT} * 100$$

A interpretação financeira seria de quanto maior, pior, pois se o resultado do quociente for próximo à unidade, significa que a proporção do ativo total está sendo financiado por recursos de terceiros, o que não é um bom negócio para a empresa pois ela não possui recursos suficientes para cobrir, ou seja financiar seu ativo, não possuindo dessa forma recursos para a movimentação normal de seus negócios dependendo de recursos alheios aumentando seu endividamento, pois quanto mais baixo estiver o grau de Endividamento total, melhor a posição da empresa no que se refere a posição financeira Global.

## 4 - EXEMPLO PRÁTICO DE ESTUDO DO ENDIVIDAMENTO

Vamos utilizar esse exemplo prático de endividamento, realizado através do estudo do endividamento da Companhia Conab, extraídas do seu site [www.conab.gov.br](http://www.conab.gov.br), os dados do seu endividamento entre os anos 2004/2005 para podermos, através desse exemplo termos idéia de estudo de endividamento prático de uma determinada empresa:

### 4.1 Composição do endividamento:

Esse índice mede a temporalidade do vencimento das obrigações, e não há parâmetro definido como padrão, entretanto quanto menos maior é a eficiência da empresa. O que verificou-se nos dois últimos exercícios (2004/2005) o indicador apresentado pela Conab foi de 1,00, isto significa que a totalidade de suas obrigações concentram-se no curto prazo, o que não deixa de ser, via de regra, uma característica do seu setor de atividades.

#### 4.2 Participação do Capital de Terceiros:

Nesse índice que verifica-se a participação de capitais de terceiros em relação ao patrimônio líquido, em 31/12/05, a companhia detinha, a título de financiamento de terceiros, R\$ 3,46 para cada R\$ 1,00 de capital próprio. Já em 31/12/04, tal relação elevou-se para R\$ 5,62. Já no que se refere às atividades próprias (saldos apurados após a dedução das operações governamentais) o indicador situou-se no patamar de R\$ 0,26 contra 0,22 de 31/12/04. Não obstante a ligeira elevação, mantém-se em um nível satisfatório.

#### 4.3 Imobilização de Patrimônio Líquido:

Mede o volume de recursos do patrimônio (capital próprio) que estão aplicados no ativo permanente. O coeficiente da Conab em 31/12/04, situava-se no patamar de 0,59, sofrendo uma ligeira elevação em 31/12/05 quando atingiu 0,58. Referida performance evidencia que 58% do capital próprio estavam aplicados no ativo permanente, o que pode ser considerado como satisfatório. Deduzidas as contas das operações governamentais, o coeficiente apurado foi de 0,60 em 31/12/05 e 0,72 em 31/12/04, sinalizando uma melhoria substancial no indicador.

#### 4.4 Endividamento Total:

Nesse índice como já sabemos indica a participação dos recursos de terceiros sobre o total das aplicações. Em 31/12/04, a Conab apresentava um coeficiente de 0,78, saltando para 0,85 em 31/12/05. Isto significa que 82% do total das aplicações são oriundas de capitais de terceiros (78% em 31/12/04). Por outro lado, se deduzidas as contas relativas às operações governamentais, o coeficiente situa-se no patamar de 0,21 (0,16 em 31/12/04), isso evidencia que o financiamento por meio de capitais de terceiros é bastante pequeno.

## **5 – IMPORTANCIA DA DETERMINAÇÃO DA CARACTERISTICA DO ENDIVIDAMENTO DA EMPRESA:**

A importância da verificação do endividamento da empresa através de índice, não é um processo fácil para a empresa internamente, será conveniente o uso de capitais de terceiros quando o lucro gerado pelos ativos for superior ao custo da dívida. Assim sendo se a empresa usa recursos de terceiros pagando x% ao mês, será preciso que ela aplique tais recursos de modo que ela ganhe acima de x%. Devendo sempre o analista verificar o grande risco provocado pelo endividamento, pois qualquer endividamento elevado será de maior risco para credores, o analista deverá estar atento também para que intuito a empresa adquiriu capitais de terceiros, ou seja para que finalidade, se foi feita para pagar outras dívidas o que é um endividamento de forma incorreta pois a empresa entrará num círculo vicioso se endividando para pagar outras dívidas, ou se for para investimentos na estrutura da empresa como modernização, expansão, ampliação do ativo uma dívida de boa qualidade, dessa forma ocasionando o retorno sobre o patrimônio líquido, surgindo assim a alavancagem financeira.

## **6 – A EVOLUÇÃO DO ENDIVIDAMENTO DAS EMPRESAS BRASILEIRAS DENTRO DE UMA DETERMINADA CONJUNTURA ECONÔMICA.**

O Valor dos índices de endividamento dependem da política financeira mais ou menos agressiva da empresa que, a empresa esteja disposta a adotar ou das características próprias do setor de atividade ao qual pertence a empresa. A conjuntura econômica também pode afetar a estrutura de capital, aumentando ou diminuindo a participação de capitais de terceiros em épocas de dinheiro mais caro ou mais baratos (juros). Dentro desse contexto vamos demonstrar a evolução do endividamento das empresas brasileiras dentro de um determinado momento

econômico e como isso influencia para determinação desse endividamento, da característica do mesmo:

#### 6.1 Crescimento do endividamento na década de 1970:

Nessa época, do plano econômico brasileiro, nos governos militares que proporcionava o famoso “Milagre Brasileiro”. Um período de um desenvolvimento econômico muito elevado, com financiamento fácil para as empresas brasileiras como também para as multinacionais.

Neste período de “milagre brasileiro” era uma inflação então muitas empresas que contraíram financiamentos com taxas pré-fixadas perceberam que estavam estabelecendo um grande negócio. Dessa forma foi nesse período que tínhamos um endividamento produtivo. A edição Melhores e Maiores mostra que a produtividade das empresas era crescente e detinham boas margens de lucro.

#### 6.2 Crise na Economia (Final e início de 80):

No final da década de 70, o que observamos nesse contexto econômico foi a crise do petróleo, a maxi-desvalorização do cruzeiro e uma inflação em disparada. O endividamento chega a incrível marca de quase 60% devido principalmente em função dos financiamentos em moeda estrangeira pela maxi-desvalorização, e devido a isso falências e concordatas ocorridas nas empresas eram cada vez mais comuns e como consequência da crise também atingia outros países.

### 6.3 Recessão e desconfiança ( Início da década de 80 até meados de 90):

Como dissemos anteriormente a infração continuamente alta e a recessão, os empresários então não ousavam fazer financiamentos, devido principalmente a alta taxa de juros elevadas, então o endividamento baixou consideravelmente. Entretanto a esta queda do endividamento aos níveis de 40 % a primeira vista poderia se pensar que foi boa para o país, mas no entanto não foi benéfica pois os parques industriais envelheceram, ficaram obsoletos devido a falta de investimentos numa maior estrutura por conta dos empresários. Não havendo financiamento, lógico não havia investimentos. Assim nossas empresas ficaram atrasadas.

Num período de abertura de globalização, o estado lastimável em que encontrava os ativos das nossas empresas, não havia assim competitividade mas com algumas raras exceções. As empresas estavam atrasadas, velhas, obsoletas sem nenhuma condição de competir com grandes potências mundiais.

### 6.4 Retomada dos investimentos(Plano Real):

O endividamento brasileiro das empresas começou a crescer novamente a partir de 1995, onde a inflação brasileira esta controlada e as expectativas, perspectivas dos benefícios da globalização também, poderiam ser reais para o Brasil. O que verificamos que em alguns países desenvolvidos chegam a ter uma média de endividamento de até 60%, então para se ter um ativo competitivo, há necessidade de se ter financiamentos, pois só assim podem sobreviver na atual economia global, no mercado bastante competitivo, sendo esse endividamento sendo feitos pra investimentos na expansão do ativo em sua modernização , não sendo para pagar e contrair novas dívidas.

## 7 – CONCLUSÃO

De acordo com que foi estudado nesse artigo sobre índices de endividamento, seus indicadores e a presença de capitais de terceiros na estrutura de uma empresa, e em que ela pode influenciar no futuro dessa empresa, ou seja seu endividamento. Podemos concluir que antes de qualquer afirmação sobre o índice de endividamento devemos focar sempre pra que intenção esse endividamento foi ocasionado, quais as características do mesmo, para que ele foi utilizado. Sabemos também da importância de estudar os índices financeiros em geral, não separadamente para que com isso possa direcionar o administrador para a tomada de decisão mais eficaz possível. Focamos também a importância desses índices e em que o analista deve ficar mais atento para poder prestar informações suficiente para qualquer administrador tome a decisão cabíveis para cada situação.

Analizamos a importância do contexto econômico em que se passa determinada situação de endividamento. Com isso sabemos que cada empresa tem a sua particularidade, sua forma de adotar o endividamento para qual propósito, mas devemos sempre focar o endividamento no sentido de um complemento de Capitais Próprios para aplicações produtivas no seu ativo que venha a trazer a alavacagem financeira, não contraindo dívidas para pagar dívidas que já estão vencendo através de empréstimos sucessivos senão a empresa será seria candidata à insolvência e lógico conseqüentemente, à falência, pois é fato, grandes parte das empresas vão a falência, exceções dos bancos, apresentam como sintoma, altos quocientes de capitais de terceiros em relação aos próprios.

## 8- BIBLIOGRAFIA

SILVA, José Pereira da. Análise financeira das empresas 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2001.

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças Corporativas e Valor. São Paulo: Atlas, 2003.

MARION, José Carlos. Análise das Demonstrações Contábeis. São Paulo: Atlas, 2005.

<http://www.professorleo.com.br/cursos/analisefinanceira/indices.htm> acessado dia 17/10/07 às 09:30h

<http://www.eps.ufsc/disserta98/borinelli/cap5.html> acessado dia 17/10/07 às 10:15 h.

<http://www.conab.gov.br> acessado dia 18/10/07 às 10:00 h.

<http://www.marion.pro.br> acessado dia 18/10/07 às 10:30 h.