

## UNIDADE 2 – PROCEDIMENTOS, MÉTODOS E TÉCNICAS DE ANÁLISE

### MÓDULO 1 – PADRONIZAÇÃO E AJUSTES PRELIMINARES

01

#### **1 - SIMPLIFICAÇÃO E PADRONIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS**

Antes de dar início ao processo de análise, é conveniente colocar as demonstrações dentro de determinado formato e proceder a alguns ajustes com os objetivos de:

- simplificar (às vezes tornar viável) o processo de análise, pela redução do número de contas;
- possibilitar comparações com outras entidades que atuem no mesmo ramo;
- eliminar erros cometidos indevidamente;
- eliminar distorções provocadas por fatores externos, ou por imperfeições do sistema contábil, ou até mesmo por exigências da legislação;
- adequar às demonstrações o que se pretende verificar especificamente.

Este último ponto dá margem a que o analista faça uso de seus conhecimentos e de sua criatividade, uma vez que deve produzir um formato (ou modelo) adequado ao que tem em mente e ao grau de profundidade que deseja atingir.



02

Não é possível, para isso, estabelecer um padrão. No entanto, com fins puramente didáticos, como exemplo e ponto de partida para uma análise de caráter mais geral, poder-se-ia adotar um modelo como o proposto a seguir.

**ORGAS/A**  
**Balanço Patrimonial**  
**31.12.XX**

Ativo	X1	X2	X3	X4
<b>Circulante</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Disponível</li> <li>• Clientes</li> <li>• Estoques</li> <li>• Aplicações Financeiras</li> </ul>				
<b>Não Circulante</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realizável a LP</li> <li>• Investimentos</li> <li>• Imobilizado</li> <li>• Intangível</li> </ul>				
<b>Total do Ativo</b>				
Passivo	X1	X2	X3	X4
<b>Circulante</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fornecedores</li> <li>• duplicatas descontadas</li> <li>• empréstimos</li> <li>• financiamentos</li> </ul>				
<b>Não Circulante (Exigível LP)</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• empréstimos pessoais</li> <li>• financiamentos</li> </ul>				
<b>Patrimônio Líquido</b>				
<ul style="list-style-type: none"> <li>• capital social</li> <li>• reservas de lucro</li> </ul>				
<b>Total do Passivo</b>				

03



O que é fundamental, no caso, além de que o modelo atenda ao propósito da análise, é que não só o analista que vai utilizá-lo como as demais partes que tenham que convalidar ou participar da análise saibam o que, exatamente, engloba cada rubrica.

No modelo proposto, entende-se que as aplicações conversíveis imediatamente em moeda estão englobadas no disponível, juntamente com o caixa da entidade e seus depósitos bancários. Assim, as aplicações financeiras constantes do circulante referem-se a aplicações não imediatamente resgatáveis (observe-se que se encontram após os estoques), embora dentro do exercício.

Note-se que o analista, por alguma razão, entendeu que deveria analisar quatro exercícios, e não apenas três, ou mesmo dois, o que seria mais comum.

#### Rubrica

**Rubrica é um termo utilizado com o mesmo sentido de “conta” ou até mesmo de “verba”.**

04

No caso da DRE, seria possível adotar o modelo seguinte.

**ORGAS/A**  
**Demonstração do Resultado do Exercício**  
**31.12.XX**

	X1	X2	X3	X4
Receita Bruta				
(-) Deduções				
(=) Receita Líquida				
(-) CMV				
(=) Lucro Bruto				
(-) Despesas Operacionais				
(=) Lucro Operacional1				
(+/-) Rec./Desp. Financeiras				
(=) Lucro Operacional 2				
(+/-) Rec./Desp. Não Operacional				

(=) Lucro Tributável				
(-) Imposto de Renda				
(=) Lucro Disponível				
(-) Participações				
(=) Lucro Líquido				
<b>Lucro por Ação</b>				

Neste caso, nota-se que o analista não considerou necessário discriminar as deduções (impostos a recolher, devoluções, abatimentos) da Receita Bruta.

Também entendeu não ser importante detalhar as despesas operacionais (vendas, administrativas), mas destacou as despesas financeiras líquidas, apurando o Lucro Operacional sem (1) e com (2) a inclusão dessas despesas.

Por fim, deixou de evidenciar as participações no lucro disponível (debenturistas, empregados, administradores etc.).

05

## 2 - RECLASSIFICAÇÃO DE CONTAS

Reclassificação de contas é a transferência de uma conta para outro grupo, para fins de análise. Uma correta avaliação da situação das entidades exige que se verifique, concomitantemente com a simplificação e padronização, a validade da inclusão de determinadas contas nos diversos grupos do Ativo ou do Passivo, e se façam correções necessárias.

Por princípio, qualquer rubrica que dê margem a dúvidas impossíveis de serem esclarecidas deve ser interpretada “contra” a entidade.

São objetos dessa etapa da análise, sem pretensão de esgotar o assunto:

a) exigibilidades em longo prazo, sobre as quais não existe certeza quanto à data de vencimento devem ser transferidas para o passivo circulante (ex.: inexistência de documento formal devidamente registrado);



**Reclassificação de contas****Transferência de uma conta para outro grupo, para fins de análise.****06**

b) parcelas a vencer no próximo exercício, embora referentes aos financiamentos em longo prazo: devem também ser transferidas para o passivo circulante (ex.: omissão de lançamento);

c) valores constantes do ativo não circulante immobilizado que não contribuem efetivamente para a geração de receitas devem ser desconsiderados (ex.: máquinas quebradas);

**07**

d) valores constantes do ativo circulante sobre cuja conversibilidade em moeda no curto prazo haja dúvidas devem ser eliminados ou reclassificados no realizável a longo prazo (ex.: estoques invendáveis);



e) valores constantes do ativo circulante sobre os quais não existe certeza de recebimento devem ser eliminados ou reclassificados no realizável a longo prazo (ex.: clientes com dificuldades financeiras).



08

Além disso, determinadas contas devem ser reclassificadas ou terem seu valor ajustado para que se possam eliminar distorções decorrentes de exigências da própria legislação ou de fatos que não influem no objeto da análise:

- a) provisão para crédito de liquidação duvidosa;
- b) duplicatas descontadas;
- c) depreciação do exercício.

Verifica-se que a possibilidade de obter informações para uma adequada correção e reclassificação de contas não depende apenas da vontade do analista. Em princípio, se ele está trabalhando para a entidade, como empregado ou como técnico (consultor ou auditor especialmente contratado) as informações devem estar disponíveis e serem passíveis de fácil acesso. No entanto, caso se trate de um analista externo à entidade, trabalhando para um fornecedor ou um concorrente, a possibilidade de obter informações pode ser extremamente reduzida.



#### **Provisão para créditos de liquidação duvidosa**

**Para a provisão para créditos de liquidação duvidosa deve ser examinada a base de cálculo e seu valor deve ser subtraído do valor de contas (ou duplicatas) a receber.**

#### **Duplicatas descontadas**

**As duplicatas descontadas devem ter seu valor transferido para o passivo circulante, pois se trata, na realidade, de um empréstimo bancário com garantia.**

#### **Depreciação do exercício**

**A depreciação deve ter retificada sua influência na DOAR, pois não implica em saída de numerário.**

09

## **RESUMO**

Embora sejam padronizadas, do ponto de vista legal e contábil, as demonstrações financeiras apresentam formas variadas no que diz respeito ao número de contas e sua denominação, bem como

quanto ao grau de detalhamento dos elementos do patrimônio e contas de resultado.

Por essa razão, para que seja possível sua análise, bem como a comparação da situação e do desempenho de diversas entidades, é conveniente colocá-las dentro de modelos previamente definidos, agrupando-se ou desmembrando-se algumas contas.

Além disso, é indispensável fazer a crítica das demonstrações, para identificar e corrigir erros eventualmente cometidos, e também reclassificar algumas contas, para que as demonstrações reflitam adequadamente a realidade da organização.

**Relação entre dois valores ou grandes. Os índices evidenciam o quanto os valores ou grandes variaram no tempo.**

## UNIDADE 2 – PROCEDIMENTOS, MÉTODOS E TÉCNICAS DE ANÁLISE MÓDULO 2 – ANÁLISE VERTICAL

**01**

### 1 - MÉTODO DE ANÁLISE VERTICAL

Este tipo de análise vertical tem como objetivo detalhar as demonstrações financeiras, ressaltando por meio de cálculos percentuais a participação de cada conta dentro de um total.

Demonstra a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, por meio da comparação com padrões do ramo ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permite inferir se há itens fora das proporções normais.

A Análise Vertical quando aplicada ao Balanço Patrimonial busca evidenciar o percentual de cada conta em relação ao total do Ativo e do Passivo, ou seja, a real importância de cada grupo de conta no conjunto.

Dessa forma, irá indicar a estrutura do Ativo e do Passivo, bem como suas modificações.

O Balanço Patrimonial evidencia os recursos tomados (financiamentos/passivo) e as aplicações desses recursos (investimentos/ativo).

A Análise Vertical mostra, de um lado, qual a composição detalhada dos recursos tomados pela empresa, qual a participação dos capitais próprios e de terceiros, qual o percentual de capitais de terceiros a curto e a longo prazo, qual a participação de cada um dos itens de capitais de terceiros. De outro lado, a Análise Vertical mostra quanto por cento dos recursos totais foi destinado ao Ativo Circulante e quanto ao ativo não circulante (Realizável a Longo Prazo, investimentos, imobilizado e intangível).

A comparação dos percentuais da Análise Vertical da empresa com os de concorrentes permite saber se a alocação dos recursos no Ativo é típica ou não para aquele ramo de atividade. É sabido, por exemplo.

**Ativo Circulante**

A análise vertical mostra qual percentagem de investimentos foi destinada a cada um dos itens principais, como Estoques e Duplicatas a Receber.

**Exemplo**

Por exemplo, é sabido que no comércio é muito maior o investimento em Ativo Circulante do que em Ativo não circulante. Se uma empresa comercial apresentar maior investimento em Ativo não circulante do que em Ativo Circulante é aconselhável investigar o porquê disso.

02

A análise do percentual de cada item do Ativo permite detectar a política de investimento da empresa em relação a estoques, duplicatas, imobilizado, enquanto no Passivo permite visualizar a política financeira de obtenção de recursos.



Vejamos um exemplo da Análise Vertical do Balanço

**Balanço Patrimonial****Cia. Exemplo SA**

Ativo	2005	AV	2006	AV	Passivo	2005	AV	2006	AV
<b>Circulante</b>	<b>700</b>	<b>39%</b>	<b>2280</b>	<b>70%</b>	<b>Circulante</b>	<b>670</b>	<b>37%</b>	<b>1200</b>	<b>37%</b>
Disponibilidades	220	12%	530	16%	Contas a pagar	200	11%	300	9%
Créditos	250	14%	1450	44%	Fornecedores	100	6%	500	15%
Estoques	200	11%	300	9%	Impostos, taxas e contribuições	120	7%	80	2%
Outros	30	2%		0%	Dividendos a pagar	250	14%	320	10%
<b>Não Circulante</b>	<b>1.100</b>	<b>61%</b>	<b>1.000</b>	<b>30%</b>	<b>Não circulante</b>	<b>130</b>	<b>7%</b>	<b>530</b>	<b>16%</b>
Realizável a Longo Prazo	400	22%	100	3%	Empréstimos e financiamentos	130	7%	530	16%
Investimentos	500	28%	300	9%	<b>Patrimônio Líquido</b>	<b>1000</b>	<b>56%</b>	<b>1550</b>	<b>47%</b>
Imobilizado	200	11%	600	18%	Capital Social Realizado	800	44%	1.200	36%
Intangível	-		-		Reservas de Lucro	200	11%	350	11%
<b>Ativo Total</b>	<b>1.800</b>	<b>100%</b>	<b>3.280</b>	<b>100%</b>	<b>Passivo Total</b>	<b>1.800</b>	<b>100%</b>	<b>3.280</b>	<b>100%</b>

Cálculo:

**Cálculo:**

Total do Ativo : 1.800

Total do circulante : 700

$$\frac{1.800}{0700} = \frac{100\%}{x\%} \quad x = \frac{700 * 100}{111111.800} \quad x = 38,88\%$$

**03**

Da análise vertical do Balanço Patrimonial da Cia. Exemplo pode concluir que:

a) No Ativo, em 2005:

- As aplicações de recursos no ativo estão divididas, principalmente, entre o ativo circulante e o ativo não circulante investimentos, que representam, 39% e 28%, respectivamente, do ativo total da empresa;
- A empresa preferiu investir em outras empresas (28% dos seus recursos estão aplicados em investimentos e 22% dos recursos foram aplicados no realizável a longo prazo em empréstimos a estas empresas), do que em estoques que representam apenas 11% dos ativos totais;
- Os créditos referentes a vendas a prazo de mercadorias representam apenas 14% dos recursos totais da empresa.

b) No Ativo, em 2006:

- Nota-se uma alteração na estrutura do ativo da empresa, pois o ativo circulante, que em 2005 representava 39% dos recursos totais, em 2006 passa a representar 70%, com destaque para a conta Créditos (vendas a prazo) que passou a representar 44% dos recursos totais;
- Percebe-se, ainda, que a empresa investiu em imobilizado, pois estes passaram a representar 18% do total do ativo;
- Outra observação importante é o que diz respeito ao relacionamento com empresas ligadas (controladas/coligadas), pois foram reduzidos os investimentos nestas empresas, que agora representam apenas 9% do total do ativo, contra 28% do ano anterior.
- Ocorreu, ainda, o recebimento dos créditos com pessoas ligadas, que em 2006 representam 3% dos recursos totais, contra 22% no ano anterior.

c) No Passivo, em 2005:

- A empresa trabalhou com 44% de capital de terceiros (soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo) e 56% de capital próprio (patrimônio líquido);
- Das dívidas exigíveis (capital de terceiros), a maior parte são dívidas de curto prazo.
- A maior origem de recursos para a empresa é proveniente dos proprietários (capital social) que representa 44% dos recursos totais.

d) No Passivo, em 2006:

- A empresa trabalhou com 53% de capital de terceiros (soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo) e 47% de capital próprio (patrimônio líquido);
- Das dívidas exigíveis (capital de terceiros), a maior parte são dívidas de curto prazo;

- Percebe-se um aumento do endividamento de longo prazo, que passou a representar 16% dos recursos obtidos pela empresa;
- Destaca-se que apesar de perder representatividade (de 56% em 2005 para 47% em 2006) o capital próprio apresenta um aumento em valores absolutos (de R\$1.000,00 para R\$1.550,00). Este fato ocorreu em função de o capital de terceiros ter aumentado em maior proporção do que o capital próprio.

04

## 2 - ANÁLISE VERTICAL DA DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO

A Análise Vertical atinge seu ponto máximo de utilidade quando aplicada à Demonstração do Resultado do Exercício, pois permite analisar em detalhes o desempenho da empresa.

Toda a atividade de uma empresa gira em torno das vendas. São elas que devem determinar o que a empresa pode consumir em cada item de despesa. Por isso, na Análise Vertical da Demonstração do Resultado, as vendas são igualadas a 100%, e todos os demais itens têm seu percentual calculado em relação às Vendas. Com isso, cada item de despesa da Demonstração do Resultado do Exercício pode ser controlado em função do seu percentual em relação a Vendas.

Esse controle é extremamente importante quando se lembra que o percentual de lucro líquido em relação a Vendas costuma ser muito pequeno (de 5% a 10% para as atividades comerciais e industriais. Já para as empresas que prestam serviços, a lucratividade média costuma ser de 15% a 20%). Por isso, o aumento percentual de qualquer item da Demonstração do Resultado em relação a Vendas é indesejável. Há empresas que controlam rigorosamente esses percentuais, não permitindo que ultrapassem metas.

05

Na análise vertical da DRE calcula-se o percentual de cada conta em relação às vendas. Obviamente, o valor das vendas é igualado a 100%, conforme o exemplo que segue:

### Demonstração do Resultado do Exercício de 2006

Cia. Exemplo S/A

Demonstração do Resultado do Exercício	2005	AV	2006	AV
<b>Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços</b>	<b>1.000</b>	<b>100%</b>	<b>1.500</b>	<b>100%</b>
(-) Deduções da Receita Bruta				0%
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.000	100%	1.500	100%
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-400	-40%	-700	-47%
Resultado Bruto	600	60%	800	53%
Despesas/Receitas Operacionais	-290	-29%	-300	-20%
Com Vendas	-150	-15%	-200	-13%
Gerais e Administrativas	-80	-8%	-70	-5%

Financeiras	-60	-6%	-30	-2%
Resultado Operacional	310	31%	500	33%
Resultado Não Operacional	-5	-0,5%	50	3%
Receitas	65	6,5%	-	-
Despesas	-70	-7%		3%
Resultado Antes da Tributação/Participações	305	31%	550	37%
Provisão para IR e Contribuição Social	-100	-10%	-80	-5%
Lucro/Prejuízo do Exercício	205	21%	470	31%

Cálculo:**Cálculo:**

Total das Vendas : \$1.000

Total das despesas : \$290

$$\begin{array}{l} \$1.000 \quad 100\% \quad x = \$290 \cdot 100 \quad x = 29\% \\ 1\$290 \quad x\% \quad 1111 \quad \$1.000 \end{array}$$

06

Análise vertical da demonstração do resultado do Exercício da Cia. Exemplo S/A, pode observar que:

a) em 2005:

- Para uma receita bruta de venda de \$1.000, a empresa tem um lucro líquido de \$205, ou seja, um lucro de aproximadamente 21% (20,5%) sobre o valor das vendas efetuadas;
- O Custo da Mercadoria Vendida (quanto custou para a empresa o produto/serviço que ela vendeu por \$1.000), consome 40% do total de sua receita bruta;
- As despesas operacionais consomem 29% do valor das vendas, com ênfase das despesas com vendas (15%);
- O imposto de renda e as contribuições sociais consumiram 10% da receita de vendas da empresa;

b) em 2006:

- Para uma receita bruta de venda de R\$1.500,00 a empresa tem um lucro líquido de R\$ 470,00, ou seja, um lucro de 31% sobre o valor das vendas efetuadas;
- O Custo da Mercadoria Vendida (quanto custou para a empresa o produto/serviço que ela vendeu por R\$1.500,00), consome 47% do total de sua receita bruta; isto faz que o lucro bruto, que era de 60% em 2005, caia para 53% em 2006;
- As despesas operacionais que consumiam 29% em 2005, representam agora 20% do valor das vendas, com ênfase, ainda, nas despesas com vendas (13%);
- O imposto de renda e as contribuições sociais consumiram 5% da receita de vendas da empresa.

## RESUMO

A análise vertical tem o objetivo de detalhar as demonstrações financeiras, ressaltando mediante cálculos percentuais a participação de cada conta dentro de um total.

Quando aplicada ao Balanço Patrimonial, a análise vertical busca evidenciar o percentual de cada conta em relação ao total do Ativo e do Passivo, ou seja, a real importância de cada grupo de conta no conjunto. Dessa forma, irá indicar a estrutura do Ativo e do Passivo, bem como suas modificações.

O balanço evidencia os recursos tomados (financiamentos) e as aplicações desses recursos (investimentos). A Análise Vertical mostra, de um lado, qual a composição detalhada dos recursos tomados pela empresa, qual a participação dos capitais próprios e de terceiros, qual o percentual de capitais de terceiros a curto e a longo prazo, qual a participação de cada um dos itens de capitais de terceiros. De outro lado, a Análise Vertical mostra quanto por cento dos recursos totais foi destinado ao Ativo Circulante, quanto ao Realizável a Longo Prazo e quanto ao Ativo Permanente.

Quando aplicada, a DRE evidencia o percentual de receita consumido pelo Custo da Mercadoria Vendida, pelas despesas, e quanto sobra de lucro para a empresa.

**A análise encadeada utiliza-se das variações ocorridas em relação ao ano (exercício) tomado como base, não em relação ao ano anterior.**

## UNIDADE 2 – PROCEDIMENTOS, MÉTODOS E TÉCNICAS DE ANÁLISE MÓDULO 3 – ANÁLISE HORIZONTAL

### 1 - Análise Horizontal

A evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências. Fundamenta-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série.

Análise Horizontal do Balanço Patrimonial tem como finalidade mostrar a evolução de cada conta das demonstrações financeiras e, pela comparação entre estas, permitir tirar conclusões sobre a evolução da empresa.

Quando aplicada ao Balanço Patrimonial, a Análise Horizontal procura indicar a variação ocorrida em cada uma das contas.

A análise horizontal do Balanço mostra a que itens do Ativo a empresa vem dando ênfase na alocação de seus recursos e, comparativamente, quais recursos adicionais vem utilizando. Por exemplo.

É interessante, na Análise Horizontal do balanço, observar comparativamente os seguintes itens:

- Crescimento dos totais do Ativo Imobilizado e Circulante e de cada um dos seus principais componentes;
- Crescimento do Patrimônio Líquido comparativamente ao do Exigível total;
- Crescimento do Patrimônio Líquido mais Exigível a Longo Prazo comparativamente ao crescimento do Ativo Não Circulante;
- Crescimento do Ativo Circulante em comparação com o crescimento do Passivo Circulante;
- Verificação de quanto cada balanço da série contribui para a variação final obtida entre o primeiro e o último balanço.

#### **Por exemplo**

A Análise Horizontal pode mostrar, por exemplo, que a empresa investe prioritariamente em bens do Ativo Imobilizado e que o principal incremento de recursos se verifica no Passivo Circulante; disto se conclui que a empresa tomou financiamentos de curto prazo para investir no Ativo Imobilizado.

02

O quadro seguinte ilustra esse procedimento, tanto para análise da composição do total do ativo e do passivo, como da composição de cada um dos principais grupos do ativo e do passivo.

**Balanço Patrimonial**

**Cia. Exemplo S/A**

Ativo	2005	2006	AH	Passivo	2005	2006	AH
Circulante	700	2280	226%	Circulante	670	1200	79%
Disponibilidades	220	530	141%	Contas a pagar	200	300	50%
Créditos	250	1450	480%	Fornecedores	100	500	400%
Estoques	200	300	50%	Impostos, taxas e contribuições	120	80	-33%
Outros	30	-	100%	Dividendos a pagar	250	320	28%
Não Circulante	1100	100	-9%	Não Circulante	130	530	308%
Realizável a Longo Prazo	400	100	-75%	Empréstimos e financiamentos	130	530	308%
Investimentos	500	300	-40%	Patrimônio Líquido	1000	1.550	55%
Imobilizado	200	600	200%	Capital Social Realizado	800	1.200	50%

Intangível	-	-		Reservas de Lucro	200	350	75%
Ativo Total	1.800	3.280	82%	Passivo Total	1.800	3.280	82%

Cálculo:

Por meio da análise horizontal do balanço patrimonial observa-se que o ativo circulante apresentou um crescimento de 226%, provocado principalmente pela variação da conta créditos (vendas a prazo), que apresenta um crescimento de 480%. Houve uma redução de 75% no ativo realizável a longo prazo e um aumento de 200% no ativo imobilizado.

Verifica-se, ainda, uma redução de 40% nos investimentos.

Em relação ao passivo, verificamos um aumento de 55% no capital próprio, de 79% no capital de terceiros de curto prazo e de 308% no capital de terceiros de longo prazo.

Em relação ao capital de terceiros de curto prazo, ressalta-se o aumento da conta de fornecedores de 400%.

**Cálculo**

Cálculo Ativo Circulante (2006) – Ativo Circulante (2005) =

$$=\$2.280 - \$700 = \$1580$$

$$\frac{\$700}{\$1580} \times 100\% = 400\%$$

$$\frac{\$1580}{\$700} \times x \% = 226\%$$

03

**Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício****Cia. Exemplo S/A**

Demonstração de Resultado do Exercício	2005	2006	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.000	1.500	50%
(-) Deduções da Receita Bruta	-	-	
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.000	1.500	50%
(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-400	-700	75%
<b>Resultado Bruto</b>	<b>600</b>	<b>800</b>	<b>33%</b>

Despesas/Receitas Operacionais	-290	-300	3%
Com Vendas	-150	-200	33%
Gerais e Administrativas	-80	-70	-13%
Financeiras	-60	-30	-50%
Resultado Operacional	310	500	61%
Resultado Não Operacional	-5	50	1100%
Receitas	65	50	-23%
Despesas	-70		-100%
Resultado Antes da Tributação/Participações	305	550	80%
Provisão para IR e Contribuição Social	-100	-80	-20%
Lucro/Prejuízo do Exercício	205	470	129%

Cálculo:

Houve um aumento de 50% na Receita Bruta e um aumento mais do que proporcional no lucro líquido (129%).

**Cálculo**

$$\text{Cálculo Vendas (2006)} - \text{Vendas (2005)} = \$1.500 - \$1.000 = \$500$$

$$\$1.000 \quad 100\%$$

$$0\$500 \quad x \% \\ x = \frac{\$500 * 100}{\$1000} = 50\%$$

04

Pergunta-se: Como vendemos 50% a mais e nosso lucro aumenta 129%? Destacamos inicialmente que, para vender 50% a mais, houve um aumento de 75% no custo da mercadoria vendida. Este fato ocasionou que o lucro bruto aumentasse apenas 33%.



Contudo, as despesas operacionais apresentaram um crescimento de apenas 3%, destacando-se a redução de 13% nas despesas gerais e administrativas e de 50% nas despesas financeiras.

É importante observar que apesar da grande variação percentual da conta resultado não operacional (1.100%), seu valor absoluto em reais era muito pequeno (na análise vertical vimos que ele representa menos de 1% do total da receita bruta).

05

### Análise Conjunta: Horizontal e Vertical

Cia. Exemplo S/A

Ativo	2005	AV	2006	AV	AH	Passivo	2005	AV	2006	AV	AH
<b>Circulante</b>	<b>700</b>	<b>39%</b>	<b>2280</b>	<b>70%</b>	<b>226%</b>	<b>Passivo Circulante</b>	<b>670</b>	<b>37%</b>	<b>1200</b>	<b>37%</b>	<b>79%</b>
Disponibilidades	220	12%	530	16%	141%	Contas a pagar	200	11%	300	9%	50%
Créditos	250	14%	1450	44%	480%	Fornecedores	100	6%	500	15%	400%
Estoques	200	11%	300	9%	50%	Impostos, taxas e contribuições	120	7%	80	2%	-33%
Outros	30	2%		0%	-100%	Dividendos a pagar	250	14%	320	10%	28%
<b>Não Circulante</b>	<b>1100</b>	<b>61%</b>	<b>1000</b>	<b>30%</b>	<b>-9%</b>	<b>Não Circulante</b>	<b>130</b>	<b>7%</b>	<b>530</b>	<b>16%</b>	<b>308%</b>
Realizável a Longo Prazo	400	22%	100	3%	-75%	Empréstimos e financiamentos	130	7%	530	16%	308%
Investimentos	500	28%	300	9%	-40%	Patrimônio Líquido	1000	56%	1.550	47%	55%
Imobilizado	200	11%	600	18%	200%	Capital Social Realizado	800	44%	1.200	37%	50%
Intangível	-	-	-	-	-	Reservas de Lucro	200	11%	350	11%	75%
<b>Ativo Total</b>	<b>1.800</b>	<b>100%</b>	<b>3.280</b>	<b>100%</b>	<b>82%</b>	<b>Passivo Total</b>	<b>1.800</b>	<b>100%</b>	<b>3.280</b>	<b>100%</b>	<b>82%</b>

06

### Demonstração do Resultado do Exercício

Cia. Exemplo S/A

Demonstração do Resultado do Exercício	2005	AV	2006	AV	AH
Receita Bruta de Vendas e/ou Serviços	1.000	100%	1.500	100%	50%
(-) Deduções da Receita Bruta	-		-		
Receita Líquida de Vendas e/ou Serviços	1.000	100%	1.500	100%	50%

(-) Custo de Bens e/ou Serviços Vendidos	-400	-40%	-700	-47%	75%
Resultado Bruto	600	60%	800	53%	33%
Despesas/Receitas Operacionais	-290	-29%	-300	-20%	3%
Com Vendas	-150	-15%	-200	-13%	33%
Gerais e Administrativas	-80	-8%	-70	-5%	-13%
Financeiras	-60	-6%	-30	-2%	-50%
Resultado Operacional	310	31%	500	33%	61%
Resultado Não Operacional	-5	-0,5%	50	3%	1100%
Receitas	65	6,5%	90	6%	38%
Despesas	-70	-7%	-40	-3%	-43%
Resultado Antes da Tributação/Participações	305	31%	550	37%	80%
Provisão para IR e Contribuição Social	-100	-10%	-80	-5%	-20%
Lucro/Prejuízo do Exercício	205	21%	470	31%	129%

07

## 2 - CONCLUSÕES DA ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

O ativo total da empresa cresceu 82%, de 31/12/05 para 31/12/06, em termos reais. Esse crescimento deveu-se, principalmente, ao Ativo Circulante que teve expansão de 226%. O Ativo não circulante apresenta um decréscimo de 9%. O Ativo Realizável a Longo Prazo apresentou um decréscimo de 75% e o imobilizado um aumento de 200%.

Dessa forma, alterou-se a estrutura de ativo da empresa. Em 2005, 39% dos recursos achavam-se investidos no Ativo Circulante, 61% no ativo não circulante, sendo que 28% em investimentos e 11% no imobilizado. O Ativo Realizável a Longo Prazo representava 22% do ativo total. Em 2006, 70% dos recursos achavam-se investidos no Ativo Circulante, 18% no Ativo imobilizado, e apenas 3% no Ativo Realizável a Longo Prazo.

Os **Capitais de Terceiros**, que representavam 44% dos recursos totais em 2005, passam a representar 53% em 2006, tendo ocorrido um crescimento de 79% nas dívidas de curto prazo e de 308% nas dívidas de Longo Prazo. O Patrimônio Líquido (capital próprio), que fornecia 56% dos recursos em 2005, caiu para 47% em 2006, apesar do crescimento real de 55%.

Tendo o **Passivo Circulante** crescido menos que o **Ativo Circulante**, a empresa financiou parte deste último com Exigível a Longo Prazo e com Capital Próprio (o que, diga-se de passagem, é correto).

Outro aspecto que se destaca é a alteração havida em Fornecedores. Essa foi a principal fonte de recursos de curto prazo da empresa.

### Fornecedores

**Em 2005 os “Fornecedores” não financiavam totalmente os Estoques. Em 2005 a empresa tinha uma dívida com os fornecedores de \$100 para um estoque de \$200. O percentual de “Fornecedores sobre o Passivo Total passou de 6% para 15%, enquanto que os estoques passaram de 11% para 9%.**

**Podemos afirmar que os fornecedores, em 2005, cobriam apenas metade dos estoques mantidos pela empresa.” Essa alteração é favorável, pois, normalmente, “fornecedores” representam uma fonte estável de recursos e freqüentemente mais barata.**

08

Em resumo, a empresa investiu maciçamente no Ativo Circulante, principalmente pelo aumento dos créditos a receber e investiu no Ativo Imobilizado, reduzindo os valores a receber a longo prazo e os investimentos em outras empresas.

Financiou essa expansão com Capitais de Terceiros e com Capital Próprio. A situação financeira não ficou sacrificada em virtude de a empresa ter-se valido de Exigíveis a Longo Prazo e, tendo o Passivo Circulante crescido menos do que o Ativo Circulante, a empresa aumentou sua folga financeira de curto prazo (capital circulante líquido)

As vendas apresentaram expansão de 50%, a empresa vendeu mais a prazo (aumento dos créditos a receber de 480%). A empresa teve um desempenho ruim no Custo dos Produtos Vendidos, os quais passaram de 40% para 47% de absorção das vendas. Com isso, o Lucro Bruto que representava 60% das vendas caiu para 53%. Esse decréscimo de 7 pontos percentuais é extremamente significativo diante do fato de o Lucro Líquido representar 21% das vendas em 2005. Se tudo o mais se mantivesse constante, a empresa iria alcançar a percentagem de 14% de Lucro Líquido sobre as Vendas em 2006.

Contudo, pode ser observado que o lucro líquido passou para 31%. Como?

Felizmente para a empresa, porém, suas despesas operacionais que consumiam 29% da receita bruta em 2005, consomem apenas 20% em 2006, apresentando em valores absolutos um aumento de apenas 3%. Ressalta-se a redução das despesas financeiras que tiveram uma queda de 50%. Essas despesas que consumiram 6% da receita em 2005 passaram a consumir 2% em 2006. Ao final, o percentual de Lucro Líquido/Vendas cresceu para 31%.

Para um aumento de 50% nas vendas, a empresa apresenta um aumento de 129% no lucro líquido. Vejamos uma DOAR simplificada.

#### **DOAR simplificada**

Capital Circulante Líquido ao final de 2005 = R\$700 – \$670 = \$30

Capital Circulante Líquido ao final de 2006 = R\$2.280 – \$1.200 = \$1080

Variação do Capital Circulante Líquido = R\$1.050

#### Origens de Recursos

Redução do Ativo Realizável a Longo Prazo = R\$300

Redução do Ativo Investimentos = R\$ 200

Aumento do Passivo Não Circulante = R\$400

Aumento do Patrimônio Líquido = R\$550

Total das Origens = R\$1.450

Aplicações de Recursos

Aumento do Ativo Imobilizado = R\$400

Total das Aplicações = R\$400

Variação do CCL (origens – aplicações) = R\$1.450 – R\$400 = R\$1.050

09

## RESUMO

Na análise horizontal, a evolução de cada conta mostra os caminhos trilhados pela empresa e as possíveis tendências. Baseia-se na evolução de cada conta de uma série de demonstrações financeiras em relação à demonstração anterior e/ou em relação a uma demonstração financeira básica, geralmente a mais antiga da série.

Quando aplicada ao Balanço Patrimonial, a Análise Horizontal procura indicar a estrutura de Ativo e Passivo, bem como suas modificações.

A análise horizontal do Balanço mostra a que itens do Ativo a empresa vem dando ênfase na alocação de seus recursos e, comparativamente, quais recursos adicionais vem utilizando.

Quando aplicada, a Demonstração do Resultado do Exercício tem a finalidade de verificar se a variação ocorrida no lucro líquido é compatível com a variação ocorrida na receita de vendas. Se a empresa vender 100% a mais que no ano anterior, espera-se que seu lucro tenha o mesmo crescimento, contudo pode ocorrer um aumento de custos ou despesas mais do que proporcional à variação da venda, gerando uma redução no lucro líquido apesar de um aumento nas vendas.

## UNIDADE 2 – PROCEDIMENTOS, MÉTODOS E TÉCNICAS DE ANÁLISE MÓDULO 3 – ÍNDICES DE LIQUIDEZ E ENDIVIDAMENTO

01

### 1 - SITUAÇÃO FINANCEIRA: ATIVO CIRCULANTE X PASSIVO CIRCULANTE

O Ativo Circulante (AC) também é conhecido como Ativo Corrente ou Capital de Giro.

Evidentemente, o desejável seria que o Ativo Circulante (AC) fosse sempre maior que o Passivo Circulante. Enquanto o segundo significa obrigações a pagar, o primeiro significa dinheiro (caixa e bancos) e valores que se transformarão em dinheiro (Duplicatas a Receber e Estoques).

Muitas vezes, mesmo que o AC seja maior que o PC, a empresa encontra dificuldades de pagamento das suas obrigações, isto porque as dívidas estão vencendo com rapidez maior do que os valores que se

transformarão em dinheiro. Isto é, os recebimentos da empresa ocorrem de forma mais lenta que os vencimentos das Contas a Pagar.

Quando ocorre este fato, a empresa recorre a empréstimos, descontos de duplicatas etc., no sentido de reforçar seu caixa para cobrir seus compromissos em vencimento. Em outras palavras, a empresa recorre a Capital de Giro.

**Capital Circulante Líquido (CCL)** - Ativo Circulante menos Passivo Circulante. Evidencia o Capital Circulante Líquido, ou seja, a parte do Ativo Circulante que não está comprometida com o Passivo Circulante. A variação do CCL é evidenciada na Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

O CCL é também conhecido como Capital de Giro Próprio (CGP).

Quanto maior for o CCL maior será a flexibilidade financeira da empresa.

A análise da capacidade de pagamento interessa particularmente aos credores em curto prazo da entidade. É o principal fator a ser considerado quando se trata de efetuar um empréstimo em curto prazo ou um desconto de duplicatas ou de conceder prazos para pagamento.

A possibilidade de obter informações mais detalhadas para o empréstimo de recursos ou para a concessão de prazos para pagamento depende do porte da entidade solicitante e do volume de recursos envolvidos.

Nem sempre os fornecedores têm condições de exigir a apresentação de balancetes e outros demonstrativos considerados necessários para uma análise prévia aprofundada. Muito menos possíveis investidores particulares ou concorrentes poderiam fazer tal tipo de solicitação.

Além disso, nem todas as organizações são de capital aberto, o que as obrigaría a disponibilizar determinadas informações. Outras não possuem porte que justifique o interesse de instituições especializadas nas peculiaridades de seus negócios.

Em qualquer caso, no entanto, as demonstrações financeiras são o ponto de partida para o conhecimento da capacidade de pagamento de uma organização, seja qual for o seu porte ou ramo de negócios.

02

**Índices de liquidez** - Os índices de liquidez não medem com exatidão matemática a capacidade de pagamento da entidade, pois, como vimos anteriormente, receitas não são entradas de caixa. Para isso, teríamos que ter uma previsão exata dos fluxos de caixa.

Além disso, não existe uma correspondência perfeita entre os prazos de recebimento e de pagamento dos diversos elementos do ativo e do passivo circulante, ainda que desconsiderada a possibilidade de atrasos e inadimplências.

No entanto, tais índices, combinados com outros, que veremos adiante, são indicadores bastante

seguros da capacidade de pagamento.

Dependendo das circunstâncias, como volume e prazos envolvidos, a avaliação da liquidez pode ser mais ou menos rigorosa.

Quatro índices são habitualmente utilizados para a avaliação da liquidez:

- a) índice de liquidez imediata;
- b) índice de liquidez corrente;
- c) índice de liquidez seco;
- d) índice de liquidez geral.

**a) Índice de liquidez imediata** - é também chamado índice de liquidez instantânea resulta da divisão das disponibilidades da organização (caixa, bancos, aplicações financeiras resgatáveis a qualquer tempo) pelas suas obrigações vencíveis em curto prazo (passivo circulante, devidamente ajustado):

$$\text{Disponibilidades} \div \text{Passivo Circulante}$$

Não seria razoável exigir de uma organização que disponha de recursos para pagar hoje todas as suas dívidas, sabendo-se que o seu vencimento se estende pelo período de um ano. Não se poderia sequer considerar que ela estava sendo bem administrada se assim procedesse.

Basear-se em índice tão severo para tomar decisões só se justificaria no caso de suspeita de que todos os que têm obrigações para com a entidade, em particular seus clientes, não poderiam honrar seus compromissos, o que de antemão desaconselharia qualquer negócio.

No entanto, é de se supor que toda entidade deva dispor de recursos para fazer face a despesas que ocorrem rotineiramente, algumas delas imprevistas, embora de valor não elevado, bem como para enfrentar eventuais crises episódicas que impossibilitem o recebimento em dia daquilo que lhe é devido.

Esse índice permite assim, verificar a existência desse mínimo de recursos necessário para atender as eventualidades.



**b) Índice de liquidez corrente** - Este índice mostra quantas unidades monetárias a entidade tem a receber no curto prazo (ativo circulante), para cada unidade monetária que tem a pagar no mesmo período (passivo circulante). Resulta, pois, da divisão do ativo circulante pelo passivo circulante.

$$\text{Ativo Circulante} \div \text{Passivo Circulante}$$

Muito divulgado e considerado o melhor indicador da capacidade da organização de pagar suas dívidas em curto prazo, o índice de liquidez corrente exige do analista atenção para o fato de que, tanto no numerador (dividendo) como no denominador (divisor) estão agrupados valores com prazos de vencimento diferentes.



**c) Índice de liquidez seco** – os estoques, em princípio, têm a mais demorada conversibilidade em dinheiro, além de apresentarem também o menor grau de certeza quanto a sua conversibilidade. Este índice mede a dependência da empresa em relação à realização dos estoques. Utiliza-se este índice, bastante conservador, para avaliar a situação de liquidez das entidades com maior segurança.

Resulta também da divisão do ativo circulante, porém excluídos os estoques, pelo passivo circulante.

$$(\text{Ativo Circulante} - \text{estoque}) \div \text{Passivo Circulante}$$

Com esse procedimento elimina-se do ativo circulante o elemento de conversibilidade mais incerto e, ainda, cuja avaliação dá margem a dúvidas.



04

**d) Índice de liquidez geral** - este índice embora sofra restrições ainda maiores que o índice de liquidez corrente, face à grande variabilidade dos prazos de recebimento e pagamento, é o índice utilizado para avaliar a capacidade total de pagamento da organização em curto e longo prazo.

Em outras palavras, mostra quantas unidades monetárias ela tem a receber, em curto e longo prazo, para cada unidade monetária que tem a pagar, também em curto e longo prazo.

$$(AC + RLP) \div (PC + PNC)$$

Apesar da limitação apontada, o índice de liquidez geral mostra-se útil também por permitir identificar distorções no índice de liquidez corrente, provocadas por variações nos itens de longo prazo. Por exemplo, um excesso de liquidez ocasionado pela entrada de um grande volume de recursos no circulante, tendo como origem empréstimos a Longo prazo. Vejamos um exemplo:

05

**Cia. Orga S/A**  
**Balanço Patrimonial**

Ativo	31/12/2006	Passivo	31/12/2006
Circulante	300	Circulante	120
Não Circulante	700	Não Circulante	480
Realizável a longo prazo	200	Exigível a longo prazo	480
Imobilizado	500	Patrimônio Líquido	400
<b>Total</b>	<b>1.000</b>	<b>Total</b>	<b>1.000</b>

Vamos supor que do **total do ativo circulante**, R\$10,00 sejam disponíveis, R\$190,00 sejam duplicatas a receber e R\$ 100,00 sejam estoques.

<b>L I Q U I D E Z</b>	Imediata	=	Disponível Passivo Circulante	=	\$10 \$120	=	\$0,08
	Corrente	=	Ativo Circulante Passivo Circulante	=	\$300 \$120	=	\$2,50
	Seco	=	Ativo Circulante - Estoques Passivo Circulante	=	\$300-\$100 \$120	=	\$1,67
	Geral	=	AC + ARLP PC + PNC	=	\$300+\$200 \$120+\$480	=	\$0,83

**Da análise do quadro anterior, pode-se concluir que:**

- a) a empresa possui R\$0,08 de recursos disponíveis para cada um real de dívida de curto prazo;
- b) a empresa possui R\$2,50 de recursos de curto prazo para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo;
- c) a empresa possui R\$1,67 de recursos de curto prazo, independentemente dos estoques, para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo;
- d) a empresa possui R\$0,83 de recursos de curto e longo prazo para cada R\$1,00 de dívidas de curto e longo prazo.

06

## 2 - ENDIVIDAMENTO

### a) Histórico e média de endividamento

No primeiro número, em 1973, da Melhores e Maiores, publicada pela Revista Exame, o Capital de Terceiros utilizado para financiar o Ativo era de aproximadamente 30% (70% de Capital Próprio). Em menos de 10 anos a situação quase se inverteu: a empresa brasileira utilizava-se de mais de 60% de Capital de Terceiros para constituir o seu Ativo (menos de 40% de Capital Próprio).

A edição “Melhores e Maiores” da Revista Exame, 2002, apresenta uma média de endividamento das empresas brasileiras de 58%.

### b) Considerações sobre o Ativo Imobilizado

O Ativo Imobilizado representa Bens e Diretos de uso da empresa. Por meio da utilização do Imobilizado e outros Ativos a empresa obtém lucro na sua atividade operacional.

O volume de aplicações no Imobilizado varia de empresa para empresa, de acordo com o seu ramo de atividade:

Indústrias, de maneira geral, possuem Imobilizado de valor alto, pois investem nos bens de produção. Empresas comerciais possuem Imobilizado de pequeno valor; seu investimento concentra-se, basicamente, na conta Estoque, no Ativo Circulante.

Outro aspecto importante é que o Imobilizado seja financiado pelo Patrimônio Líquido ou pelo Passivo Não Circulante (Exigível a Longo Prazo), nunca pelo Passivo Circulante.

### c) Capital próprio X Capital de terceiros

A **Contabilidade** é um sistema de informação voltado principalmente para prover os usuários de informações para a tomada de decisão.

Sabe-se que o Ativo (aplicação de recursos) é financiado por Capitais de **Terceiros (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)** e por Capitais Próprios (Patrimônio Líquido). Portanto, Capitais de Terceiros e Capitais Próprios são fontes (origens) de recursos.

Ativo	Passivo
Circulante – realizável a longo prazo e permanente	Capital de terceiros ← Capital próprio
Aplicações de recursos	Origem de recursos

Um dos aspectos importantes do Passivo é avaliar a estrutura do Capital:

- Capital de Terceiros (PC + PNC); e
- Capital Próprio (PL).

Quanto maior for o Capital de terceiros, mais a empresa estará endividada (quantidade de dívida). Todavia, ao se analisar o Capital de Terceiros, detecta-se:

- O prazo da dívida;
- O custo da dívida; e
- Para quem se deve.

**Capital de Terceiros e Capital Próprio** são os indicadores do endividamento que nos informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários.

#### Revista Exame 2002

Razões da variação do nível de endividamento - Na década de 70, principalmente em função do grande desenvolvimento econômico do Brasil, as empresas se endividaram para ampliar seu potencial produtivo.

Na década de 80, vieram à recessão, os juros altos, a inflação desenfreada e o medo do empresário em se endividar. Como consequência os Ativos das empresas ficaram defasados, obsoletos, pois não foram renovados por falta de captação de recursos.

Normalmente, os países desenvolvidos possuem um endividamento (quantidade) até 60%, daí terem um Ativo competitivo, uma tecnologia de ponta.

07

**d) Os índices de endividamento**, usualmente expressos em porcentagens, permitem avaliar o quanto à organização depende de capitais de terceiros, bem como a distribuição de suas obrigações entre o curto e o longo prazo.

Os dois quocientes de grande utilidade para se avaliar a situação são:

- a) Grau de endividamento (quantidade de dívida); e
- b) Composição do endividamento (qualidade da dívida).

**a) Grau de endividamento** (quantidade de dívida) - as dívidas da empresa estão contabilizadas no passivo, sendo que o passivo se divide em capitais de terceiros e capitais próprios. Lembre-se de que o ativo total é igual ao passivo total.

No cálculo do grau de endividamento buscamos identificar se a empresa recorre a mais capital de terceiros ou capital próprio para financiar seu ativo.

Seu cálculo é feito da seguinte forma:

Grau de Endividamento	Capital de Terceiro Ativo Total	Passivo Circulante + Passivo Não Circulante Ativo (passivo) Total
-----------------------	------------------------------------	--

**b) Composição do endividamento** – O termo endividamento vem da palavra dívida. As dívidas da empresa são evidenciadas em seu passivo.

No tópico anterior, analisamos o “quanto” a empresa tem de dívidas, dividindo o passivo em capital de terceiros e capital próprio.

Vamos, agora, estudar a composição de endividamento. Neste estudo vamos nos preocupar apenas com as dívidas exigíveis (capital de terceiros), buscando identificar quanto da dívida é exigível no curto e quanto é exigível no longo prazo.

O cálculo é feito da seguinte forma:

Composição do Endividamento	Passivo Circulante Capital de Terceiro
-----------------------------	---

Este quociente mostra a participação percentual dos compromissos em curto prazo no total do endividamento exigível.

Razões da variação do nível de endividamento - Na década de 70, principalmente em função do grande desenvolvimento econômico do Brasil, as empresas se endividaram para ampliar seu potencial produtivo.

Na década de 80, vieram à recessão, os juros altos, a inflação desenfreada e o medo do empresário em se endividar. Como consequência os Ativos das empresas ficaram defasados, obsoletos, pois não foram renovados por falta de captação de recursos.

Normalmente, os países desenvolvidos possuem um endividamento (quantidade) até 60%, daí terem um Ativo competitivo, uma tecnologia de ponta.

Obviamente, a diferença entre 100% e o percentual encontrado nos dirá qual a participação do Exigível a Longo Prazo no endividamento total. Vejamos um exemplo:

**Cia. Orga S/A**  
**Balanço Patrimonial**

Ativo	31/12/2006	Passivo	31/12/2006
Circulante	300	Circulante	120
Não Circulante	700	Não Circulante	480
Realizável a longo prazo	200	Exigível a longo prazo	480
Imobilizado	500	Patrimônio Líquido	400
Total	1.000	Total	1.000

Temos um passivo total de R\$1.000,00 dividido entre R\$600,00 de capital de terceiros (passivo circulante + passivo não circulante) e \$400 de capital próprio.

O capital de terceiros está dividido em R\$120,00 de dívidas de curto prazo e R\$480,00 de dívidas de longo prazo. Vejamos o **Quadro de Endividamento**

**Quadro de Endividamento**

Endividamento					
Grau de endividamento			Composição do endividamento		
(quantidade de dívida)			(qual a composição da dívida exigível)		
31/12/2006	Valor	%	31/12/2006	Valor	%
Capital de Terceiro	\$600	60%	Passivo Circulante	\$120	20%
Capital Próprio	\$400	40%	Passivo Não Circulante	\$480	80%
Passivo Total	\$1.000		Capital de Terceiros	\$600	

Da análise do quadro acima, podemos concluir que:

- a) 60% do ativo da empresa é financiado por capital de terceiros e 40% por capital próprio; e Das dívidas exigíveis (capital de terceiros) 80% terão vencimento a longo prazo, e 20% serão exigíveis nos próximos 12 meses. Vejamos um exemplo.

A importância no estudo do endividamento, pode ser melhor exemplificada a partir do texto disponível na página do IEDI (Instituto de Estudos para o Desenvolvimento Industrial – [www.iedi.org.br](http://www.iedi.org.br)), ou ([Noticiário - Seleção Diária de Notícias Nacionais 22/Maio/2007](#)) em que seu Diretor-Executivo afirma:

**Vejamos um exemplo:**

Ativo	2005	2006	Passivo	2005	2006
Ativo Circulante	700	2280	Passivo Circulante	670	1200
Disponibilidades	220	530	Contas a pagar	200	300
Créditos	250	1450	Fornecedores	100	500
Estoques	200	300	Impostos, taxas e contribuições	120	80
Outros	30		Dividendos a pagar	250	320
Ativo Realizável a Longo Prazo	400	100	Passivo Exigível a Longo Prazo	130	530
Créditos com pessoas ligadas	400	100	Empréstimos e financiamentos	130	530
Ativo Permanente	700	900	Patrimônio Líquido	1000	1550
Investimentos	500	300	Capital Social Realizado	800	1.200
Imobilizado	200	600	Lucros Acumulados	150	250
Diferido	-	-	Reservas de Lucro	50	100
Ativo Total	1.800	3.280	Passivo Total	1.800	3.280

Liquidez	2005	2006
Imediata	R\$ 0,33	R\$ 0,44
Corrente	R\$ 1,04	R\$ 1,90
Seca	R\$ 0,75	R\$ 1,65
Geral	R\$ 1,38	R\$ 1,38

Endividamento	2005	2006
Grau de endividamento	44%	53%
Endividamento exigível de curto prazo	84%	69%
Endividamento exigível de longo prazo	16%	31%

Da análise dos índices pode-se concluir que:

- a) o aumento no endividamento (de 44% para 53% não prejudicou a liquidez de curto prazo da empresa (de \$1,04 para \$1,90); e
- b) a empresa em 2006 não depende da liquidação de seus estoques para o pagamento das dívidas de curto prazo.

09

**(Noticiário - Seleção Diária de Notícias Nacionais 22/Maio/2007)**

“Os dados comparados de 2004 e 2003 mostram que houve uma significativa queda no endividamento das grandes empresas brasileiras. É o que mostram os indicadores para 112 grandes empresas industriais que o IEDI pesquisou regularmente. O endividamento geral, que pode ser avaliado por meio da relação entre o endividamento oneroso líquido e o capital próprio, acusou um recuo significativo: de

1,70 para 1,34, considerando o total da amostra, e de 1,72 para 1,37, levando em conta o total das empresas industriais exceto a Petrobras. Os destaques foram os setores de Alimentos, em que essa relação caiu de 3,18 para 2,18; Bebidas (de 1,97 para 0,93); Química (de 2,13 para 1,59); Siderurgia (de 1,70 para 1,45); e Petróleo e Gás (de 1,72 para 1,30).

A estrutura de capitais refletiu essa redução do endividamento, com os recursos próprios passando a representar 42,8% das fontes de recursos em 2004, contra 37% em 2003. Paralelamente, uma outra mudança teve lugar: o endividamento empresarial de curto prazo encolheu como proporção da dívida total, o que também pode ser interpretado como uma melhora no perfil do endividamento.

Considerando as empresas pesquisadas, respectivamente, com e sem Petrobras, a participação dos empréstimos de curto prazo nas dívidas totais das empresas passa de 33% para 28% e de 39% para 34%, entre 2003 e 2004. Ou seja, não somente o endividamento empresarial caiu como melhorou sua qualidade no período em tela.

Os dados sugerem ainda uma expressiva melhora no desempenho operacional das empresas industriais. O lucro da atividade sobre a receita líquida para o total das empresas sem a Petrobras subiu de 15,5%, em 2003, para 21,1%, em 2004. Note-se que a relação entre o lucro líquido (que inclui o resultado não-operacional) e a receita líquida cresceu de 10,7% para 13,5%.

Em termos de rentabilidade (relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido), essa aumentou expressivamente para o conjunto das empresas. Não considerando a Petrobras, a evolução foi de 20,8% em 2003 para 25,5% em 2004; levando em conta a Petrobras, o aumento foi menor, mas ainda assim a rentabilidade manteve um nível excepcional: 26,3% em 2003 e 26,6% em 2004. Um último dado deve ser sublinhado: o aumento de 33,1% no valor do lucro líquido acumulado das empresas selecionadas, um percentual significativamente mais elevado do que o crescimento da receita líquida, de 23,8%. Note que a variação do IGP-M no período foi de 12,4%.

Em grande parte, esses importantes avanços no desempenho e na estrutura de capitais das empresas brasileiras em 2004 podem ser atribuídos à recuperação da demanda doméstica e à expressiva ampliação das exportações. Esses fatores levaram ao aumento da utilização da capacidade instalada das empresas que tanto assusta (mas não deveria fazê-lo) as autoridades econômicas brasileiras, pois, diferentemente do que muitos imaginam, a maior utilização de capacidade é um fator que, além de incentivar o investimento, amortece tensões de preços. Também contribui para ampliar a rentabilidade, na medida em que abre oportunidade para que as empresas diluam seus custos fixos de produção. A maior produtividade da indústria, que, segundo dados preliminares dos estudos do ledi, evoluiu cerca de 6% em 2004, foi certamente um outro fator destacado que contribuiu para que o setor melhorasse significativamente seu desempenho e rentabilidade. Boa lucratividade e redução (além da melhora do perfil) das dívidas significa que as empresas ganharam capacidade de investir, seja porque passaram a dispor de mais expressivas fontes internas de recursos, seja porque se habilitaram novamente a se endividar como meio alternativo de financiamento dos eventuais novos investimentos. Ou seja, no presente momento, a restrição financeira das empresas brasileiras é menor, pelo menos no que se refere à grande empresa.

É relevante preservar essa capacitação financeira porque essa é uma precondição para o aumento do investimento na economia brasileira, embora não seja a única, pois perduram dúvidas sobre a segurança do investimento de longo prazo e se a economia brasileira de fato apresenta uma boa perspectiva de aumento de demanda. Em particular, as incertezas ainda presentes dizem respeito à segurança que se

pode atribuir a um investimento de longo prazo como em infra-estrutura e, sobre a demanda, persiste a indagação se ela será contida em nome do controle inflacionário ou se terá prosseguimento a sua evolução. “A política econômica em curso poderia dedicar maiores esforços para, no que depender de sua ação, deixar ambas as questões esclarecidas”.

**Disponível em [www.iedi.org.br](http://www.iedi.org.br) Data:10/05/07**

**10**

## **RESUMO**

Os índices de liquidez indicam a capacidade de pagamento da entidade. Os mais utilizados são o índice de liquidez corrente, que mede a capacidade da organização de honrar os compromissos assumidos no exercício seguinte com os recursos que tem a receber no mesmo exercício, e o índice de liquidez seca, que desconsidera os estoques existentes, por se tratar do item menos líquido do ativo circulante.

Ao utilizar índices de liquidez é importante levar em conta que o fluxo dos recebimentos não coincide com o fluxo de pagamentos, nem há certeza absoluta de que todos os créditos e estoques se converterão efetivamente em disponibilidades monetárias.

Os índices de endividamento são também importantes, por mostrarem o quanto a entidade depende de capitais de terceiros (grau de endividamento) e o perfil de sua dívida (composição do endividamento), que permite avaliar se a organização dispõe de tempo para alcançar resultados positivos e assim saldar os débitos contraídos.