



UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO,  
ATUÁRIA, CONTABILIDADE E SECRETARIADO

CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

A ANÁLISE DE BALANÇOS NA GESTÃO DA EMPRESA

AMARÍLIO LOPES REBOUÇAS

FORTALEZA, DEZEMBRO, 1999

**ESFEAC**

A ANÁLISE DE BALANÇOS NA GESTÃO DA EMPRESA

AMARÍLIO LOPES REBOUÇAS

ORIENTADOR: PROFESSOR PEDRO PAULO MONTEIRO VIEIRA.

**ESFEAC**

Monografia Apresentada à  
Faculdade de Economia,  
Administração, Atuarial,  
Contabilidade e Secretariado,  
para obtenção do grau de  
Bacharel em Ciências  
Contábeis.

FORTALEZA-CE.  
1999.

Esta monografia foi submetida á Coordenação do Curso de Ciências Contábeis, como parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, outorgado pela Universidade Federal do Ceará - UFC e encontra-se à disposição dos interessados na Biblioteca da referida Universidade

A citação de qualquer trecho desta Monografia é permitida, desde que feita de acordo com as normas de ética científica.

---

Amarílio Lopes Rebouças

Média

---

---

Prof. Pedro Paulo Monteiro Vieira  
Prof. Orientador,

Nota

---

---

Prof. José Alberto Soares  
Membro da Banca Examinadora

Nota

---

---

Prof. Paulo Pessoa de Brito  
Membro da Banca Examinadora

Nota

---

Monografia aprovada em 23 de dezembro de 99.

A Deus, que ao longo dessa estrada sempre se mostrou presente em todos os momentos de minha vida, e quando estes se tornavam difíceis me fez compreender a verdadeira excelência do seu amor e poder com aqueles que a Ele confiam sua jornada . salientando que nem todos logram êxito ao tentar expressar e fazer tudo o que pensam , mas com sentimentos, agradeço àquelas pessoas que mesmo sem perceber, colaboraram para mais uma conquista por mim auferida e também a personagens que foram essenciais para esta vitória e se encontram no corpo docente desta universidade , nos companheiros de estudo , na pessoa de minha mãe bem como meus familiares e minha namorada Alana que tanto deu-me apoio e força para concluir com esmero todos os trabalhos até hoje realizados.

Com satisfação, deixo a seguinte mensagem : O que determina quem somos , não é a batalha com a qual nos deparamos , mas o modo que respondemos a ela.

## RESUMO

V

O presente estudo científico tem o propósito principal de mostrar, de uma forma prática as técnicas de análises das demonstrações contábeis, com ênfase na sua utilização na gestão da empresa, de modo a se tornar um poderoso instrumento informativo para a administração, pois quando bem utilizadas possibilita aumento do desempenho empresarial, no tocante a situação econômica e financeira, mostrando ser um elemento diferenciador entre o fracasso de uma gestão mal administrada e o êxito empresarial de uma gestão bem administrada. Como os profissionais de contabilidade atuam pouco na área de análise de balanços, pois com a informatização do processo de escrituração contábil, deve o contabilista procurar novas especialidades no ramo da contabilidade, de modo que a análise de balanços mostra ser uma especialidade de grande valorização das ciências contábeis pelo mercado na atualidade, devido o caráter informativo - sintético do desempenho econômico - financeiro que essa técnica traduz das demonstrações contábeis.

## SUMÁRIO

IV

<b>AGRADECIMENTOS</b>	<b>III</b>
<b>SUMÁRIO</b>	<b>IV</b>
<b>RESUMO</b>	<b>V</b>
<b>CAPÍTULO I - CONSIDERAÇÕES INICIAIS</b>	<b>01</b>
<b>CAPÍTULO II - DESENVOLVIMENTO</b>	<b>03</b>
2.1. A ANÁLISE DE BALANÇOS NUMA VISÃO TEÓRICA	03
2.1.1. GENERALIDADES	04
2.1.2. OBJETIVO DA ANÁLISE DE BALANÇOS	04
2.1.3. A FINALIDADE DA ANÁLISE DE BALANÇOS	05
2.1.4. CAMPO DE ATUAÇÃO DA ANÁLISE DE BALANÇOS	05
2.1.5. A NECESSIDADE DA PADRONIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	06
2.1.6. O EMPREGO DA CORREÇÃO MONETÁRIA INTEGRAL NA ANÁLISE DE BALANÇOS	08
2.1.7. QUE CARACTERÍSTICAS DEVE TER UM BOM RELATÓRIO DE ANÁLISE DE BALANÇOS?	09
2.1.8. UTILIDADE DA ANÁLISE DE BALANÇOS NO AMBIENTE ADMINISTRATIVO DA EMPRESA	10
2.1.9. USUÁRIOS DA ANÁLISE DE BALANÇO	12
2.1.9.1. FORNECEDORES	12
2.1.9.2. EMPRESAS COMPRADORAS	13
2.1.9.3. BANCOS CREDORES	13
2.1.9.4. CORRETORAS DE VALORES E PÚBLICO INVESTIDOR	14
2.1.9.5. CONCORRENTES	14
2.1.9.6. DIRIGENTES E ACIONISTAS	15
2.1.9.7. GOVERNO	15
2.2.0. A IMPORTÂNCIA DE ÍNDICES-PADRÕES PARA A ANÁLISE DE BALANÇOS	16

<b>CAPÍTULO III. AS TÉCNICAS DE ANÁLISE DAS</b>	
<b>DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS</b>	<b>20</b>
3.1-A ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES	20
3.2-ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL	23
3.2.1-ANÁLISE VERTICAL	23
3.2.2-ANÁLISE HORIZONTAL	25
3.3-ANÁLISE DA LIQUIDEZ	27
3.3.1. LIQUIDEZ IMEDIATA(LI)	28
3.3.2. LIQUIDEZ CORRENTE(LC)	28
3.3.3. LIQUIDEZ SECA(LS)	29
3.3.4. LIQUIDEZ GERAL(LG)	30
3.4. ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO	31
3.5. ANÁLISE DE RENTABILIDADE	35
3.5.1- ANÁLISE DO RETORNO OPERACIONAL DO INVESTIMENTO	35
3.5.2. ANÁLISE DA ALAVANCAGEM FINANCEIRA	36
3.5.3. A ANÁLISE PROSPECTIVA	40
<b>CAPÍTULO IV. CASO PRÁTICO DE ANÁLISE DAS</b>	
<b>DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS</b>	<b>42</b>
4.1. PRINCIPAIS ÍNDICES FINANCEIROS DA EMPRESA NOS RESPECTIVOS ANOS	42
4.2. AVALIAÇÃO HISTÓRICA DOS GRUPOS DE ÍNDICES	43
4.3. PERFIL DA EMPRESA	46
4.4. ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DOS BALANÇOS	47
4.5. ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS	50
4.6. DEMONSTRAÇÕES DE FLUXO DE CAIXA	52
4.7. PRAZOS MÉDIOS, CICLO OPERACIONAL E DE CAIXA	53
4.8.ÍNDICES - PADRÃO UTILIZADOS NA ANÁLISE ABORDADA NESTE CAPÍTULO	54
<b>CAPÍTULO V. CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	<b>55</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS</b>	<b>57</b>

## CAPÍTULO I

### CONSIDERAÇÕES INICIAS

As Demonstrações Contábeis têm importância grandiosa no ambiente gerencial de uma Empresa pois, nelas estão registrados os dados financeiros do desempenho alcançado no decorrer de seu Exercício findo.

Sabemos que a Ciência Contábil durante seu desenvolvimento preocupava-se principalmente com o registro dos fatos contábeis e na elaboração das Demonstrações Contábeis, porém com o processo acelerado de desenvolvimento desse mundo globalizado, onde a concorrência acirrada entre as Empresas exige cada vez mais que os executivos dessas entidades empresariais busquem alternativas modernas de melhor administrá-las, dessa competitividade entre as empresas surgiu a necessidade dos profissionais de Contabilidade avançarem na área gerencial, pois demonstramos desinteresse na defesa de nossa profissão quando não atuamos, por vontade própria, na área gerencial dentro das empresas, de maneira a deixarmos esse espaço para que outros profissionais atuem numa função que éramos para executar como analistas de Demonstrações Contábeis, da mesma forma, demonstramos descaso quando não participamos das reuniões de executivos nas diversas organizações empresariais para emitir opiniões, propor soluções, fazer discussões referente ao cenário econômico - financeiro da empresa, bem como participando ativamente na elaboração do plano de metas da empresa para os próximos anos, dentre vastos assuntos de importância crucial que definirão os destinos da empresa. Portanto, na realidade deveríamos participar juntamente com economistas, administradores, estatísticos, dentre outros, e somos cientes de que isso ocorre no presente, onde estes profissionais atuam na área de análise de balanços em nosso lugar, o que se menos vê são contabilistas atuando nessa área, de modo que sou de opinião que nós profissionais da Ciência Contábil devemos nos especializar na Análise Gerencial de Balanços, de maneira a conhecermos mais de microeconomia e macroeconomia, já que analisar demonstrações contábeis, requer também estudo de tendências futuras do mercado, daí a necessidade desses conhecimentos, e mais, com a informatização da contabilidade nas entidades jurídicas, onde sistemas informatizados automatiza todo o processo de contabilização, vindo a contribuir para que o contabilista repense seu futuro, de forma a buscar alternativas de especialização em novas áreas da ciência contábil. Pensando nisto, o tema da monografia ora proposto visa habitar-mos no estudo das Técnicas da Análise das Demonstrações Contábeis no âmbito gerencial das empresas, pois tais técnicas têm a



praticidade de transformar grande quantidade de dados numéricos contidos nas Demonstrações Contábeis, que nada representaria no que se refere a análise financeira da empresa, em informações gerenciais imprescindíveis, que possibilite a tomada de decisões tempestivas quando necessárias para se alcançar melhores resultados.

Outro ponto relevante da técnica aqui mencionada para a administração da empresa, está no acompanhamento ao longo dos exercícios financeiros dos desempenhos dela em sua atividade e corrigindo os erros por ela cometidos a cada período, pois as grandes sociedades necessitam de captação de recursos de terceiros para seus investimentos, daí vem a importante utilidade da análise de balanços, já que os investidores de capitais utilizam as demonstrações contábeis dessas entidades para analisarem as situações econômica e financeira, e que só depois decidirão aonde, quando, quanto e por quanto tempo irão disponibilizar seus recursos financeiros nestas entidades, pois o principal critério utilizado por esses capitalistas será a viabilidade econômica, no sentido de retorno de seus investimentos, de modo que as empresas cujos índices de liquidez, rentabilidade e estrutura de capital apresentarem melhores desempenhos, dará uma visão delas no contexto do mercado, sendo a partir daí um passo decisivo para os investidores optarem em seus investimentos.

## CAPÍTULO II

### 2.1- A ANÁLISE DE BALANÇOS NUMA VISÃO TEÓRICA

Como vimos na abordagem introdutória deste trabalho, a Análise de Balanços é uma técnica que até pouco tempo atrás não habitava no meio contábil, ou poucos faziam seu uso. No entanto, com as grandes transformações ocorridas na profissão contábil, seja pela automação desse setor, onde a utilização de sistema de contabilidade informatizado é hoje em dia um importante meio garantidor de redução do tempo de trabalho, possibilitando que o profissional se especialize mais, ou seja pela competição travada diariamente entre as empresas, acarretando maior exigência do profissional, onde a vantagem será daquela melhor informada, no sentido amplo da palavra. Devido tais fatores os contabilistas estão começando a sentir necessidade de se especializarem na análise de balanços, pois a idéia de que profissional de Contabilidade se preocupa apenas em Debitar, Creditar, elaborar as Demonstrações Contábeis, dentre outras afins, deve ser superada, pois o Contabilista Moderno precisa ter em mente que os empresários querem na realidade saber como está o desempenho de suas empresas em determinados períodos, bem como a situação econômico-financeira, comparado com os resultados alcançados em exercícios anteriores, de modo a permitir que sejam tomadas decisões importantes para o crescimento de suas empresas. Outro ponto importante dessa observação é que a Análise de Balanços tem sua clientela bem definida, denominada usuária das informações, portanto a necessidade de sua existência no meio gerencial das empresas é realidade. Neste capítulo abordaremos a parte teórica no que se refere às Técnicas de Análise das Demonstrações Contábeis, seus objetivos, finalidade, campo de atuação, usos, usuários, e suas principais características, necessidade de padronização das peças contábeis, características de um relatório de análise de balanços, o emprego da correção monetária e utilidade da análise de balanços no ambiente gerencial da empresa, dentre outros assuntos julgados importantes.

### 2.1.1-GENERALIDADES

A Análise de Balanços, sendo uma ferramenta de auxílio na gestão das entidades jurídicas, deve ser absorvida com grande cautela por estas entidades, pois sabemos que essa técnica tem limitações. Esse meio de análise não dá a solução para os problemas das empresas, na realidade ela serve para indicar se a empresa apresenta problemas de qualquer ordem havido, ou se teve bom desempenho no período analisado. Portanto, quando convenientemente utilizada, a Análise de Balanços é um poderoso instrumento de auxílio na administração da empresa, servindo muitas vezes de ponto orientador na tomada de decisões desta.

Para tanto, faz-se necessário atentar para importantes observações a serem feitas antes de chegar na etapa de Análise de Balanços, são elas:

- a) os registros contábeis da empresa devem expressar correção;
- b) ainda que o Departamento de Contabilidade da empresa realize um grande esforço para manter os registros de forma correta, é necessário que os relatórios financeiros sejam analisados por uma auditoria independente, ou então que sejam minuciosamente revisados pela auditoria interna;
- c) é importante que se tome precaução quando se utilize de valores extraídos de balanços iniciais e finais, principalmente nas contas de estoques e contas a receber, pois elas nem sempre representam médias reais de período nas datas de balanço;
- d) as Demonstrações Contábeis objetos de análise devem ser corrigidos (correção integral) tendo em vista as variações do poder aquisitivo da moeda, pois essa medida evita as grandes distorções de comparabilidade na análise entre períodos distintos.

### 2.1.2-OBJETIVO DA ANÁLISE DE BALANÇOS ✓

A Análise de Balanços tem como objetivo principal extrair dados das Demonstrações Contábeis e transformá-los em informações financeiras relativas ao desempenho da empresa, de modo a possibilitar que seus usuários (empresários, entidades

financeiras de crédito, fornecedores, governo, investidores, clientes) tomem conhecimento da situação econômico-financeira da entidade jurídica e as utilizem para tomada de decisões.

### 2.1.3-A FINALIDADE DA ANÁLISE DE BALANÇOS

A Análise de Balanços tem por finalidade utilizar as informações contidas nas Demonstrações Contábeis , de forma a traduzir as mesmas em índices financeiros, proporcionando que os analistas financeiros estude-os seletivamente, seja através de comparações temporais ou setoriais, dentre outras técnicas abordadas nesta monografia, conforme critério lógico utilizado, de modo que tais profissionais tirem conclusões sobre o desempenho econômico-financeira alcançado pela entidade em seu exercício financeiro, sendo tais conclusões inseridas em seus relatórios de modo objetivo e redigido com linguagem acessível a seus usuários.



### 2.1.4-CAMPO DE ATUAÇÃO DA ANÁLISE DE BALANÇOS

Tendo várias técnicas de estudo, seja através de índices( de estrutura de capital, liquidez, rentabilidade), análise vertical e horizontal, análise do capital de giro e análise prospectiva, a técnica de análise de balanços se utiliza de tais métodos para atuar na Análise das Demonstrações Contábeis das entidades jurídicas, campo cada vez crescente no ambiente gerencial das empresas bem administradas.

### 2.1.5- A NECESSIDADE DA PADRONIZAÇÃO DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

O termo padronização não é privilégio do dicionário contábil, na realidade ele está presente na vida diária das pessoas, afinal é essencial para o entendimento entre pessoas, pois através dele o processo de comunicação se completa.

Na técnica de análise de balanços também se utiliza do procedimento de padronização das demonstrações contábeis, senão haveria descontinuidade no cumprimento de objetivos, pois tal técnica acarretaria variação em função de cada analista, de modo que os

usuários externo à entidade ficariam desorientados referente a comparabilidade do desempenho dela em relação as outras, portanto aí não se processaria a mesma linguagem devido a falta de padronização das peças contábeis.

Ao participarmos de uma análise das demonstrações contábeis de uma empresa, deveremos antes de iniciá-la, adotarmos procedimentos necessários para que evite-se variações substanciais na conclusão do analista sobre o desempenho da empresa, em virtude disso ele deve providenciar a reclassificação e condensação das demonstrações.

Sobre padronização das peças contábeis, o mestre Dante Carmine Matarazzo nos mostra de maneira objetiva, em seu livro *Análise Financeira de Balanços*, os motivos reais de sua necessidade , são eles:

“**Simplificação:** um balanço apresentado segundo a Lei das S.A., por exemplo, compreende cerca de 60 contas. Isso dificulta a visualização do balanço como um todo. Quando se colocam lado a lado três balanços com valores cada um e se calculam os percentuais de variação de um ano para outro, bem como a composição percentual de cada balanço(que é chamada análise vertical e horizontal), chega-se a 540 números, o que complica enormemente o trabalho de um analista. “

“**Comparabilidade:** com exceção das companhias que operam em ramo onde existe um plano de contas legal obrigatório(como acontece com bancos, seguradoras etc.), toda empresa tem seu próprio plano de contas, com maior ou menor grau de detalhes e com títulos de contas em que é difícil descobrir a origem. Como a análise se baseia em comparação, só faz sentido analisar um balanço após o seu enquadramento num modelo que permita comparação com outros balanços.”

“**Adequação aos objetivos da análise:** há pelo menos uma conta que deve sempre ser reclassificada: Duplicatas Descontadas; do ponto de vista contábil, é uma dedução de Duplicatas a Receber; do ponto de vista de financiamentos, porém, é um recurso tomado pela empresa junto aos bancos, devido à insuficiência de recursos próprios. Por isso, as Duplicatas Descontadas devem figurar no Passivo Circulante. Há contas que, por sua natureza, são normalmente classificadas no Ativo Circulante, como Duplicatas a Receber e Estoques.”

“**Precisão nas classificações de contas:** é frequente encontrarem-se balanços e demonstrações do resultados com falhas na classificações de contas, como, por exemplo, certos investimentos de caráter permanente que aparecem no Ativo Circulante, despesas do próprio exercício que figuram como Despesas do Exercício Seguinte, gastos indevidamente lançados como Ativo Diferido quando deveriam fazer parte das despesas ou perdas do exercício, empréstimos de curto prazo que aparecem no Exercício a Longo Prazo; tudo isso visa **embelezar** os balanços. Uma padronização rigorosa deve corrigir isso. Se o analista conhecer os principais itens de manipulação dos balanços, desconfiará das rubricas citadas e solicitará esclarecimentos à empresa em análise. Na dúvida, deverá reclassificá-las.”

“**Descoberta de erros:** há casos de erros, intencionais ou não, verificados nas demonstrações financeiras. Exemplo:

- a) Estoques finais ou iniciais da Demonstração do Resultado do Exercício não coincidem com os estoques dos balanços.
- b) Provisão para Devedores Duvidosos do balanço não coincide com a que foi constituída na Demonstração do Resultado do Exercício.
- c) Impossível conciliar o Patrimônio Líquido Final com os resultados do exercício mais o Patrimônio Líquido inicial.

“Nesses casos, deve-se desconfiar da veracidade das demonstrações financeiras e suspender a análise até que se esclareçam as dúvidas.”

“Uma padronização rigorosa deveria sempre ser precedida da elaboração de um Fluxo de Caixa.”

“O Fluxo de Caixa- método do Fluxo Líquido- tem a virtude de mostrar a coerência entre dois balanços e a demonstração do resultado, descobrindo qualquer eventual falsificação de uma dessas.”

“**Intimidade do analista com as demonstrações financeiras da empresa:** a padronização obriga o analista a pensar em cada conta das demonstrações financeiras e a decidir sobre sua consistência com outras contas, sobre a classificação que deve dar a ela, enquanto a transcreve para o modelo predefinido de padronização. Ao terminar esse trabalho, o analista adquire grande familiaridade com os números da empresa e, em consequência, poderá enxergar detalhes que, de outra forma, não conseguiria”.

## 2.1.6-O EMPREGO DA CORREÇÃO MONETÁRIA INTEGRAL NA ANÁLISE DE BALANÇOS

As demonstrações contábeis aceitas oficialmente pelo governo é a que segue a legislação societária (Lei n.º 6.404/76) porém, para que o analista contábil realize seu trabalho, de forma que expresse a realidade do desempenho econômico - financeiro alcançado pela empresa em seu exercício financeiro, necessário se faz que, além de padronizar as peças contábeis, deve atualizar todas as contas monetariamente, senão a técnica de análise de balanços não atingiria seu objetivo, já descrito neste trabalho, pois as distorções sofridas nas contas, quando analisadas, contaminaria todo o trabalho do analista contábil, já que seu relatório constaria de conclusões irreais do verdadeiro resultado atingido pela empresa.

O processo de correção monetária integral consiste na transformação de todas as contas das demonstrações contábeis para uma moeda de poder aquisitivo constante no início do exercício financeiro ou ao longo do mesmo, à medida que novos fatos contábeis forem registrados, e que no final do exercício, quando do levantamento das demonstrações contábeis na data de encerramento, todas essas contas serão novamente convertidas em moeda nacional pelo valor da paridade com a Unidade Monetária Contábil na data de encerramento. Porém, a nível de controle interno das empresas, ou para fins de análise de balanços, costuma-se adotar o Dólar americano como sendo a moeda de poder aquisitivo constante.

Tratando-se de correção integral das demonstrações contábeis, Sérgio de Iudícibus em seu livro *Análise de Balanços*, 7ª Edição, Atlas avalia positivamente a adoção pelas empresas do sistema de correção integral para fins gerenciais, pois, segundo o autor:

- 1- Apresenta todos os valores das demonstrações financeiras ajustados ao mesmo poder aquisitivo da moeda.
- 2- Permite comparabilidade com outros períodos e independe do nível da inflação.
- 3- Possibilita:
  - correção dos estoques e outras;
  - redução ao valor presente.
- 4- Permite análises e conclusões muito mais adequadas.

- 5- Contabilidade e demonstrações financeiras retomam sua credibilidade e utilidade. "valorização profissional".
- 6- Tendência a ser utilizada pelas demais(fechadas).
- 7- Importância para uso gerencial e mudança para enfoque operacional.
- 8- Tendência á busca da eficiência e produtividade.
- 9- Diminui insegurança e receio de decisões e de investimentos.
- 10- Reflexos de decisões são medidos e aparecem.

Portanto, embora a legislação não acolha como unidade monetária de poder aquisitivo constante o dólar americano, sua utilização interna nas empresas para controle gerenciais, bem como para a análise das demonstrações contábeis é notória na maior parte das empresas bem administradas pois, embora sabermos que até esta moeda sofre pequenas variações, em virtude da baixa inflação americana, mesmo assim, tais oscilações não prejudica seu uso como referencial de controle do poder aquisitivo das contas registradas na contabilidade interna das empresas.

ESFEAC

#### 2.1.7-QUE CARACTERÍSTICAS DEVE TER UM BOM RELATÓRIO DE ANÁLISE DE BALANÇOS?

Responder essa questão, faz antes nos levar ao objetivo principal da técnica de análise de balanços, a qual serve para extrair dados das Demonstrações Contábeis, que seus elementos isoladamente nada representam em termos de avaliação de desempenho da empresa no exercício financeiro analisado e transformá-los em informações financeiras relativas ao desempenho da empresa, de modo a possibilitar que seus usuários(empresários, entidades financeiras de crédito, fornecedores, governo, investidores, clientes) tomem conhecimento da situação econômico-financeira da entidade jurídica estudada e as utilizem para tomada de decisões conforme o nível de relacionamento ou futuro relacionamento entre estes e a empresa analisada.

Dito isto, para que esse objetivo seja alcançado somos de opinião que no relatório de análise de balanços sua redação alcance uma forma de fácil entendimento para seu usuário, independentemente dele ser profissional contábil; deve ser dotado de toda a objetividade possível, bem como apresentar recursos gráficos e tabelas bem elaborados que



indiquem informações úteis sobre o desempenho da empresa no período analisado em comparação com períodos passados, bem como outros fins em que o analista de balanços possa achar útil o seu emprego, de tal forma que o relatório não seja apenas mais uma peça produzida pelos analistas.

Deve deixar evidenciado os índices alcançados pela empresa, bem como o índice ideal a alcançar e o índice do ramo de atividade na qual a empresa está inserida (índices-padrão), de modo a fazer comparativos com os concorrentes locais e regionais. Portanto, embora saibamos que um relatório de análise de balanços considerado ideal para os bons analistas deva ser dotado da maior objetividade e linguagem de todo entendimento para seus usuários, isso não significa que absorvamos a idéia de que essa importante peça utilizada na gestão da empresa seja a mais simplista possível, isso não é verdade, na realidade o relatório deve ser elaborado, completo de todas as informações julgadas necessárias, de maneira a fornecer a situação financeira, situação econômica, desempenho da empresa, sua eficiência na utilização dos recursos, pontos fortes e fracos, tendências e perspectivas, quadro evolutivo da empresa, adequação das fontes às aplicações de recursos, causas das alterações na situação financeira, causa das alterações na rentabilidade, evidência de erros da administração, providências que deveriam ser tomadas e não foram e avaliação de alternativas econômico - financeiras futuras.

#### 2.1.8-UTILIDADE DA ANÁLISE DE BALANÇOS NO AMBIENTE ADMINISTRATIVO DA EMPRESA

As bruscas alterações no cenário econômico e financeiro que podem ocorrer diariamente no Brasil e no mundo, exige que os administradores das empresas estejam preparados para uma tomada de decisão certa e em tempo hábil, evitando-se que tais mudanças prejudiquem o resultado planejado pela alta cúpula da administração, isto é, a maximização do retorno dos investimentos no exercício financeiro. Para tanto, os gestores da entidade necessitam de uma importante técnica de análise do desempenho da atividade empresarial, a análise de balanços.

Através dessa técnica, a administração poderá avaliar os efeitos de determinados fatos econômicos sobre a situação financeira de sua empresa, de modo a corrigir distorções detectadas, evitando-se que por exemplo, a entidade mesmo sabendo que a

cada período vem crescendo suas vendas, ela continue com os mesmos investimentos em seu estoque de mercadorias, pois nesse caso correria riscos de faltar mercadorias para venda, incorrendo em prejuízos.

Em relação a utilidade da análise de balanços para controle gerencial, Sérgio de Iudícibus em seu livro *Análise de Balanços*, 7ª Edição, Editora Atlas cita que: "Mas se uma boa análise de balanços é importante para os credores, investidores em geral, agências governamentais e até acionistas, ela não é menos necessária para a gerência: apenas o enfoque e, possivelmente, o grau de detalhamento serão diferenciados. Para a gerência, a análise de balanços faz mais sentido quando, além de sua função de informar o posicionamento relativo e a evolução de vários grupos contábeis, também serve como um "painel de controle" da administração. Neste sentido, podemos construir uma série de indicadores financeiros e avaliar sua evolução em espaços de tempo mais curtos, digamos, mês a mês. Ou alguns indicadores serão acompanhados mês a mês, outros, quinzena a quinzena, outros, ainda, semanalmente e outros até diariamente. Por exemplo, a porcentagem de disponibilidade sobre o ativo global, se existir um indicador prévio de qual a porcentagem ideal ou adequada, pode ser monitorada até diariamente. Entretanto, como não é muito comum conseguirmos obter uma composição diária do ativo total, é mais provável que controlemos o nível absoluto de disponibilidade diariamente. A taxa desejada de retorno sobre o investimento pode ser comparada com a efetivamente obtida no final de ano. Em alguns sistemas, entretanto, o acompanhamento pode ser até mensal. Por outro lado, a gerência estará sempre atenta ao desempenho da empresa com relação a seus concorrentes".

Portanto, a técnica serve também para fazer o diagnóstico de como a empresa está desempenhando suas atividades no mercado em que está inserida, determinando seus pontos críticos, pontos positivos, o que deve ser alterado, quais as prioridades a atingir para solucionar seus problemas. Tem seu emprego relevante para obter informações dos objetivos da política da concorrência, se a intenção dela é crescer rapidamente para ganhar mercado, utilizando-se mesmo para isso, capital de terceiros, embora reduzindo sua rentabilidade. Isso se processa através da análise das demonstrações contábeis dos concorrentes, tornando-se conhecidas suas políticas financeiras.

Verificamos ser a análise de balanços um poderoso instrumento de visão estratégica e dos planos da empresa que a utiliza, pois permite estimar seu futuro, suas limitações e suas potencialidades, além disso mostra-se útil para todos os usuários que desejem relacionar-se com ela.

## 2.1.9-USUÁRIOS DA ANÁLISE DE BALANÇOS

O relacionamento da empresa com o público externo é um fator que deve sempre ser observado por seus gestores, haja vista que a mesma encontra-se inserida no ambiente mercadológico, e para tanto necessita desse público para desenvolver suas atividades diárias, porém, para que esse relacionamento se desenvolva, exige-se da administração transparência na divulgação das Demonstrações Contábeis, pois através destas, seus usuários irão estabelecer o nível de relação com a entidade.

### 2.1.9.1-FORNECEDORES

É importante para a relação fornecedor X empresa que ele conheça a capacidade de pagamento de seu cliente, pois fornecer mercadorias a empresa de baixa liquidez poderá incorrer em prejuízos em seu patrimônio, portanto esse usuário antes de estabelecer relação comercial com seus clientes, deverá tomar medidas protecionistas no sentido de evitar-se que os mesmos tornem clientes insolventes, portanto nesse caso, necessário se faz utilizar a análise de liquidez de seus clientes, reduzindo-se os riscos de negociar com compradores insolventes. Diante disto, a profundidade de estabelecer critérios de análise de crédito a clientes, dependerá do crédito a ser concedido.

Neste sentido, Dante C. Matarazzo comenta em seu livro "Análise Financeira de Balanços - 5ª edição, Editora Atlas" que: "A profundidade da análise depende de quanto cada cliente receberá de crédito: uma empresa que possui 10.000 a 20.000 clientes pessoas jurídicas normalmente faz uma análise superficial para a maioria deles, detendo-se apenas nos mais importante, ou seja, faz uma curva ABC de seus clientes. Para os clientes de nível A, a análise seria profunda, para os de nível B, superficial e para os de nível C, talvez nem fizesse análise".

### 2.1.9.2- EMPRESAS COMPRADORAS

Embora não seja muito comum que a empresa compradora analise a situação econômico-financeira de seu fornecedor, todavia essa tendência não deve ser seguida para fornecedores de porte inferior ao seu em virtude dos riscos de prejuízos, seja por ela antecipar o pagamento das compras de mercadorias para revenda e não receber de seu fornecedor, ou então por atraso no fornecimento das mesmas, ocasionando desabastecimento em seu estoque.

Portanto, a relação com seus fornecedores deve ser dotada de cautela, de maneira que nenhuma das partes não seja penalizada comercialmente em seus lucros, e que conforme os valores envolvidos nas transações, a profundidade requerida na análise deve ser correlacionada.

OSFEAC

### 2.1.9.3- BANCOS CREDORES

A análise de balanços surgiu nos Estados Unidos da América no final do século passado dentro do sistema bancário americano, esse surgimento deveu-se a necessidade de crédito das empresas tomadoras de recursos financeiros junto aos banqueiros daquele País, levando então que estes avaliassem os ativos e passivos de seus clientes.

Hoje em dia, não se concebe que no ambiente das instituições financeiras de crédito, a análise dos balanços contábeis das empresas que busquem recursos financeiros, deixe de ser efetuada com critérios bem definidos, pois quando o trabalho envolve o produto "disponíveis financeiros", deverão os analistas financeiros efetuarem criteriosamente a análise da situação de liquidez e rentabilidade desses tomadores de recursos, bem como no caso de financiamento de longo prazo, realizarem a análise prospectiva das empresas deficitária de recursos, de modo que possam concluir sobre a capacidade de pagamento dos empréstimos a curto e médio prazos; e da capacidade de pagamento dos financiamentos de longo prazo.

#### 2.1.9.4- CORRETORAS DE VALORES E PÚBLICO INVESTIDOR

A publicação das demonstrações contábeis das Sociedades Anônimas no término do exercício financeiro, exigidas pela Lei 6.404/76(Lei das S/A), se configurou num importante instrumento de captação de recursos para essas sociedades de capital aberto, pois são através dessas peças publicadas, que as corretoras e o público investidor tiram informações essenciais para decidirem se o investimento nas ações dessas companhias traz retorno, de maneira que demonstrando ser uma sociedade rentável para os investidores, ela conseguirá seu objetivo, captar recursos.

Portanto, conforme citação do mestre Dante C. Matarazzo, em seu livro *Análise Financeira de Balanços*: "As corretoras, como agentes dos investidores, preocupam-se basicamente com a rentabilidade da empresa. A liquidez interessa apenas como questão de sobrevivência, ou seja, se a empresa possui liquidez que lhe permita continuar suas operações".

Analisando essa afirmação, conclui-se que o mestre Matarazzo vislumbrou mais o aspecto da rentabilidade, cuja preocupação principal das corretoras, porém a liquidez da empresa deve ser vista com muita cautela, de modo que os investidores não amarguem prejuízos futuros investindo em ações de companhias de futuro incerto.

#### 2.1.9.5-CONCORRENTES

A concorrência de mercado é um dos fatores que os gestores de uma empresa devem está sempre em alerta , pois esta preocupação se deve ao fato de que muitas empresas foram levadas ao fracasso em virtude de seus administradores subestimarem seus concorrentes diretos, seja por duvidar da capacidade dos mesmos de crescimento, ou por outros motivos injustificáveis para uma administração dita competente.

Pensando nisto, o emprego da análise de balanços no estudo da concorrência é um importante instrumento de apoio à administração nas empresas, pois através da publicação das demonstrações contábeis dos concorrentes, a empresa pode conhecê-los melhor: seus objetivos, suas políticas de preços e expansão, suas situações econômica - financeiras, dentre outros, além de possibilitar a comparação com seus resultados atingidos em seu exercício financeiro analisado, no intuito de corrigir erros detectados em decorrência

dos parâmetros comparativos dos índices financeiros alcançados pela concorrência do mesmo ramo de atividade, bem como aprimorar suas políticas de preços, créditos a clientes, financiamento do capital de giro da empresa, de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos, dentre outros objetivos julgados importantes pela administração. Ou seja, é de fundamental importância para a empresa realizar o estudo do concorrente através da técnica da análise de balanços, pois no mercado quem tiver mais informações, incluídas aqui as informações sobre a concorrência, estará em vantagem sobre seus antagonistas.

#### 2.1.9.6-DIRIGENTES E ACIONISTAS

Segundo opinião do professor Lawrence J. Gitman, mestre da San Diego State University, em seu livro *Princípios de Administração Financeira*, 7ª Edição: "Os administradores, da mesma forma que os acionistas, devem estar preocupados com todos os aspectos da situação financeira da empresa. Dessa forma, procuram atuar de modo a produzir índices financeiros que serão considerados favoráveis por ambos, credores e proprietários".

Analisando essa afirmação do Doutor Gitman, iremos concluir que ele retrata de modo simplificado o objetivo da análise de balanços, que é a produção de índices financeiros para o estudo do desempenho econômico - financeiro da empresa, de modo a auxiliar os administradores na tomada de decisões para melhorar o desempenho da empresa no mercado, bem como demonstra ser a análise desses índices de grande utilidade para seus acionistas, pois eles esperam que seus investimentos na empresa retornem em forma de dividendos.

#### 2.1.9.7-GOVERNO

Dante C. Matarazzo, em seu livro *Análise Financeira de Balanços*, opina sobre a utilidade da análise de balanços das empresas para o governo, segundo o autor: "O governo utiliza intensamente a análise de balanços em diversas situações. Por exemplo, numa concorrência aberta, provavelmente escolherá, entre duas propostas semelhantes, apresentadas por empresas em determinada concorrência, aquela que estiver em melhor situação financeira".

"Além disso, o governo acompanhará a situação financeira da empresa vencedora da concorrência ao longo do desenvolvimento dos trabalhos para obter informações sobre a possibilidade de a empresa continuar os trabalhos para os quais se candidatou".

Portanto, o interesse demonstrado pelo governo no sentido de obter informações econômico - financeiro das empresas se justifica em virtude dos serviços públicos serem de interesse nacional, bem como tais informações evidenciarem o quanto que as empresas estão recolhendo aos cofres públicos de impostos, e também emprega a análise de balanços para ter o controle de empresas públicas e autarquias, de forma a estabelecer níveis de investimentos e índices de desempenho. Nota-se grande importância dessa técnica no acompanhamento da conjuntura econômica do país, pois através das publicações das demonstrações contábeis e posterior análise por parte da equipe econômica do governo, conseguiu-se construir um quadro situacional dos diversos setores de empresas no mercado.

USFEAC

## 2.2.0-A IMPORTÂNCIA DE ÍNDICES-PADRÕES PARA A ANÁLISE DE BALANÇOS

Índices – Padrão são coeficientes que são tomados como referenciais, com a finalidade de comparar uma empresa com outras de mesmo ramo de atividade, no intuito de se avaliar seu desempenho econômico - financeiro do exercício financeiro último, em relação a períodos anteriores, bem como em relação aos seus concorrentes, de maneira que a administração da empresa promova alterações em sua política administrativa para corrigir distorções havidas, tais como: aplicação errônea das origens de recursos, alto custo de financiamento de sua atividade operacional, dentre outras. Ou seja, conforme opinião do Professor Dante C. de Matarazzo, em seu livro-texto, *Análise Financeira de Balanços*: "A análise de balanços só adquire consistência e objetividade quando os índices são comparados com padrões, pois, do contrário, as conclusões se sujeitam à opinião e, não raro, ao humor do analista de balanços".

A técnica de índices – padrão visa encontrar em que faixa de mercado a empresa se situa. Através de comparações com os padrões de empresas de mesmo ramo de atividade, pode-se verificar qual o melhor índice para o ramo de atividade em questão. Essa técnica usual deriva da necessidade de se ter padrões de referências que os auxiliem em suas avaliações.

No caso de não existir índices – padrão no ramo de atividade da empresa em questão, o analista de balanços deve construí-los aproveitando-se das publicações das demonstrações contábeis de empresas do mesmo ramo de atividade, que no caso de termos dezenas de empresas, deveremos utilizar a Ciência Estatística, pois ela nos ensinar ser possível agruparmos dezenas de empresas do mesmo ramo, que calculando cada índice individualmente e colocando em ordem crescente de grandeza na amostragem, e logo após agruparmos em Decis (organização dos índices financeiros em grupos de 10%), ou seja, os índices-padrão são dados pelos decis e cada decil é encontrado calculando-se a média aritmética entre o maior índice financeiro do grupamento anterior e o menor índice financeiro do grupamento posterior, e assim sucessivamente.

O Mestre Dante de Matarazzo, em seu livro texto, citado em linhas anteriores, nos ensina com muita objetividade como se constrói índices-padrão, basta obedecer a seguinte seqüência lógica:

- 1º- Separam-se as empresas em ramo de atividades;
- 2º- De cada empresa, dentro de um mesmo ramo, toma-se determinado índice financeiro;
- 3º- Os índices assim obtidos são colocados em ordem crescente de grandeza; e
- 4º- Os índices-padrão são dados pelos decis.

Vejamos um exemplo prático:

Supondo os índices de liquidez corrente de 30(trinta) Empresas de um determinado ramo de atividade e desejamos construir índices - padrões através do cálculo dos decis desse grupo de empresas, então devemos fazer o seguinte:

- a) encontra-se o índice de cada empresa  
 1,76; 0,89; 1,01; 1,40; 1,80; 1,05; 1,14; 1,22  
 1,13; 1,66; 1,80; 1,54; 1,34; 1,43; 1,60; 1,20  
 1,26; 1,09; 1,50; 1,82; 1,07; 0,93; 1,11; 1,21  
 1,70; 0,82; 1,47; 1,24; 1,18; 1,30
- b) coloca-se em ordem crescente de grandeza  
 0,80; 0,82; **0,89; 0,93**; 1,01; **1,05; 1,07**; 1,09  
**1,11; 1,13**; 1,14; **1,18; 1,20**; 1,21; **1,22; 1,24**  
 1,26; **1,30; 1,34**; 1,40; **1,43; 1,47**; 1,50; **1,54**  
**1,60; 1,66; 1,70; 1,76**; 1,80; 1,82



c) encontra-se os decis do conjunto dividindo o conjunto em grupos de 10%.

No caso = 10% x 30 índices = grupos de 3, ou seja, no exemplo acima os decis são encontrados calculando-se as médias aritméticas dos pares de índices em negrito.

$$1^{\circ} \text{ decil} = (0,89 + 0,93)/2 = 0,91$$

é a média entre o maior índice do primeiro grupo e o menor índice do segundo grupo.

e assim sucessivamente

$$2^{\circ} \text{ decil(média de 1,05 e 1,07)} = 1,06;$$

$$3^{\circ} \text{ decil(média de 1,11 e 1,13)} = 1,1$$

Atualmente, conta-se com um apreciável know-how na elaboração de índices – padrão. Os índices – padrão permitem adequada avaliação de qualquer índice de determinada empresa e proporcionam ao usuário da análise, informação objetiva do seu desempenho. A conjugação do uso de índices – padrão e de pesos possibilita chegar-se a uma avaliação global da empresa analisada, o que é de extrema utilidade nas decisões de crédito, principalmente, quando se leva em conta que os responsáveis por essas decisões, em geral, não são técnicos em análise de balanços. Abaixo indicamos um quadro demonstrando como são avaliados os índices das empresas em relação aos índices - padrões do mesmo ramo de atividade de empresas. Quanto a utilização de pesos para se fazer a avaliação global, consultar o livro *Análise Financeira de Balanços*, Editora Atlas, 5ª Edição, Autor Dante C. Matarazzo, Capítulo VIII - Modelo de avaliação de Empresas.

#### A) ÍNDICES DO TIPO QUANTO MENOR, MELHOR

**DECIL**    Piso    1°    2°    3°    4°    5°    6°    7°    8°    9°  
teto

<b>Conceito</b>		Ótimo	Bom		Satisfatório		razoável		Deficiente	Péssimo	
<b>NOTA</b>	10	9	8	7	6	5	4	3	2	1	0

\*Nesta tabela são avaliados os índices de estrutura de capital

**B) ÍNDICES DO TIPO QUANTO MAIOR, MELHOR**

<b>DECIL</b>	Piso	1°	2°	3°	4°	5°	6°	7°	8°	9°	teto
<b>Conceito</b>		Péssi mo	Defici ente	Fraco	Razoá vel	Satisfatório		Bom		Ótimo	
<b>NOTA</b>	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

\*Nesta tabela são avaliados os índices de liquidez e rentabilidade

## CAPÍTULO III

### AS TÉCNICAS DE ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A Análise de Balanços é uma arte que se utiliza das Demonstrações Contábeis para extrair relações julgadas importantes pelos analistas financeiros, de modo que produza conclusões importantes sobre o desempenho da empresa. Para tanto, essa arte municia-se das técnicas de análise das peças produzidas pela Contabilidade, ou seja: A análise através de índices; A análise vertical e horizontal; A análise do capital de giro; As análises de rentabilidade; A análise da demonstração das origens e aplicações de recursos e do fluxo de caixa; E da análise prospectiva. Nesta seção iremos abordar genericamente sobre tais técnicas, não se preocupando muito em discutir quais são os índices ideais para uma empresa, muito menos em introduzir os cálculos dos índices financeiros propriamente dito, trabalho este que iremos executar no capítulo IV (quatro) desta monografia, onde aplicaremos na prática os usos de índices financeiros através da Análise das Demonstrações Financeiras publicadas da Companhia Energética do Ceará - COELCE, exercícios de 1996, 1997 e 1998, cuja atividade principal é de concessionária de distribuição de energia elétrica, comparando com os índices de empresas do mesmo ramo de atividade (serviços públicos), de tal forma que faremos comentários analítico sobre os índices financeiros encontrados pela empresa, em relação as outras empresas. Porém, realizaremos nessa seção o emprego de cálculos de índices financeiros, a título de exemplificação, utilizando dados hipotéticos para melhor compreensão da teoria aqui empregada.

CSFEAC

#### 3.1-A ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

A análise através de índices financeiros faz-se empregando métodos de cálculos matemáticos, relacionando elementos (contas) do Balanço Patrimonial e da Demonstração de Resultado do Exercício dos períodos a serem examinados, para que deles resultem interpretações dos índices financeiros encontrados, no sentido de se avaliar o desempenho e a situação em que a empresa está no mercado, portanto, é importante perceber que a análise por meio de índices financeiros não se resume primordialmente no cálculo puro

e simples de tais índices e compará-los com outros índices-padrão de empresas de ramos iguais de atividades, envolve principalmente a interpretação que os analistas obtêm sobre cada índice encontrado correlacionando-os, pois o principal objetivo é fornecer avaliações genéricas sobre diferentes aspectos da empresa, que empregando-os juntamente com as outras técnicas de análises contábeis se conduz a um diagnóstico conclusivo, na visão técnica do analista, do desempenho alcançado pela empresa, de modo a tornar-se um poderoso instrumento de auxílio à gestão da empresa.

Salientamos que ao falar em diagnóstico conclusivo do analista, conforme linhas anteriores, não queremos expressar que ele seja uniforme para todos aqueles que analisarem os mesmos índices encontrados, outros analistas podem diferir em suas conclusões, esta é uma das razões de se considerar a Análise das Demonstrações Contábeis uma arte, e não uma ciência, embora sejam utilizadas fórmulas matemáticas, não existe forma científica ou uma metodologia comprovada de relacionar os índices de modo a chegar-se num diagnóstico preciso e único, portanto, em Análise de Balanços, mesmo com o conjunto de informações e de quocientes iguais, os analistas podem chegar a conclusões próximas ou até diferenciadas. É possível que dois analistas de níveis de conhecimento próximos ou até iguais, hipoteticamente, conhecendo bem o ramo de atividade da empresa, cheguem a conclusões parecidas sobre a situação atual da empresa, embora quase sempre apontariam tendências diferentes de alguma forma para o empreendimento.

→ Podemos fazer a comparação de índices através da análise cross-sectional, neste tipo de análise compara-se os índices financeiros de diferentes empresas num dado período com os encontrados da principal empresa do setor ou com as médias da indústria, através do uso de índices-padrão, é interessante para as empresas estarem bem informadas da situação de seus adversários, pois assim possibilita dela avaliar seu desempenho em relação a concorrência, bem como em relação a melhor do setor. Faz-se isso em virtude da entidade analisada achar as principais diferenças operacionais e financeiras, que, se corrigidas, poderá torná-la mais eficiente.

Podemos também realizar a análise financeira de índices através da série-temporal, neste método o analista tem como objetivo avaliar o desempenho da empresa ao longo do tempo, tomando por base informações de demonstrações contábeis anteriores e/ou índices financeiros anteriormente encontrados, comparando-as com as informações das peças contábeis do período em análise, de modo a obter o desempenho da entidade, isso é possível comparando os índices financeiros atuais e passados.

Esse método é utilizado para se avaliar o cumprimento de metas planejadas pela administração da empresa. É também empregado quando se quer fazer projeções de tendências, através de comparações plurianuais, de maneira que conhecendo-as, elas sejam aproveitadas, a nível de informações, para elaboração de planejamento das atividades futuras.

Lawrence J. Gitman, em seu livro *Princípios de Administração Financeira*, recomenda que antes de apresentar-se os índices específicos, ser conveniente tomar as seguintes precauções:

- 1- Um único índice geralmente não fornece informações suficientes para se julgar o desempenho global da empresa. Somente quando um grupo de índices for usado é que se podem emitir julgamentos razoáveis. Se o objetivo da análise for examinar apenas certos aspectos específicos da situação financeira de uma empresa, então um ou dois índices podem ser suficientes.
- 2- As demonstrações financeiras que estão sendo comparadas devem ser da mesma data ou mês de encerramento; caso contrário, os efeitos de sazonalidade podem levar a conclusões e decisões errôneas. Por exemplo, a comparação do giro de estoques de uma fábrica de brinquedos no final de junho com seu valor no final de dezembro pode ser enganosa. Os estoques relativamente altos no fim de junho poderiam resultar em um baixo giro de estoques, enquanto que no final do ano, o saldo de estoques baixo poderia resultar em um alto giro de estoques. É claro que o impacto sazonal das vendas no período de festas de dezembro poderia fazer com que a administração de estoques da empresa parecesse ter melhorado muito. Conclusões errôneas como essa podem ser evitadas pela comparação de resultado do mês de junho do ano corrente com o mês de junho do ano anterior, dezembro com dezembro, e assim por diante, eliminando-se os efeitos da sazonalidade.
- 3- É preferível usar demonstrações financeiras auditadas para fins de análise por índices. Se as demonstrações financeiras não foram auditadas, não há razão para se crer que os dados ali contidos reflitam a verdadeira situação da empresa.
- 4- Os dados financeiros que estão sendo comparados devem ter sido elaborados com os mesmos critérios. O uso de tratamentos contábeis

diferentes - especialmente com relação a estoques e depreciação - pode distorcer os resultados da análise por índices, independentemente do tipo de análise usado, se cross-seccional ou série - temporal.

- 5- Quando os índices de uma empresa são comparados com os de outra ou com os da própria empresa ao longo do tempo, os resultados podem ser distorcidos devido à inflação. Esta pode fazer com que os valores contábeis dos estoques e dos ativos depreciáveis sejam muito diferentes dos seus verdadeiros valores (de reposição). Adicionalmente, as baixas contábeis dos custos dos estoques e da depreciação podem diferir de seus valores verdadeiros e, assim, distorcer os lucros. Esses efeitos inflacionários geralmente têm maior impacto, quanto maiores forem as diferenças nas idades dos ativos das empresas que estão sendo comparadas. Sem ajustes, a inflação tende a fazer com que as empresas mais antigas (ativos mais antigos) pareçam ser mais eficientes e lucrativas que as empresas mais novas (ativos mais novos). Obviamente, deve-se tomar cuidado ao comparar índices de empresas mais antigas com as mais novas ou da própria empresa em um longo período de tempo.

BSFEAC

### 3.2-ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL

#### 3.2.1-ANÁLISE VERTICAL

Esta técnica é utilizada quando se objetiva analisar a estrutura de composição de grupos e subgrupos das Demonstrações Contábeis em comparativo com o total geral dos grupos de contas através de sua evolução no tempo.

Essa metodologia é muito empregada no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício, pois ela permite concluir se os objetivos definidos no planejamento foram alcançados ou não, de maneira que a política administrativa da empresa ao estabelecer metas para o futuro tenha também como ponto de orientação os indicativos mostrados na Análise Vertical realizado pela empresa através dos Exercícios Financeiros.

Vejamos um exemplo hipotético abaixo no quadro I, onde são mostrados grupos do ativo em relação ao total do ativo durante três exercícios financeiros, onde o objetivo é acompanhar a evolução de cada grupo do ativo em relação ao ativo total, bem como a própria evolução do ativo total durante os exercícios mencionados. É importante observarmos também que esse tipo de análise se torna muito abrangente no sentido de caráter informativo para o analista, podendo-se daí serem tiradas conclusões importantes sobre as mutações dos diversos grupos de contas ao longo dos anos.

**QUADRO 1**

<b>GRUPO</b>	<b>1996</b>	<b>(%)</b>	<b>1997</b>	<b>(%)</b>	<b>1998</b>	<b>(%)</b>
Disponibilidades	10.000,00	11,6	5.000,00	5,3	4.000,00	3,67
Val. Rec.Curt.Pz	20.000,00	23,25	15.000,00	16,0	10.000,00	9,17
Estoques	15.000,00	17,44	20.000,00	21,0	25.000,00	22,93
Val.Rec.Long.Pz	5.000,00	5,81	10.000,00	11,0	15.000,00	13,76
Investimento	1.000,00	1,16	3.000,00	3,2	9.000,00	8,25
Imobilizado	35.000,00	40,69	40.000,00	42,7	45.000,00	41,3
Diversos	500,00	5,81	700,00	0,74	1.000,00	0,92
<b>TOTAL</b>	<b>86.000,00</b>	<b>100,0</b>	<b>93.700,00</b>	<b>100,0</b>	<b>109.000,00</b>	<b>100</b>

Nota: Valores em Reais (R\$)

Comparando os ativos totais dos períodos, observamos que no ano de 1997 teve um crescimento de 9%, já no ano de 1998 o ativo total aumentou 16% em relação ao ano de 1997.

De modo que analisando isoladamente essa parte do balanço, supondo inflação já incluída, em primeiro momento esse resultado encontrado é um bom indicativo de crescimento de desempenho da empresa. Analisando o grupo de disponibilidade no transcorrer dos anos, onde sua participação em relação ao ativo total é respectivamente de 11,6%; 5,33% e 3,67%, isso indica redução acentuada da disponibilidade ao longo do tempo, de modo que o analista deverá investigar para onde foi canalizado tais recursos, ou o que causou tal mutação.

Podemos também fazer outras observações através dos índices percentuais demonstrados no QUADRO I sinalizados entre parênteses, onde os grupos de contas de recebíveis a curto prazo e diversos tiveram participação reduzidas ao longo dos três anos analisados. Já nos grupos de contas de estoques, recebíveis a longo prazo, investimentos e imobilizados verificou-se aumento de suas participações em relação ao ativo total nos respectivos períodos estudados. Portanto, o analista ao verificar essas observações, de modo a indicar o que mudou, por quê mudou e para onde mudou, deverá apresentar suas conclusões sobre tais mudanças verificadas nos grupos patrimoniais, pois são informações de grande utilidade na gestão da empresa.

### 3.2.2-ANÁLISE HORIZONTAL

A análise horizontal é empregada com o fim principal de buscar informações sobre mutações nos itens das demonstrações contábeis ao longo dos períodos, de forma que ao transformar itens de balanços e de demonstrações de resultados, dentre outras peças contábeis, em função de um total geral(exemplo: no caso de ser um balanço - ativo total, passivo total; no caso de demonstração de resultado – vendas brutas, etc.), de modo que esse total represente a base de referência(100%, 100 , um valor de um período base, dentre outros), possibilita que o analista faça comparações dos índices financeiros encontrados ao longo dos anos e avalie desempenho e tendências. Vejamos um exemplo ilustrativo de análise horizontal de séries de vendas, custo das vendas e resultado.

**QUADRO II**

<b>CONTAS</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
<b>Vendas</b>	200,00	250,00	270,00	300,00
<b>(-)Custo das Vendas</b>	90,00	95,00	110,00	120,00
<b>=Lucro Bruto</b>	110,00	155,00	160,00	180,00

Nota: Valores em Reais (R\$)





Através do Quadro II deveremos escolher um valor que servirá de base para calcular os demais índices financeiros de vendas, bem como deveremos escolher um valor base para o cálculo dos demais índices de custo das vendas. No exemplo acima escolhemos o valor do ano de 1996, R\$ 200,00, isto é, R\$ 200,00 equivale ao índice 100, como sendo o valor base para o cálculo dos demais índices de vendas, de modo que multiplicando o quociente  $100/200$  pelos valores das vendas dos respectivos anos encontram-se os respectivos índices procurados, sendo assim demonstrado: cálculo do índice de vendas de 1997- $(100/200) \times 250,00 = 0,50 \times 250 = 125$ , logo o índice financeiro de vendas de 1997 é de 125. Para o cálculo dos índices de custo das vendas o valor base será R\$ 90,00, isto é, R\$ 90,00 equivale ao índice 100. Vejamos uma demonstração do cálculo do índice financeiro de custo das vendas do ano de 1997:  $(100/90,00) \times 95 = 1,11 \times 95 = 105$ . Usa-se o mesmo raciocínio para encontrar os demais índices.

**QUADRO III-** Apresenta os índices de vendas e de custo das vendas abordados no Quadro II.

CONTAS	1996	1997	1998	1999
<b>Vendas</b>	100	125	135	150
<b>Custo das Vendas</b>	100	105	122	133

Analisando-se o Quadro III, verificamos que as vendas de 1997 cresceram 25% em relação ao exercício de 1996, enquanto que os custos das vendas de 1997 apresentaram apenas um acréscimo de 5 pontos percentuais em relação ao período de 1996, implica que a empresa aumentou sua margem líquida de vendas, talvez tenha executado uma boa política de redução dos custos, isso é um bom indicativo de que seu resultado seja superavitário neste período, Já nos anos seguintes percebemos um acelerado aumento nos índices de custos das vendas, isto é, em 1998 e 1999 eles passaram para 122 e 133, respectivamente, enquanto que os índices das vendas cresceram mais lentamente, 135 e 150, respectivamente, mesmo que a empresa tenha alcançado bom desempenho nessa série temporal, deve o analista investigar as causas da desproporcionalidade do crescimento dos custos das vendas nos anos de 1998 e 1999 em relação ao crescimento das vendas, de maneira que esse desequilíbrio seja sanado nos exercícios futuros pela administração da empresa.

A metodologia de análise horizontal por índices financeiros representa ser verdadeira em períodos de comparação sem inflação, ou de pequenas variações, porém nos períodos de grandes variações essa técnica se mostra ineficiente, pois os valores contábeis das contas ficam distorcidos, prejudicando portanto a análise por meio de comparação dos índices, contudo se as contas dos demonstrativos contábeis sofrerem correção integral esse problema é solucionado.

Por fim, muitas vezes realiza-se a análise horizontal conjuntamente com a análise vertical, é que para formação de sua conclusão sobre sua análise de grupos do balanço patrimonial ou da demonstração do resultado do exercício o analista necessita desses métodos em seu estudo, pois ficaria sem sentido a análise omitindo-se um deles. Por exemplo, ao se verificar o ativo disponível da empresa no período em análise em relação a exercícios anteriores o analista nota seu crescimento em valores absolutos, neste caso levaria a concluir que este subgrupo de contas teria aumentado sua participação sobre o ativo total, porém ao ser verificado a análise vertical percebeu-se que percentualmente essa participação havia diminuída, seja por ter aumentado o giro, ou pelo aumento das dimensões da empresa.

### 3.3-ANÁLISE DA LIQUIDEZ

Os índices de liquidez são encontrados estabelecendo uma relação de quociente entre dois ou mais itens das demonstrações contábeis. Esse procedimento se faz, em virtude dos níveis de informações que a gestão da empresa pode extrair dessa relação, pois ao compararmos ativos com passivos, estabelecemos nessa relação uma função de dependência entre origens e aplicações de recursos financeiros, de maneira que a administração ao avaliar sua situação de liquidez ao longo dos exercícios financeiros, permitirá conhecer seu verdadeiro desempenho operacional, mesmo porque utilizará também outros meios de análises, seja em conjunto com os índices de rentabilidade, dentre outros aqui abordados.

Esse tipo de análise para as sociedades de capital aberto, bem como para as empresas que necessitam de capital de terceiros é fundamental, já que seus futuros investidores e credores, respectivamente, desejam avaliar a capacidade financeira das mesmas, de modo ser imprescindível para estas entidades conhecerem suas situações de liquidez, para conseguirem captação de recursos no mercado e crédito dos fornecedores.

Na técnica de análise de balanços, os analistas costumam utilizar quatro tipos de índices para avaliar a liquidez conforme abaixo especificado. Sendo que a característica de cada um desses índices estar no grau de liquidez que os mesmos indicam, de modo que utilizá-los na avaliação de desempenho da empresa dependerá da finalidade almejada pela administração da mesma.

### 3.3.1-LIQUIDEZ IMEDIATA(LI)

Este índice representa o maior grau de liquidez dentre os índices de liquidez existentes, pois ele associa as disponibilidades existentes na empresa, ou seja, caixa e bancos conta movimento, com as exigibilidades de curto prazo. Ele indica quanto a empresa possui de disponibilidade para cada Real de obrigações de curto prazo, portanto, à medida que esse índice aumenta durante a atividade operacional da empresa, ela se tornará mais líquida.

#### **Fórmula**

$$LI = (\text{Disponibilidades}) / (\text{Passivo Circulante})$$

#### **EXEMPLO**

Ativo disponível da empresa CDL S.A = R\$ 70,00

Passivo Circulante da empresa CDL S.A = R\$ 330,00

#### **Cálculo do índice:**

$$LI = 70,00/330 = 0,21$$

**Conclusão:** A empresa possui R\$ 0,21 de disponibilidade para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, implica que necessita da venda de parte de estoque, bem como do recebimento de duplicatas a receber para honrar seus compromissos de curto prazo.

### 3.3.2-LIQUIDEZ CORRENTE(LC)

Índice bastante usado na gestão de fluxo de caixa da empresa, pois através das entradas e saídas de recursos financeiros, permite que a administração tenha de imediata a

situação de liquidez corrente da empresa, de maneira que tal informação possibilite tomada de decisão para buscar empréstimos, se necessário, para honrar compromissos de curto prazo. Ele indica quanto a empresa possui de bens e direitos de curto prazo para cada Real de obrigações de curto prazo, portanto, à medida que esse índice aumenta durante a atividade operacional da empresa, ela se tornará mais líquida.

#### **Fórmula**

$$LC = (\text{Ativo Circulante}) / (\text{Passivo Circulante})$$

#### **EXEMPLO**

Ativo Circulante = R\$ 612,00

Passivo Circulante = R\$ 330,00

#### **Cálculo do índice:**

$$LC = 612,00/330,00 = 1,85$$

**Conclusão:** A empresa possui R\$ 1,85 de bens e direitos de curto prazo para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, implica que se a empresa negociar todo seu ativo para saldar a dívida de curto prazo, sobrarão R\$ 0,85 para cada Real pago da dívida de curto prazo.

### 3.3.3-LIQUIDEZ SECA(LS)

O índice de liquidez seca relaciona o ativo circulante, retirando-se desse o estoque, com o passivo circulante. Fazendo-se esse procedimento, permite que a empresa saiba se o restante desse ativo é suficiente para satisfazer as obrigações de curto prazo, ficando o estoque livre destas. Ele indica quanto a empresa possui de bens e direitos de curto prazo, retirando-se o estoque, para cada Real de obrigações de curto prazo, portanto, à medida que esse índice aumenta durante a atividade operacional da empresa, ela se tornará mais líquida.

#### **Fórmula**

$$LS = (\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}) / (\text{Passivo Circulante})$$

**EXEMPLO**

Ativo Circulante da empresa CDL S.A = R\$ 612,00

Estoque da empresa CDL S.A = R\$ 350,00

Passivo Circulante da empresa CDL S.A = R\$ 330,00

**Cálculo do índice:**

$$LS = (612,00 - 350,00)/330,00 = 262 / 330,00 = 0,79$$

**Conclusão:** A empresa possui R\$ 0,79 de ativo circulante, sem o estoque, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, ou seja, requer venda de parte do estoque se houvesse necessidade momentânea de honra de curto prazo.

**3.3.4-LIQUIDEZ GERAL(LG)**

O índice de liquidez geral é o menos líquido dos demais índices, pois nele além de considerarmos os estoques, duplicatas a receber, despesas antecipadas, dentre outras contas de fraca conversibilidade em disponível, adicionamos a estas o ativo realizável a longo prazo, e só depois dividimos tudo pela soma do passivo circulante com o exigível a longo prazo. Esse índice indica quanto a empresa dispõe de bens e direitos de curto e longo prazo para cada Real de dívida total com terceiros. Portanto, crescendo esse índice a cada exercício social, implica que a empresa está aumentando sua capacidade de solvência das suas obrigações com terceiros.

**Fórmula**

$$LG = (\text{At. Circulante} + \text{R. Longo Prazo}) / (\text{PC} + \text{E.L.P})$$

**EXEMPLO**

Ativo Circulante da empresa CDL S.A = R\$ 612,00

Ativo Realizável a Longo Prazo da empresa CDL S.A = R\$ 80,00

Passivo Circulante da empresa CDL S.A = R\$ 330,00

Passivo Exigível a Longo Prazo da empresa CDL S.A = R\$ 220,00

**Cálculo do índice:**

$$LG = (612,00 + 80,00) / (330,00 + 220,00) = 1,25$$

**Conclusão:** A empresa possui R\$ 1,25 de ativo circulante e ativo realizável a longo prazo, para cada R\$ 1,00 de dívida com terceiros.

### 3.4-ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

Sendo o Capital de Giro formado pelo estoque de produtos e pelas disponibilidades, itens que formam uma das partes mais importantes do ativo operacional de uma empresa, pois forma a base de apoio na gestão de caixa da empresa, é de se entender que sua análise por parte do analista se torna fundamental, de modo que ele evidencie seu estudo utilizando os índices de rotação ou prazos médios de recebimento, pagamento e de estocagem, tornando-o possível elaborar um modelo de análise dos investimentos e financiamento do capital de giro, que será de grande utilidade na área gerencial e na avaliação da capacidade de administração do capital de giro por parte da empresa: seja na política de vendas, seja na captação de recursos de terceiros, bem como no estudo do comportamento do mercado em comparação com ela.

Não existe uma forma geral de dizer que os prazos médios de recebimento de vendas e pagamentos de compras, bem como o de rotação de estoque seja um índice ideal para todas as empresas, isto é, que todas elas busquem alcançá-lo, pois empresas com estruturas diferentes, no sentido amplo da palavra, jamais poderão ser comparadas, portanto, necessário se faz que o analista leve em conta tais parâmetros.

A análise do capital de giro tem sua importância principalmente na política de vendas da empresa, ou seja, no investimento em duplicatas a receber, já que seu volume de vendas dependerá também do prazo de pagamento dado aos consumidores pelo mercado, claro que o preço é também algo chamativo para tornar os produtos(mercadorias) mais vendáveis e que também influenciará no seu volume de vendas, pois estendendo-se o prazo aos clientes e vendendo as mercadorias por um preço competitivo, implicará num aumento das vendas. Em contrapartida, deve a administração procurar fontes de financiamentos para o capital de giro(investindo em estoque), podendo buscá-los no capital circulante próprio, nos

empréstimos e financiamentos bancários de longo prazo e em empréstimos e financiamentos de curto prazo e duplicatas descontadas, com prazos (no caso de empréstimos e financiamentos) e taxa de juros vantajosas, de forma que tal operação dê sustentação a sua política de vendas e alcance um resultado positivo, ou seja, zelar pela boa gestão da necessidade de capital de giro (NCG).

Na determinação da necessidade de capital de giro devemos conhecer dois grupos importantes do balanço patrimonial padronizado, são eles: o ativo circulante operacional (ACO) e o passivo circulante operacional (PCO). O ACO é o investimento que decorre das atividades de compra/produção/estocagem/venda, enquanto que o PCO é o financiamento que decorre dessas atividades. Portanto, determinamos a necessidade de capital de giro da empresa pela diferença entre os investimentos no ativo circulante operacional e os financiamentos advindos do passivo circulante operacional.

Matematicamente 
$$\boxed{NCG = ACO - PCO}$$

Nesta relação podemos encontrar 03 (três) situações possíveis:

- 1) **ACO > PCO** ; é a situação normal na maioria das empresas. Indica que a empresa deve encontrar fontes adequadas de financiamento.
- 2) **ACO = PCO** ; Neste caso NCG é igual a zero, implica que a empresa não necessita de financiamento.
- 3) **ACO < PCO** ; Esta situação indica que a empresa tem mais financiamentos operacionais do que investimentos operacionais. Neste caso sobram recursos das atividades operacionais, podendo no caso serem usados na aplicação no mercado financeiro ou na expansão da empresa.



Vejamos o quadro IV com dados hipotéticos para exemplificar os cálculos dos índices financeiros de prazo médio (PMRV; PMPF; PMRE).

#### QUADRO IV

CONTA	VP	Dri	Drf	CP	Fi	Ff	CMV	Ei	Ef
VALOR	2000	300	150	3000	200	300	2000	250	350

#### LEGENDA:

VP - vendas a prazo;

Dri - duplicatas a receber no início do período;

Drf - duplicatas a receber no final do período;

CP - compras a prazo;

Fi - fornecedores inicial;

Ff - fornecedores final;

CMV - custo da mercadoria vendida;

Ei - estoque no início do exercício;

Ef - estoque no final do exercício.

#### CÁLCULO DOS ÍNDICES:

##### a) Prazo Médio de Recebimento de duplicatas =

$$VP / ((Dri + Drf) / 2) = 2000 / ((300 + 150) / 2) = 2000 / 225 = 8,88 \text{ vezes.}$$

Significa que a empresa vendeu e recebeu acima de 8 vezes durante o exercício em questão, então quanto maior o índice, menor será o prazo de recebimento de vendas a prazo. No caso de se desejar obter o PMRV em número de dias divide-se os 360 dias do ano pelo resultado encontrado na fórmula acima. Então, o PMRV (em nº de dias) será igual a  $(360 \text{ dias}) / 8,88 = 40,5$  dias para receber as vendas a prazo, em média, durante o ano.

##### b) Prazo Médio de Pagamentos a Fornecedores (PMPF) =

$$CP / ((Fi + Ff) / 2) = 3000 / ((200 + 300) / 2) = 3000 / 250 = 12 \text{ vezes.}$$



Significa que a empresa comprou e pagou aos fornecedores 12 vezes durante o exercício analisado. No caso de se desejar obter o PMPF em número de dias divide-se os 360 dias do ano pelo resultado encontrado na fórmula acima. Então, o PMPF(em nº de dias) será igual a  $(360 \text{ dias}) / 12 = 30$  dias para pagar aos fornecedores, em média, durante o ano.

**c) Prazo Médio de Renovação de Estoque(PMRE) =**

$$CMV/((E_i+E_f)/2) = 2000/((250+350)/2) = 2000/300 = 6,66 \text{ vezes}$$

Significa que a empresa renovou seu estoque acima de 6 vezes durante o ano, de modo que quanto maior sua rotatividade nos estoques, melhores serão os resultados. . No caso de se desejar obter o PMRE em número de dias, divide-se os 360 dias do ano pelo resultado encontrado na fórmula acima. Então, o PMRE(em nº de dias) será igual a  $(360 \text{ dias}) / 6,66 = 54$  dias para renovar os estoques, em média, durante o ano.

A análise dos índices de prazo médio é bem utilizada quando realizada os três índices médios em conjunto, de modo que a empresa possa conhecer seus verdadeiros ciclo operacional e ciclo de caixa(financeiro), pois o primeiro mostra o prazo de investimento ( $CO=PMRE+PMRV$ ), já o segundo, indica o prazo de financiamento concedido pelos fornecedores, a partir do momento da compra( $CC=CO - PMPC$ , nesta fórmula implica que os fornecedores financiam totalmente os estoques a uma parte das vendas; ou também pode acontecer dos fornecedores financiarem apenas parte do estoque, neste caso a empresa deve obter financiamentos para suas vendas e ainda para uma parte do tempo em que a mercadoria permanece em estoque). Portanto, até o momento de pagamento das compras, a empresa não precisa preocupar-se com o financiamento, pois este é automático. No caso se  $PMPC > PMRE$ , então os fornecedores financiarão também partes das vendas da empresa. Já o ciclo de caixa compreende o tempo decorrido entre o momento de pagamento ao fornecedor e o momento em que recebe a venda e o ciclo operacional compreende o tempo decorrido desde a compra da mercadoria até o recebimento das vendas aos clientes.

### 3.5-ANÁLISE DE RENTABILIDADE



#### 3.5.1- ANÁLISE DO RETORNO OPERACIONAL DO INVESTIMENTO

Este método permite ampla decomposição dos elementos que influenciam na determinação da taxa de rentabilidade de uma empresa e explica quais os principais fatores que influenciam na elevação ou queda de sua rentabilidade.

Permite também avaliar a eficiência da empresa em atender o objetivo de gerar lucro, utilizando-se para isso do cálculo da taxa de retorno sobre o investimento (TxRI) que é igual a ( lucro / investimento ). Por exemplo: o lucro de uma empresa no exercício social foi de R\$ 400.000,00 e seu capital investido era de R\$ 6.000.000,00, então ela teve um retorno sobre investimento de 6% (seis por cento), pois  $TxRI = 400.000,00 / 6.000.000,00 = 0,06$ . Podemos desdobrar a taxa de retorno sobre o investimento em três outras taxas, de modo a melhor conhecer o peso de cada fonte de financiamento de recursos na atividade da empresa. São elas: taxa de retorno do investimento total ( lucro antes das despesas financeiras / investimento total); taxa de retorno dos capitais de terceiros, conhecida também como custo dos capitais de terceiros, (despesas financeiras / empréstimos e financiamentos bancários); e a taxa de retorno do capital próprio ( lucro líquido / patrimônio líquido). Essa técnica de desdobramento da taxa de retorno de investimento se mostra mais eficiente que a taxa de retorno analisada anteriormente, em virtude de mostrar separadamente o retorno sobre o investimento próprio e o retorno dos investimentos de terceiros na empresa, fornecendo portanto uma informação mais completa a nível de gestão da empresa, bem como a nível de seus usuários.

Sabemos que os índices de rentabilidade fornecem a rentabilidade dos capitais investidos pela empresa, mostrando em decorrência disto ser um importante instrumento de análise interna, e que em consequência é também de grande utilidade para análise externa à empresa, pois sendo rentáveis interessam aos investidores.

É também muito aplicado em conjunto com a análise de custo/volume/lucro e com a análise da curva de demanda dos produtos de uma empresa, pois através dessas variáveis, torna possível tirar conclusões, por exemplo, sobre margem de contribuição dos produtos vendidos e dentre eles quais os mais rentáveis, direcionando a administração operacionalizar suas vendas para os produtos de maior retorno financeiro.

São os seguintes índices de rentabilidade:

a) **Giro do Ativo** = vendas líquidas/ativo

**indica:** quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 de investimento total .

**significado:** quanto maior o índice, melhor a rentabilidade do ativo.

b) **Margem Líquida** = (lucro líquido/vendas líquidas)x 100

**indica:** quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 vendidos.

**significado:** quanto maior o índice, melhor a rentabilidade dos recursos investidos.

c) **Rentabilidade do Ativo** = (lucro líquido/ativo) x 100

**indica:** quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 100,00 de investimento total.

**significado:** quanto maior o índice, maior o lucro obtido do investimento total.

d) **Rentabilidade do Patrimônio Líquido** = (lucro líquido/patrimônio líquido médio) x 100.

**Nota:**  $PL\ médio = (PL\ inicial + PL\ final)/2$

**indica:** quanto a empresa obteve de lucro para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido.

**significado:** quanto maior o índice, melhor o resultado do capital próprio investido.

### 3.5.2-ANÁLISE DA ALAVANCAGEM FINANCEIRA

A análise da alavancagem financeira se mostra importante instrumento para a gestão da empresa, pois através dessa técnica o analista financeiro realiza comparações nos custos financeiros de diferentes alternativas de capitais de terceiros com o custo de capital próprio, de modo a favorecer a empresa na tomada de decisões referente a busca de

financiamento mais vantajoso para a mesma. A alavancagem financeira representa a diferença entre a obtenção de recursos de terceiros em contrapartida de custo financeiros e a aplicação desses recursos no ativo da empresa a uma determinada taxa, de modo que o resultado da diferença provoca alteração na taxa de retorno sobre o patrimônio líquido. Portanto, a administração da entidade ao tomar decisões pela busca de financiamentos, principalmente de longo prazo, bem como para subscrição de ações, deve orientar-se pela análise da alavancagem financeira, pois ela indicará o quanto rentável será para a empresa caso a decisão tomada seja a certa.

Matarazzo cita em seu livro análise financeira de balanços que: " O retorno do capital próprio de uma empresa depende tanto da rentabilidade do negócio quanto da boa administração financeira".

Com essa citação, notamos ser a administração financeira da empresa um setor de grande relevância, pois o desempenho financeiro alcançado, no sentido de obter maiores lucros, dependerá também da capacidade de análise financeira por parte da administração na obtenção de fontes de financiamentos mais baratas para satisfazer sua necessidade de capital de giro, de maneira que, em contrapartida de menos despesas financeiras, sejam gerados mais receitas operacionais para a empresa.

O quadro a seguir mostra três importantes índices usados na determinação do grau da alavancagem financeira obtido por uma empresa:

Nome	Símbolo	Fórmula (%)	Significado
<b>Retorno s/ Ativo</b>	RsA	LADF / A (Lucro antes das desp.fin) / (Ativo Operacional)	Quanto a empresa gera de lucro p/ R\$100,00 investidos
<b>Custo da dívida</b>	CD	DF / PE (Desp. Financeiras) / (Passivo Gerador de Encargos)	Quanto a empresa paga de juros p/R\$100,00 tomados Junto a instituições financeiras
<b>Retorno sobre Patrimônio Líquido</b>	RsPL	LL / PL (Lucro Líquido) / (Patrimônio Líquido)	Quanto os acionistas ganham para R\$100,00 investidos

- Quadro tirado do livro Análise Financeira de Balanços, 5ª edição, Atlas

Abaixo comentaremos o grau de informação expressada por cada índice:

- a) Retorno s/ Ativo- indica a rentabilidade do negócio. À medida que o índice aumenta, melhora a eficiência da empresa;
- b) Custo da Dívida- indica a despesa financeira despendida com a utilização de recursos de terceiros;
- c) Retorno s/ Patrimônio Líquido- indica o retorno financeiro do capital próprio investido. À medida que o índice aumenta, aumenta também o retorno financeiro.

A conclusão tirada da análise desses índices é que no caso da empresa alcançar um retorno sobre o ativo superior ao custo da dívida, implicará que os acionistas terão como lucro essa diferença. De modo análogo, caso o custo da dívida seja superior ao retorno sobre o ativo, então os acionistas cobrirão a diferença com sua parte no lucro.

$$\mathbf{GAF} = ((LLE/PLM) / (LLE + DF)/ATM)) \text{ OU } \mathbf{GAF} = RsPL / RsA$$

OU sua Fórmula mais discriminada dada por:

$$\mathbf{GAF} = \{ [RsA + (RsA - CD) \times (PE / PL) ] \} / RsA$$

**Onde:**

**LLE:** lucro líquido do exercício;

**PLM:** patrimônio líquido médio;  $PLM = (PL \text{ inicial} + PL \text{ final})/2$

**ATM:** ativo total médio;  $ATM = (\text{ativo inicial} + \text{ativo final})/2$

**DF:** despesas financeiras;

**PE:** passivo gerador de encargos;

**PL:** patrimônio líquido;

**CD:** custo da dívida;

**RsA:** retorno sobre o ativo;

**indica:** o retorno sobre o patrimônio líquido obtido com a combinação de recursos de terceiros e próprios e deve ser comparada com o retorno que seria obtido se a empresa utilizasse apenas recursos próprios.

**significado:** se o grau de alavancagem financeira é maior que 1, então o endividamento provoca efeito positivo sobre a taxa de retorno para os proprietário



EXEMPLO PRÁTICO EXTRAÍDO DO LIVRO ANÁLISE FINANCEIRA DE BALANÇOS,  
DO AUTOR DANTE C. MATARAZZO:

**DADOS:**

<b>BALANÇO EM:</b>	<b>31/12/X1</b>	<b>31/12/X2</b>
Ativo Total operacional	1.000,00	1.220,00
Empréstimos Bancários	400,00	400,00
Patrimônio Líquido	600,00	820,00

**DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO DE 01/01/x2 a 31/12/x2**

Vendas Líquidas	2.500,00
CMV	(1.500,00)
	<hr/>
Lucro Bruto	500,00
Despesas Operacionais inteiramente pagas No exercício(exceto Financeiras)	(200,00)
	<hr/>
Lucro Antes das Despesas Financeiras	300,00
Despesas Financeiras	(80,00)
	<hr/>
Lucro Líquido	220,00

## CÁLCULO DOS ÍNDICES

1-  $R_sA = 300,00 / 1.000,00 = 0,30$  ou 30%

2-  $CD = 80,00 / 400,00 = 0,20$  ou 20%

3-  $R_sPL = 220,00 / 600,00 = 0,3666$  ou 36,66%

4-  $GAF = (36,66\%) / (30\%) = 1,22$  ou

$$GAF = \{[30 + (30 - 20) \times (400 / 600)]\} / (30) = 36,66\% / 30\% = 1,22$$

Comentário:

Os índices revelam que a cada R\$ 100,00 investidos, essa empresa gera R\$ 30,00 de lucro. Em relação aos juros, R\$ 20,00 são pagos para cada R\$ 100,00 de recursos de terceiros tomados. Portanto gerando um lucro de R\$ 10,00 ( 30 - 20). No caso a empresa tomou R\$ 400,00 de empréstimo, então ganhou R\$ 40,00(4 x 10,00), além do lucro que ganharia se não trabalhasse com recursos de terceiros. Para R\$ 600,00 de patrimônio líquido a empresa ganharia R\$180,00, considerando a taxa de retorno sobre o ativo( é de 30%), de modo que alcançou lucro total de R\$ 220,00(40,00 + 180,00).

Esse adicional de R\$ 40,00 representa uma taxa incremental de 6,66%(LUCRO DE RECURSOS DE TERCEIROS / PL) ou seja (40 / 600), que somada à taxa de 30% corresponde um total de 36,66%. Portanto, sendo o retorno sobre o ativo 30% de rentabilidade do negócio, somados aos 6,66% de lucro com recursos de terceiros, implica que 36,66% de rentabilidade a empresa gera para os acionistas, correspondendo uma alavancagem de 1,22( 36,66% / 30%). Ou podemos interpretá-lo da seguinte forma: "cada 1% de rentabilidade gerado pela empresa foi transformado em 1,22%, devido à alavancagem financeira favorável".

### 3.5.3-A ANÁLISE PROSPECTIVA

Analisar o desempenho da empresa através dos demonstrativos passados ainda não é hoje em dia a técnica mais empregada pelos analistas financeiros, contudo a necessidade de melhor se aperfeiçoar o estudo da análise de balanços nas entidades, já que seu caráter estático representa um descontrole momentâneo nos rumos da empresa, pois o que se passou não se pode mais mudar, os analistas estão sentindo que além de observações



passadas, algo está faltando para que seus trabalhos representem conclusões mais realistas sobre o desempenho das empresas analisadas.

A Análise Prospectiva tem o objetivo de suprir a deficiência da análise de balanços tradicional, pois enquanto esta baseia-se apenas das demonstrações contábeis( é estática), cujos fatos ocorreram em períodos passados, aquela baseia-se nas projeções de acontecimentos futuros, através da análise da conjuntura(cenário) econômica presente, implicando em projeções futuras sobre aspectos macroeconômicos influenciados por fatores interno e externo do Brasil, isto é, tem a característica de ser dinâmica, acompanha as mudanças no mundo que poderá afetar o desempenho da empresa no seu dia a dia, possibilitando imediata tomada de decisão por parte da administração da empresa no sentido de se alterar o que for necessário para que esta não venha sofrer prejuízos.

Todavia, a análise através de projeções futuras também tem sua deficiência, é que esse tipo de estudo implica também em maior grau de erro do que a análise de balanços tradicional, pois ali se está trabalhando com muitas variáveis projetadas, enquanto esta baseia-se na análise de índices de demonstrações passadas. Portanto, para se Ter uma análise mais completa, no sentido de dotar seu relatório de análise de balanços de informações mais abrangentes para seus usuários, necessário se faz do analista também baseia-se na análise prospectiva, pois sem dúvida nenhuma esse tipo de análise demonstra ser mais um poderoso instrumento de auxílio na gestão da empresa.



## CAPÍTULO IV

### CASO PRÁTICO DE ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Neste capítulo, realizaremos a análise das demonstrações contábeis da COELCE - Companhia Energética do Ceará tendo por base os exercícios sociais de 1996, 1997, 1998. Para este estudo, consideremos que todas as demonstrações contábeis estavam evidenciadas de acordo com o critério de correção monetária integral, já que esta monografia não tem objetivo de ensinar correção monetária integral aos leitores, pois este tema requer um estudo mais aprofundado, inclusive já sendo tema de diversas monografias. Porém, fez-se necessário reorganizá-las conforme padronização exigidas pela técnica de análise de balanços, evitando-se que a cada exercício social analisado surgissem quebra de continuidade dos princípios contábeis, e que por conseguinte, as conclusões tiradas do estudo não fossem distorcidas do verdadeiro desempenho econômico - financeiro da companhia realizados nos períodos em análise.

## 4.1-PRINCIPAIS ÍNDICES FINANCEIROS DA EMPRESA NOS RESPECTIVOS ANOS

Em Milhares de Reais(R\$ 1.000,00)

<b>Exercícios</b>	<b>31/12/96</b>	<b>31/12/96</b>	<b>31/12/97</b>	<b>31/12/97</b>	<b>31/12/98</b>	<b>31/12/98</b>
<b>Estrutura</b>	<b>Valor</b>	<b>Avaliaçã</b>	<b>valor</b>	<b>avaliação</b>	<b>Valor</b>	<b>Avaliaçã</b>
Endividamento	84%	D	96%	D	116%	D
Compos. Do Endividam.	40%	S	45%	S	48%	S
Imobilização do Pl	150%	D	146%	D	150%	D
Imob.de Rec.Não Corren	100%	R	96%	S	93%	S
<b>Liquidez</b>	<b>Valor</b>	<b>Avaliaçã</b>	<b>valor</b>	<b>avaliação</b>	<b>Valor</b>	<b>Avaliaçã</b>
Liquidez Geral	0,41	R	0,52	S	0,57	S
Liquidez Corrente	0,85	S	0,79	S	0,91	S
Liquidez Seca	0,61	S	0,52	S	0,65	B
<b>Rentabilidade</b>	<b>Valor</b>	<b>Avaliaçã</b>	<b>valor</b>	<b>avaliação</b>	<b>Valor</b>	<b>Avaliaçã</b>
Giro do ativo	0,50	O	0,52	O	0,53	O
Margem Líquida	1%	R	5%	R	3%	R
Rentabilidade do Ativo	1%	R	3%	S	2%	R
Rentabilidade do PL	1%	R	5%	B	6%	B

**LEGENDA:**

- D- avaliação deficiente do índice encontrado;
- S- avaliação satisfatória do índice encontrado;
- R- avaliação razoável do índice encontrado;
- B- avaliação boa do índice encontrado;
- O- avaliação ótima do índice encontrado;
- F- avaliação fraca do índice encontrado.

**Comentário:**

A COELCE aumentou seu endividamento de 84%, em 1996, para 96%, em 1997, e para 116%, em 1998, passando portanto a depender cada vez mais de capital de terceiros. Quanto a sua composição do endividamento, verificou-se alteração no perfil de sua dívida, pois nos anos de 1996, 1997 e 1998 a participação de dívida de curto prazo vem crescendo, passando para 40%, 45% e 48%, respectivamente, mesmo assim em comparação

com os encontrados no mesmo ramo de atividade o resultado é satisfatório, porém medidas de controle desse item devem ser tomadas para evitar que a liquidez da empresa seja prejudicada. O grau de imobilização do patrimônio líquido mostra-se deficiente a cada ano, em comparação a seu ramo de atividade(ver anexo), necessitando que sejam adotadas medidas de melhor gerir suas aplicações de recursos em sua estrutura de investimento, pois nos respectivos anos todo o patrimônio líquido estão distribuídos no ativo permanente, bem como 50%, 46% e 50% de recursos de terceiros são aplicados no permanente, porém no ramo de atividade de energia elétrica é normal imobilizar além do patrimônio líquido. A imobilização dos recursos não correntes é considerada satisfatória nos anos de 1998(93%) e 1997(96%), já no ano de 1996(100%) foi apenas razoável comparadas com o padrão, isso em virtude de sua atividade requerer investimentos em tecnologia, pois a demanda por energia vem crescendo a cada ano, sendo o resultado desse último ano considerado o melhor dos últimos anos. Quanto aos índices de liquidez, nos anos de 1996, 1997 e 1998 a liquidez geral da companhia aumentou consideravelmente, pois saiu de 0,41(considerado razoável) para 0,52(considerado satisfatório) e em 1998 atingiu 0,57(considerado satisfatório), no caso da liquidez corrente, nesses três anos foram considerados satisfatório(0,85; 0,79; 0,91), já os índices de liquidez seca passou de satisfatório nos anos de 1996 e 1997 para bom em 1998. Analisando essa melhora no desempenho dos índices de liquidez, verificamos que as contas de aplicações financeiras, clientes(aumento da demanda de energia e contas do passivo exigível a longo prazo tiveram grande participação na melhora da liquidez da companhia. Quanto aos índices de rentabilidade verificou-se o seguinte: o giro do ativo teve ótimo desempenho nos três anos, alcançando ordenadamente 0,50, 0,52 e 0,53, mostrando-se a crescente melhora da performance dos investimentos no ativo total da companhia; sua margem líquida vem mantendo-se razoável, melhorando no ano de 1997 em relação a 1996, pois passou de 1% para 5%, enquanto que no ano de 1998 retraiu um pouco para 3%; a rentabilidade do ativo teve uma melhora de 2% em 1997 comparado ao ano de 1996, porém em 1998 teve um retração de 1% em relação a 1997 e quanto o retorno do ativo percebeu-se que em 1996 foi de 22,5%, em 1997 foi de 12,5% e em 1998 foi de 20,6%; quanto a rentabilidade do patrimônio líquido, nos anos de 1997 e 1998 tiveram avaliações boa, pois alcançaram respectivamente 5% e 6% de rentabilidade, enquanto que em 1996 seu índice foi de apenas 1%, alcançando avaliação razoável, quanto ao retorno do patrimônio líquido teve o seguinte resultado: em 1996 representou 1,1%(muito baixo), em 1997 foi de 5%(melhorou muito) e em 1998 foi de 6%(ano de melhor rentabilidade dos investimentos dos acionistas). Tais índices melhoraram

6%(ano de melhor rentabilidade dos investimentos dos acionistas). Tais índices melhoraram em circunstância, principalmente, devido ao aumento da demanda de energia elétrica, bem como na boa política financeira de captação de recursos de terceiros a um custo bem menor do que nos anos anteriores, reduzindo-se proporcionalmente as despesas financeiras(pois observou-se um aumento considerável no exigível a longo prazo nos anos de 1997 e 1998), quando comparados os anos de 1998 e 1997 com ano de 1996.

Portanto, após analisarmos a situação econômica e financeira da companhia durante os três anos, concluímos que ela obteve desempenho crescente a cada ano nesses dois aspectos, demonstrando que após sua privatização seus resultados estão superando aqueles na época em que o Estado detinha seu controle acionário. Cabe ressaltarmos que ela deva melhorar na gestão de imobilização do patrimônio líquido e na gestão do endividamento(o capital de terceiros vem crescendo a cada ano).

#### 4.2-AVALIAÇÃO HISTÓRICA DOS GRUPOS DE ÍNDICES



Em Milhares de Reais(R\$ 1.000,00)

AVALIAÇÃO	Estrutura de capital			liquidez			Rentabilidade			global		
	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998	1996	1997	1998
ÓTIMO												
BOM								*				
SATISFATÓRIO				*	*	*	*		*		*	
RAZOÁVEL										*		*
FRACO	*	*	*									
DEFICIENTE												

LEGENDA:

\*- avaliação dos índices em seus respectivos anos.

Comentário:

Fazendo-se a avaliação histórica dos grupos de índices alcançados pela COELCE, observamos que os índices de estrutura de capital tiveram performance fraca nos três anos analisados; os índices de liquidez obtiveram resultado satisfatório nos três anos; enquanto que os índices de rentabilidade alcançaram resultados satisfatório, bom e razoável,

respectivamente nos anos de 1996, 1997 e 1998. Portanto, em sua globalidade, o resultado dos grupos de índices são considerados razoável em 1996, satisfatório em 1997 e razoável em 1998, conforme quadro de avaliação histórica dos grupos de índices.

#### 4.3- PERFIL DA EMPRESA

Em Milhares de Reais(R\$ 1.000,00)

Exercício	31/12/96					31/12/97					31/12/98				
	D E F C E N T E	F R A C I O N E L	Z O Á V E L	S A I S B O M O	Ó T I M O	D E F C E N T E	F R A C I O N E L	Z O Á V E L	S A I S B O M O	Ó T I M O	D E F C E N T E	F R A C I O N E L	Z O Á V E L	S A I S B O M O	Ó T I M O
ITEM															
Estrutura		*					*					*			
Liquidez				*					*					*	
Rentabilidade				*					*					*	
Global			*					*					*		

#### LEGENDA

\*- avaliação do perfil dos índices da COELCE nos respectivos exercícios.

#### Comentário:

A tabela acima indica o perfil econômico e financeiro da COELCE alcançado nos três anos analisados, em relação ao seu ramo de atividade, de maneira sintética. O objetivo dela é mostrar resumidamente o comportamento dos índices de estrutura, liquidez e rentabilidade alcançados pela companhia nos anos em estudo, de maneira a obter seu resultado global. Em relação ao ano de 1996 seu resultado foi o seguinte: índice de estrutura foi fraco; índice de liquidez foi satisfatório; índice de rentabilidade foi satisfatório e na sua globalidade obteve avaliação razoável. Em relação ao ano de 1997 teve o seguinte resultado:



Capital e Reservas	414866	55	100	439543	50	105	446258	46	107
Lucros Acumulados	-11297	-1	100	1	0	0			
Total do Patrim.Líqu.	403569	54	100	439544	50	108	446258	46	110
<b>TOTAL DO PASSIVO</b>	<b>742540</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>861902</b>	<b>100</b>	<b>116</b>	<b>963761</b>	<b>100</b>	<b>129</b>

**LEGENDA:****VALOR:** TOTAL DAS CONTAS EM MILHARES DE REAIS;**AV:** ANÁLISE VERTICAL DA CONTA;**AH:** ANÁLISE HORIZONTAL DA CONTA

BSFEAO

**Comentário:**

O ativo total da COELCE teve considerável crescimento nos anos de 1997 e 1998 em relação a 1996, pois ordenadamente teve a seguinte evolução horizontal: 100%, 116% e 129%. Tal crescimento, significativamente em 1998, deveu-se principalmente ao grupo de aplicações financeiras( que teve um salto vultoso em relação a 1996), ativo realizável a longo prazo(aumentando 220% em relação a 1997 e 233% em relação a 1996) e ativo imobilizado da companhia(aumentando 6% em relação a 1997 e 10% em relação a 1996) para satisfazer o aumento na demanda de energia elétrica. De forma que a estrutura do ativo da empresa teve uma acentuada alteração ao longo desses anos, pois em 1996, 15,66% dos recursos encontravam-se investidos no ativo circulante, 2,86% no ativo realizável a longo prazo e 81,40% no ativo permanente; enquanto que em 1997 e 1998 os recursos estavam assim distribuídos respectivamente: ativo circulante 17,5% e 23,5%; ativo realizável a longo prazo 7,5% e 7,5%; ativo permanente 74% e 69%. O crescimento do ativo total da COELCE em 1997 e 1998 foi financiado tanto pela integralização de capitais dos acionistas, bem como com recursos advindo de terceiros, tanto de curto prazo como de longo prazo(no total cresceu 52% em 1998 comparado com 1996 e cresceu 18% comparado com 1997).O patrimônio líquido teve queda em sua participação em relação ao total do passivo da companhia durante os três anos, pois enquanto que no ano de 1996 o PL representava 54% do passivo total, nos anos de 1997 e 1998 reduziu-se para 50% e 46%, respectivamente. Em contrapartida o ativo circulante apresentou crescimento de sua participação em relação ao passivo total, já que em 1996 ele representava 18% do total, em 1997 aumentou para 22% do total do passivo e em 1998 já representava 25% do total do passivo. O passivo circulante aumentou ao longo dos anos mais que o ativo circulante, e portanto parte desses recursos estão financiando o

realizável a longo prazo e ativo permanente, de modo que isso representa um risco para a empresa. A conta fornecedores teve um acentuado aumento nos anos analisados, pois em 1998 cresceu 46% em relação a 1996 e 26% em relação a 1997, de maneira que esse resultado representa um bom sinal, pois fornecedores representam uma fonte estável de recursos e freqüentemente bem mais barata que outros tipos de recursos de terceiros. Porém as contas de outras obrigações estimadas e dividendos propostos pertencentes ao grupo do passivo circulante, apresentaram acentuados aumentos ao longo dos três anos, em virtude de provisões de pendências judiciais, no primeiro caso, e pela maior distribuição de dividendos em 1998, acertados em assembléia geral da companhia, que de certa forma prejudica a avaliação dos índices de liquidez.

Portanto, realizada a análise vertical e horizontal dos anos expostos neste comentário, concluímos que as origens de recursos oriundos de capital de terceiros e capital próprio tiveram forte crescimento nos anos de 1998 e 1997 em comparação a 1996, e que tais origens influenciaram na mudança da estrutura do ativo da companhia, notadamente em 1998, se comparada com 1996, bem como em 1997 se comparado com o ano de 1996. De forma que no ano de 1998 a estrutura do ativo foi marcada pela grande participação do crescimento das aplicações financeiras de curto prazo, pela imobilização e pelo crescimento do realizável a longo prazo. Verificou-se que ao longo dos anos o passivo circulante cresceu bem mais que o ativo circulante, de forma que a administração da companhia deva acompanhar esse crescimento com cautela, pois mostra-se fraca sua estrutura de capitais, principalmente porque parte do imobilizado da companhia vem sendo financiado com recursos de curto prazo ao longo dos três anos.



#### 4.5- ANÁLISE VERTICAL E HORIZONTAL DAS DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADOS

Em Milhares de Reais(R\$ 1.000,00)

CONTA	31/12/96			31/12/97			31/12/98		
	Valor	AV	AH	Valor	AV	AH	Valor	AV	AH
<b>Receita Líquida</b>	<b>368470</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>447316</b>	<b>100</b>	<b>121</b>	<b>510322</b>	<b>100</b>	<b>138</b>
Custo Produto Vend.		0	0		0	0		0	0
Lucro Bruto	368470	100	100	447316	100	121	510322	100	138
Despesas Operacion.	-343377	93	100	-429528	96	125	-476457	93	138
Outras Desp/Rec. OP.		0	0		0	0		0	0
Lucro Operacional (antes resultado finan)	25093	6	100	17788	3	70	33865	6	134
Receitas Financeiras	15021	4	100	10977	2	73	24706	4	164
Despesas Financeiras	-22194	6	100	-26774	5	120	-36725	7	165
Lucro Operacional	17920	4	100	1991	0	11	21846	4	121
Resultado Não Oper.	-7319	-1	100	30315	6	--	10856	4	---
Lucro Antes do I.R.	10601	2	100	32306	7	304	32702	8	308
Lucro Líquido	4754	1	100	22229	4	467	27721	5	304

#### LEGENDA:

**VALOR:** TOTAL DAS CONTAS EM MILHARES DE REAIS;

**AV:** ANÁLISE VERTICAL DA CONTA;

**AH:** ANÁLISE HORIZONTAL DA CONTA

#### Comentário:

A Companhia apresentou um crescimento real na receita líquida durante os três anos seguidos, de modo que em 1996 sua receita líquida representava R\$ 368.470.000,00; passando em 1997 para R\$ 447.316.000,00, ou seja, um crescimento de 21%; e no ano de 1998 a receita líquida gerada foi de R\$ 510.322.000,00 que representa um acentuado aumento na ordem de 38% em relação ao ano de 1996. Tais valores são refletidos pelo aumento da

demanda por energia elétrica por parte dos consumidores residencial, comercial, industrial, poder público e na iluminação pública ao longo dos anos. Quanto às despesas operacionais, percebemos uma variação de 3% para mais no ano de 1997 em relação a receita líquida no grupo da demonstração de resultado nesse ano, pois do total da desta conta, 96% era de despesa operacional, enquanto que nos anos de 1996 e 1998 as despesas operacionais representavam 93% do total da receita líquida. Esse item reflete na diminuição do lucro operacional antes do resultado financeiro na ordem de 3%. Contudo registrou-se um acréscimo de 10,9% nas despesas operacionais em 1998, comparadas a 1997, isso em virtude das compras monetárias(15,36% mais que em 1997) de energia devido o aumento da demanda, bem como pela contabilização do plano de demissão voluntária lançado no ano de 1998(R\$ 22,2 milhões) e contabilização de provisões por contingências passivas não recorrentes e liquidação de devedores duvidosos(R\$ 14,1 milhões a mais que em 1997). No grupo de receita financeira, nos anos de 1996 e 1998 representavam 4% em relação a receita líquida, porém no ano de 1997 a participação das receitas financeiras foi de apenas 2% devido principalmente a redução de juros pagos por parcelamento de contas atrasadas dos consumidores e pela redução de aplicações financeiras, reduzindo-se portanto 2% . Esse mal resultado foi compensado pela constituição de imposto de renda e contribuição social diferidos ativos no valor de R\$ 43.538.000,00 no mesmo ano. Portanto, o ano de 1998 a COELCE obteve o melhor desempenho econômico comparado aos resultados de 1996 e 1997, pois enquanto que o lucro líquido por lote de mil ações do capital realizado no fim dos exercícios de 1996 e 1997 eram respectivamente de 0,03 e 0,15; a companhia alcançou em 1998 o índice de 0,17 de lucro líquido por lote de mil ações. Tal resultado foi alcançado principalmente pela redução com despesas administrativas e de pessoal, bem como pelo aumento do consumo de energia elétrica.

## 4.6- DEMONSTRAÇÕES DE FLUXO DE CAIXA

Em Milhares de Reais(R\$ 1.000,00)

CONTA	31/12/97		31/12/98	
Lucro do Exercício		22229		27721
Depreciação		32890		34270
Resultado da Equivalência Patrimonial				
Outros Ajustes		17224		14490
Resultado Bruto de Caixa		72883		76481
Varição da NCG		37972		21957
Resultado Operacional de Caixa		110855		98438
Obrigações Bancárias de Curto Prazo		-13337		8997
Resultado Corrente de Caixa		97518		107435
Varição dos Itens Permanentes de Caixa				
Aumento de Capital	18197			
Dividendos	-9820		-13677	
Acréscimo de Ativo Permanente	-79339		-68235	
Outros*	-23807	-94769	-35290	-117202
Varição dos Itens Não Correntes				
Varição de Emprést. e Financ. Não Correntes	-14954		18228	
Outros*	16766	1812	40485	58.713
Resultado Líquido de Caixa		4561		48.946
+ Ativo Circulante Financeiro Inicial		4988		9.009
- Ativo Circulante Financeiro Final		9549		57.955

\* valores tirados da Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos

**LEGENDA:**

NCG: NECESSIDADE DE CAPITAL DE GIRO

## Comentário:

A COELCE nos anos de 1997 e 1998 conseguiu recursos originários desses exercícios sociais na ordem de R\$ 22.229.000,00 em 1997 e de R\$ 27.721.000,00 em 1998

de modo que tais valores contribuíram satisfatoriamente para a geração bruta de caixa. Verificamos que a necessidade de capital de giro da companhia reduziu 43% no ano de 1998 em relação a 1997, já que a NCG em 1997 era de R\$ 37.972.000,00; passando para R\$ 21.957.000,00 em 1998, indicando boa política de gestão do ativo circulante operacional e passivo circulante operacional, portanto a empresa mostrou geração operacional de caixa. Em função de suas operações a empresa conseguiu resultado bruto de caixa em 1997 no valor de R\$ 72.883.000,00; e no ano de 1998 conseguiu resultado bruto de caixa de R\$ 76.481.000,00; sendo portanto tais resultados suficientes para honrar suas obrigações bancárias de curto prazo.

Portanto, conforme operações descritas no quadro 4.6 pela demonstração de fluxo de caixa, verificou-se que em 1997 o resultado líquido de caixa foi de R\$ 4.561.000,00 e que em 1998 o resultado líquido de caixa alcançou o surpreendente valor de R\$ 57.955.000,00, isso em virtude principalmente pelo aumento de capital de terceiros de longo prazo, ou seja, aumentou em 1998 R\$ 95.145.000 mais que no ano anterior, de modo que seu resultado líquido de caixa conseguiu tal êxito.

#### 4.7-PRAZOS MÉDIOS, CICLO OPERACIONAL E DE CAIXA

Em números de dias

PRAZOS	31/12/96	31/12/97	31/12/98
PMRE			
PMRV	60	58	53
PMPC	58	58	62
CO	60	58	53
CC	2	0	9

#### LEGENDA:

**PMRE** - PRAZO MÉDIO DE RENOVAÇÃO DE ESTOQUE;

**PMRV** - PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO DE VENDA;

**PMPC** - PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO DE COMPRA

**CO** - CICLO OPERACIONAL

**CC** - CICLO DE CAIXA



Comentário:

O quadro de prazos médios indica que a companhia no ano de 1998 conseguiu a melhor folga no desempenho de sua atividade operacional, pois conforme quadro 4.7, verificamos que seu ciclo operacional reduziu para 53 dias, ou seja, recebe seus pagamentos, em média ,9 dias antes de efetuar o pagamento a fornecedores(PMPC - PMRV = 62 - 53), enquanto que os ciclos operacionais em 1996 e 1997 eram respectivamente de 60 dias e 58 dias, seus prazos médios de recebimentos de pagamentos(PMRV = 60 dias em 1996 ; PMRV = 58 dias em 1997) e prazos médios de pagamentos a fornecedores(PMPC = 58 dias em 1996 ; e PMPC = 58 dias), portanto, no ano de 1996 o ciclo de caixa era deficitário em 2 dias(PMPC - PMRV = - 2 dias) sendo necessário que a empresa fosse financiada em parte de suas vendas pelos fornecedores. Já no ano de 1997 os prazos médios de pagamento e recebimento eram os mesmos(58 dias), de forma que o caixa não tinha folga.

#### 4.8-ÍNDICES - PADRÕES UTILIZADOS NA ANÁLISE ABORDADA NESTE CAPÍTULO

COMPANHIA ENERGÉTICA DO CEARÁ-COELCE

09/12/99

----- CONSULTA RAMO DE ATIVIDADE -----

Ramo de Atividade: SERVICOS PUBLICOS

ANO:1996	2º DECIL	MEDIANA	8º DECIL
Endividamento	20,89	41,94	79,74
Comp. Endividamento	30,32	47,82	68,24
Imobiliz. P. L.	91,83	115,79	141,98
Imob. Rec N/Correntes	86,22	98,93	110,97
Liquidez Geral	0,19	0,47	1,18
Liquidez Corrente	0,32	0,72	1,33
Liquidez Seca	0,19	0,43	0,80
Giro Ativo	0,17	0,23	0,40
Margem Liquida	-6,26	5,42	17,01
Rentabil Ativo	-0,93	1,67	4,38
Rentab. PL	-1,13	2,85	7,26

## CAPÍTULO V

### CONSIDERAÇÕES FINAIS

Vimos durante o desenvolvimento deste trabalho que a empresa necessita de um poderoso instrumento de auxílio na tomada de decisões estratégicas para a busca de melhor desempenho em seu resultado operacional, que é a Técnica de Análise das Demonstrações Contábeis, pois ela permite que o analista contábil extraia relações financeiras das citadas peças e as transformem em informações gerenciais sobre como a empresa se comportou durante o seu exercício social analisado, seja em relação a exercícios anteriores, bem como em relação a seus concorrentes no mesmo ramo de atividade, de forma que baseada nessas informações gerenciais, a administração da empresa faça uma avaliação financeira e econômica de seu desempenho, implicando na mudança de aspectos administrativos e operacionais quando julgados deficientes.

Também no decorrer dessa monografia, abordamos muitas Técnicas de Análise de Balanços usuais no dia a dia do analista, desde as análises vertical e horizontal; índices de rentabilidade, liquidez e estrutura de capitais; alavancagem financeira; análise do fluxo de caixa; análise da necessidade de capital de giro; análise do retorno do investimento sobre o ativo e análise dos índices de prazos médios de renovação dos estoques, recebimento de vendas e pagamentos a fornecedores. De modo que quando analisados de forma coerente, mostram-se de grande utilidade para os propósitos de quem as utilizam.

Abordamos também neste trabalho a importância da Análise de Balanços para a captação de recursos junto aos investidores, pois através dela estes usuários decidem onde aplicam seus recursos, já que será na empresa de melhor solidez economicamente e financeiramente entre muitas, que os recursos serão investidos, pois o investidor deseja retorno do seu investimento, reduzindo-se o máximo de risco para evitar prejuízos. Bem como abordamos os demais usuários da Análise de Balanços( Governo, Bancos, acionistas, clientes, fornecedores) indicando suas necessidades de informações sobre a empresa em que eles mantêm relacionamento.

Fizemos uma abordagem dos assuntos procurando expressar uma linguagem de fácil entendimento para os leitores deste trabalho, pois o tema em questão é de grande utilidade para outros profissionais, de maneira que caso essa providência não fosse tomada,

esse público sentiria mais resistência no entendimento da abordagem, pois seria dotada de uma excessiva carga de termos técnicos da linguagem contábil.

Portanto, achamos muito proveitoso desenvolver esse trabalho científico, pois esse tema tem-se mostrado presente na atualidade no ambiente gerencial das empresas bem administradas, já que com a adoção de uma política correta de captação de recursos(financiamentos) a custos menores para financiar os investimentos da empresa reflete o grande diferencial do sucesso da entidade no mercado, e nós contabilistas devemos atuar neste campo gerencial, de forma que, fazendo isso estamos nos valorizando profissionalmente, pois estaremos influenciando na tomada de decisões dos empresários, apresentando uma análise bem elaborada e de fácil entendimento, portanto devemos nos especializar nessa área em virtude do seu crescente emprego na atualidade dentro das empresas.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

**GITMAN**, Lawrence J. Princípios de Administração Financeira. Supervisão de Tradução de Jean Jacques Salim e João Carlos Douat. São Paulo. Editora Harbra. 7ª Edição - 1997

**IUDÍCIBUS**, Sérgio de. Análise de Balanços. São Paulo. Editora Atlas. 7ª Edição - 1998

**MATARAZZO**, Dante C. Análise Financeira de Balanços - Abordagem Básica e Gerencial. São Paulo. Editora Atlas. 5ª Edição - 1998

**NEVES**, Silvério das & **VICECONTI**, Paulo E. V. Contabilidade Avançada e Análise das Demonstrações Financeiras. São Paulo. Editora Frase. 7ª Edição - 1998

**PADOVEZE**, Clóvis Luís. Contabilidade Gerencial: Um Enfoque em Sistema de Informação Contábil. São Paulo. Editora Atlas - 1994.