
ÍNDICES DE RENTABILIDADE - NECESSÁRIOS E VITAIS PARA A TOMADA DE DECISÃO

RAFAEL SILVA DE ANDRADE
Graduando do Curso de Ciências Contábeis da UFPA.
rafael_andrade_85@hotmail.com

Héber Lavor Moreira
Professor Orientador
heber@peritocontador.com.br

Trabalho apresentado para Avaliação do CEF da disciplina Análise dos Demonstrativos Contábeis II, do Curso de Ciências Contábeis da UFPA, cursado no 2º Semestre de 2007.

RESUMO

No contexto econômico atual, de acentuada concorrência de mercado, as empresas são exigidas por muitos, e de todas as formas, a gestão financeira de seus recursos é posta em cheque, a eficiência é colocada como carro-chefe, o cometimento de erros é penalizado com a perda de espaço no mercado. Diante dessa realidade, as empresas carecem de ferramentas eficientes, para utilização nos processos de gestão de negócios.

Dos resultados do empreendimento é gerada uma série de políticas e decisões, além disso, mostra os efeitos combinados de liquidez, da gestão dos ativos e do endividamento sobre os resultados operacionais. Atualmente, considera-se a análise da rentabilidade o principal relatório baseado nas demonstrações financeiras do que podem fazer uso os dirigentes de uma empresa.

Os quocientes de Rentabilidade mais comuns pela utilização no dia-a-dia da empresa são de: Margem Líquida, Taxa de Retorno sobre o ativo Total, Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido e Taxa de Retorno sobre o Investimento.

PALAVRAS-CHAVES: Eficiência, Gestão de negócios, Rentabilidade, Decisões.

INTRODUÇÃO

Contextos econômicos modernos de concorrência de mercado exigem das empresas maior eficiência na gestão financeira de seus recursos, não cabendo indecisões e improvisações sobre o que fazer com eles. Uma boa gestão de recursos financeiros reduz substancialmente a necessidade de capital de giro, proporcionando maiores lucros com a redução das despesas financeiras.

Auferir e aferir lucro é a exigência maior de qualquer atividade econômica. As demais funções se revestem de significativa importância se a função econômica for atendida. O lucro, sob qualquer título é que eleva a outro patamar o patrimônio das entidades. Entretanto, o lucro não é apenas uma simples verificação de uma desigualdade. Se o valor da receita é maior do que o valor da despesa o resultado é lucro ($R > D = L$); o lucro é a consequência da soma parcial ou total de qualidade e produtividade, da emoção e razão, de intuição e lógica, de capacidade empresarial e trabalho, de fé e persistência, de firmeza e equilíbrio, de vontade e garra.

Diante dessa realidade, as empresas carecem de ferramentas eficientes, para serem utilizadas nos processos de gestão de negócios. Considera-se que a análise de rentabilidade é o principal relatório baseado nas demonstrações financeiras do que podem fazer uso os dirigentes de uma empresa.

A rentabilidade é o resultado líquido de uma série de políticas e decisões. O cálculo de seu índice mostra os efeitos combinados da liquidez, da gestão de ativos e do endividamento sobre os resultados operacionais.

Foram aqui reunidos e condensados diversos conceitos relativos aos índices de rentabilidade dentro do que existe de mais atual. As demonstrações serão feitas com uma maior profundidade no decorrer da apresentação do trabalho.

1- MARGEM

LUCRO LIQUIDO (DIR)
VENDAS

2- GIRO DO ATIVO

VENDAS
ATIVO MEDIO

3- RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO

MARGEM x GIRO

4- LUCRO LIQUIDO E PATRIMONIO LIQUIDO

LUCRO LIQUIDO (DIR)
PL MEDIO AJUSTADO

5- GRAU DE ALAVANCAGEM FINANCEIRA (AIR)

LUCRO LIQUIDO (AIR)
PL MEDIO
L. L. (AIR) + DESP. FIN.
ATIVO MEDIO

SIGNIFICADO DE TAXA DE RETORNO

Os recursos que a empresa utiliza advêm de capitais investidos tanto por terceiros quanto de proprietários. A necessidade de gerar lucro é imprescindível para a remuneração destes capitais. Devemos relacionar o lucro de um empreendimento com algum valor que expresse a “dimensão” relativa do mesmo, para analisar quão bem se saiu à empresa em determinado período.

A medição correta da taxa de retorno de uma empresa é uma informação vital para uma serie de decisões que em certos casos extremos pode ser a mudança de ramo ou mesmo a cessação das atividades.

Apura-se a taxa de retorno sobre investimento através da seguinte divisão:

$$\text{TAXA DE RETORNO} = \frac{\text{LUCRO}}{\text{S/INVESTIMENTO}} \quad \text{INVESTIMENTO}$$

O retorno sobre investimentos possui outras denominações como taxa de rentabilidade ou simplesmente de rentabilidade.

Verificaremos agora a taxa de retorno sobre investimento (TRI) (do ponto de vista da empresa)

Vamos admitir dados da empresa Sortudo Ltda.

$$\text{TRI} = \frac{\text{LUCRO LIQUIDO}}{\text{ATIVO TOTAL}} = \frac{185.162}{925.744} = 0,20 \text{ OU } 20\%$$

Poder de ganho da empresa: para cada \$ 1,00 investido há um ganho de \$ 0,20.

Isso significa que, em média, haverá uma demora de cinco anos para que a empresa obtenha de volta seu investimento (100%/20%), ou seja, o payback do investimento total é calculado dividindo-se 100% pelo TRI (payback = tempo médio de retorno).

Verificaremos agora a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido (do ponto de vista dos proprietários).

$$\text{TRI} = \frac{\text{LUCRO LIQUIDO}}{\text{PATRIMONIO LIQUIDO}} = \frac{185.162}{740.644} = 0,25 \text{ OU } 25\%$$

Poder de ganho dos proprietários, para cada \$ 1,00 investido pelos proprietários há um ganho de \$ 0,25.

Isso significa, em média, que demorará quatro anos para que os proprietários recuperem seus investimentos (payback dos proprietários).

ASPECTOS A SEREM OBSERVADOS

O fato é que, para determinadas finalidades, certos conceitos são melhores. Se quisermos calcular o retorno para efeito de previsão para o que possa ocorrer no futuro, como tendência, será melhor tirar do numerador e do denominador valores não repetitivos ou não operacionais. Se desejarmos ter uma idéia de lucratividade, como um todo, do empreendimento, venham de onde vierem os recursos e admitindo-se as aplicações realizadas, o lucro líquido dividido pelo ativo total será um melhor indicador. Se estiver interessado em saber o que representa, para o acionista, em termos de reais adicionais ao seu investimento inicial, o lucro, o melhor será relacionar este lucro (possivelmente após o imposto de renda) com o patrimônio líquido ou mais conservadoramente, com o capital social mais reservas incorporáveis a qualquer momento do capital.

Balancos em:	31/12/2005	31/12/2006
ATIVO TOTAL	1.000	1.220
Emprestimos Bancarios	400	400
Patrimonio Liquido	600	820
PASSIVO TOTAL	1.000	1.220

Demonstração do resultado do exercicio de 01/01/2006 a 31/12/2006	
Vendas Liquidas	2.000
Custos das Mercadorias Vendidas	(1.500)
Lucro Bruto	500
Despesas Operacionais (exceto financeiras)	(200)
Lucro antes das despesas Financeiras	300
Despesas Financeiras	(80)
Lucro Liquido	200

Exemplo: A empresa Sortudo Ltda. efetuou investimentos totais de \$ 1000 os quais geraram uma renda de \$ 300 (lucro antes das despesas financeiras), que se distribui da seguinte forma:

- 80 para remunerar os empréstimos bancários (capitais de terceiros);
- 220 para remunerar o patrimônio líquido (capital próprio);

Podem ser estabelecidas as seguintes relações:

300 remuneram o investimento total —> 1000

80 remuneram os capitais de terceiros —> 400

220 remuneram o capital próprio —> 600

e calculadas as seguintes taxas de retorno:

- Taxa de retorno do investimento total:

$$\frac{300}{1000} = 30\%$$

- Taxa de retorno dos capitais de terceiros:
(custos dos capitais de terceiros)

$$\frac{80}{400} = 20\%$$

- Taxa de retorno de capital próprio:

$$\frac{200}{600} = 36,66\%$$

MARGEM DE LUCRO LIQUIDO

Por alguns autores denominado simplesmente de margem operacional, este quociente compara o lucro com as vendas líquidas, de preferência. É interessante, todavia, controlar o montante de deduções de vendas com relação às vendas brutas.

$$\frac{\text{LUCRO LIQUIDO}}{\text{VENDAS LIQUIDAS}} = \text{MARGEM LIQUIDA}$$

Para melhorar este índice comprimisse despesas e aumentando a eficiência, apresenta-se baixo ou alto de acordo com o tipo de empreendimento. Este índice fornece o lucro por unidade monetária de vendas. Quanto maior a margem melhor.

Este indicador é reproduzido da análise vertical da demonstração de resultados. Só pode ser analisado à luz do giro do ativo total e da participação do capital próprio no ativo total. Vamos admitir novos dados da empresa Sortudo Ltda.

$$\text{MARGEM LIQUIDA} = \frac{\text{LUCRO LIQUIDO}}{\text{VENDAS LIQUIDAS}} = \frac{113.500}{3000} = 3,80\%$$

Media do setor: 5%

A Margem líquida da Sortudo Ltda. esta abaixo da média de 5 por cento do setor. Isto ocorre por que os custos são altos demais. Custos altos, por sua vez, geralmente têm origem em operações ineficientes. No entanto, a baixa margem da Sortudo Ltda. é resultado, também, de seu grande uso de capital de terceiros.

Portanto, se duas empresas tem operações idênticas, no sentido de que suas vendas, custos operacionais e LAJIR (Lucro antes Juros e Imposto de Renda) são os mesmos, mas uma delas utilizar mais capital de terceiros do que a outra, esta ultima terá pagamentos de juros mais altos. Esses pagamentos de juros irão puxar seu lucro líquido para baixo e, dado que as vendas são constantes, o resultado será uma margem líquida relativamente baixa. Em tal caso, a baixa margem líquida não estaria indicando um problema operacional, mas simplesmente uma diferença entre estratégias de financiamento, e a empresa com a margem baixa poderia terminar com uma taxa de retorno mais alta sobre o investimento, devido ao uso de alavancagem financeira.

GIRO DO ATIVO

Significa a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos, com o objetivo de gerar reais de vendas. Quanto mais for gerado de vendas, mais eficientemente os ativos serão utilizados.

$$\text{GIRO DO ATIVO} = \frac{\text{VENDAS}}{\text{ATIVO MEDIO}}$$

É um dos indicadores mais enfatizados para análise da rentabilidade de investimentos.

No Brasil, os juros pagos aos credores de empréstimos e financiamentos são considerados como despesa e não como remuneração de cedentes de capital, assim, o lucro sobre o ativo perde um pouco o significado se analisado de forma simplista.

ANÁLISE DA RENTABILIDADE (MÉTODO DUPONT)

Essa análise conjuga os aspectos de produtividade financeira do investimento, da lucratividade das vendas e da estrutura de capitais. Evidencia os três componentes básicos de alavancagem da rentabilidade do capital próprio. O objetivo da decomposição dos componentes que propiciam a maximização da rentabilidade do capital próprio é possibilitar o estudo de quais componentes ainda eventualmente carecem de adequações corretivas.

Os três caminhos fundamentais para se maximizar o lucro do capital próprio são:

- a) a eficiência/produtividade do investimento;
- b) a lucratividade sobre vendas;
- c) a estrutura ótima do passivo;

FÓRMULA COMBINADA

RENTABILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO

$$= (\text{Giro do Ativo}) \times (\text{Lucro Líquido sobre Vendas}) : (\text{Participação do PL})$$

Para atingirmos a maior rentabilidade do capital próprio (do patrimônio líquido) é necessário buscar, ao mesmo tempo:

- a) o maior giro do ativo possível;
- b) a maior lucratividade líquida sobre as vendas;
- c) a menor participação do patrimônio líquido possível sobre o ativo total;

UTILIZAÇÃO DA FÓRMULA PARA MAXIMIZAÇÃO DA RENTABILIDADE

Para obtermos o maior giro do ativo possível, temos as seguintes condições possíveis:

- a) reduzir as necessidades de recursos aplicados no ativo, buscando o mínimo de investimentos operacionais;
- b) aumentar ao Máximo o faturamento com os recursos existentes

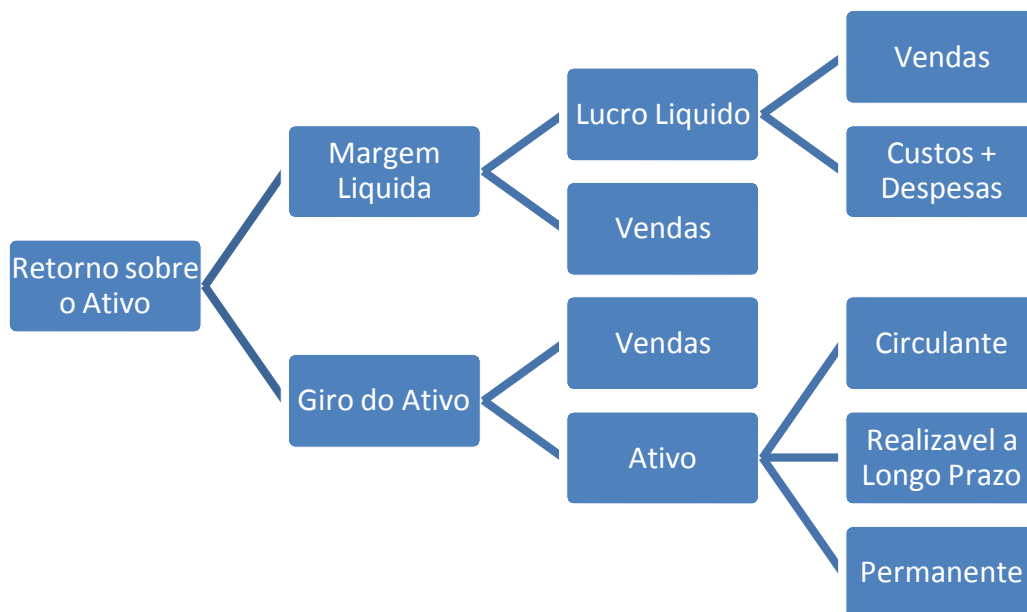
Para obtermos a maior lucratividade sobre vendas, temos que atacar os seguintes pontos:

- a) aumentar ao Máximo o faturamento e o volume vendido;
- b) reduzir os custos e as despesas aos menores níveis possíveis.

Para obtermos o maior rendimento de capital próprio, é possível atacarmos dois pontos básicos

- a) reduzir as necessidades de investimento do ativo;
- b) ter a menor participação possível de capital de giro na estrutura de passivos da empresa, ou seja, buscar alavancagem financeira ideal.

Diagrama do método Du Pont.



FÓRMULA ALTERNATIVA – MODELO FINANCEIRO DE ANÁLISE DE RENTABILIDADE DE INVESTIMENTOS

Para tornar o indicador de rentabilidade do ativo totalmente comparável com outras empresas e outros investimentos, é necessária adequação tanto do valor do lucro quanto do valor do ativo. O valor do lucro deve ser o lucro operacional líquido. O valor do ativo deve ser adaptado para conceito de ativo operacional, de maneira a isolar, no passivo, apenas as fontes de recursos remuneradas (o patrimônio líquido dos sócios e os empréstimos e financiamentos do capital de terceiros). Assim, o balanço adquire o seguinte formato financeiro:

Balanço Patrimonial - Fomato Financeiro

Ativo Operacional	Passivo de Financiamento
Capital de Giro	Capital de Terceiros
Ativo Fixo	Capital Próprio (PL)
Total	Total

Vamos admitir novos dados da empresa Sortudo Ltda.

I-Lucro Operacional Líquido	
Lucro Operacional I	3.845.675
(+/-) Correção Monetária	58.746
Lucro Operacional antes dos Impostos	3.904.421
(-) Imposto sobre o lucro (45% em média)	(1.756.989)
Lucro Operacional Líquido	2.147.432
II-Ativo Operacional	
Ativo Circulante	10.933.396
(-) Passivo Circulante	(5.352.728)
= Capital de Giro Próprio	5.580.668
Ativo Permanente (1)	8.004.000
Ativo Operacional	13.584.668
III- Passivo de Financiamento	
Capital de Terceiros (exigível a Longo Prazo)	4.974.400
Capital Próprio (Patrimônio Líquido)	8.610.268
Ativo Operacional	13.584.668

(1) Pode -se utilizar critério de também excluir investimentos.

Fórmula:

$$\text{Rentabilidade do Ativo Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional Líquido}}{\text{Ativo Operacional}}$$

$$\text{Rentabilidade do Ativo Operacional} = \frac{2.147.432}{13.584.668}$$

$$\text{Rentabilidade do Ativo Operacional} = 15,81\%$$

Em princípio esse indicador é comparável com qualquer empresa em qualquer país, pois a rentabilidade do investimento deveria ser um parâmetro universal. Faremos as observações nesse sentido, que são similares, na análise do próximo indicador.

Retorno do ativo	12%	12%	12%	12%
Giro	1	2	3	4
Margem	12%	6%	4%	3%

RETORNO SOBRE O PATRIMÔNIO LIQUIDO

O quociente de lucro líquido, sobre o patrimônio líquido mede o retorno sobre o patrimônio líquido.

$$\text{RETORNO SOBRE PL} = \frac{\text{LUCRO LIQUIDO}}{\text{PL}}$$

Vamos admitir novos dados da empresa Sortudo Ltda.

$$\text{RETORNO SOBRE PL} = \frac{\text{LUCRO LIQUIDO}}{\text{PL}} = \frac{113.500}{896} = 12,70\%$$

Média do setor: 15%

O retorno de 12,7 por cento do Sortudo Ltda. esta abaixo da media de 15 por cento do setor, mas não esta tão abaixo como o retorno sobre os ativos. Este resultado um pouco melhor se deve ao fato de a empresa utilizar mais endividamento.

Esta representação demonstra o quanto foi a rentabilidade do capital que os sócios da empresa investiram no empreendimento. É o indicador definitivo da rentabilidade do investimento próprio.

Esse indicador conjuga todos os demais indicadores de rentabilidade, lucratividade e de atividades, numa expressão final: o quanto ganhamos! além de ser comparável para qualquer empresa, de qualquer setor, de qualquer país, de qualquer investimento.

Em nosso país, devemos ter como base para comparação o rendimento do ativo financeiro de menor risco, que no caso é a poupança. Dessa forma, não se pode conceber um retorno de investimento empresarial, cujo conteúdo de risco é significativo, que seja igual ou inferior, no rendimento da poupança garantida pelo governo.

Outro parâmetro de comparação são os rendimentos pagos pelos bancos para os investimentos em títulos de renda fixa. Nessa linha de pensamentos, a rentabilidade do capital próprio investido numa empresa, que é de risco considerável, deve ter uma rentabilidade superior.

Internacionalmente, podemos ter como comparação as principais taxas básicas oferecidas pelo mercado financeiro. As mais conhecidas são a PRIME RATE, nos Estados Unidos, e o LIBOR (London Inter Bank Offered Rate) na Europa.

Dessa maneira, entendemos que a rentabilidade da empresa deve ser, em situação conjuntural normal, acima de 12% ao ano até aproximadamente 18% ao ano. É óbvio que isso depende do momento conjuntural e o momento que a empresa está passando. É comum a empresa abdicar de parte da margem em situações de ociosidade e baixa demanda. Rentabilidade do Patrimônio Líquido abaixo de 12% ao ano pode ser considerada fraca e acima de 18% considerada excepcional.

CONCLUSÃO

As Demonstrações Contábeis são instrumentos de análise e controle em nível gerencial, demonstrando as situações econômico-financeira e patrimonial dos Órgãos e Entidades.

A análise das Demonstrações Contábeis tem por objetivo assegurar a consistência e a transparência das informações consolidadas e se fundamenta na avaliação da organização dos dados no formato em que serão divulgados à sociedade.

Sabe-se que a utilização de quocientes de rentabilidade é o instrumento mais tradicional e também importante para se ter uma análise como um todo de balanços, porém não pode ser dita como o único fator. Quem faz a análise, deve procurar extrair o maior número de informações adicionais das demonstrações contábeis.

BIBLIOGRAFIA

BEUREN, Ilse Maria. Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BRAGA, Hugo Rocha. Demonstrações Contábeis. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BRIGHAM, Eugene F.; HOUSTON, Joel F. Fundamentos da Moderna Administração Financeira. 9. Ed. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de Balanços. 5. Ed. São Paulo: Atlas, 1998.

_____ Contabilidade Gerencial. 6. Ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MARION, José Carlos. Análise das Demonstrações Contábeis. 3. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SILVA, José Pereira da Análise Financeira das Empresas. 8. Ed. São Paulo: Atlas, 2006.