

SUMÁRIO

Plano da Obra e Metodologia	XI
Parte I – Fundamentos	1
Capítulo 1 – Visão Geral e Fundamentos dos Modelos de Análise	3
1.1 Demonstrações Financeiras: Visão Agregada da Empresa	3
1.2 Evento Econômico e as Demonstrações Financeiras	6
1.3 Modelos Básicos de Análise das Demonstrações Financeiras a Partir dos Eventos Econômicos	8
Capítulo 2 – Entendendo as Demonstrações Contábeis	27
2.1 Balanço Patrimonial e Demonstração de Resultados	27
2.2 Conceitos Fundamentais e Estrutura do Balanço Patrimonial	33
2.3 Apresentação Legal das Demonstrações Contábeis Básicas	40
2.4 Relatórios Contábeis e Principais Eventos Econômicos	49
2.5 Demonstrações Contábeis Consolidadas	68
2.6 Demonstrações Contábeis em Moeda de Poder Aquisitivo Constante	73
2.7 Demonstrações Contábeis em Outras Moedas	79
2.8 Demonstrações Contábeis e Variações de Preços	85
Capítulo 3 – Objetivos da Análise Financeira, Usuários e Ajustes das Informações	89
3.1 Objetivos da Análise Econômico-Financeira	90
3.2 Usuários Interessados na Análise Econômico-Financeira	91
3.3 Demonstrações Básicas para Análise Econômico-Financeira	97
Parte II – Análise das Demonstrações Financeiras	107
Capítulo 4 – Análise da Rentabilidade	115
4.1 Fundamentos	116
4.2 Rentabilidade do Acionista pelo Lucro Líquido	130
4.3 Rentabilidade da Empresa pelo Lucro Operacional	133
4.4 Rentabilidade do Financiamento pela Alavancagem Financeira	138
4.5 Análise Geral da Rentabilidade	139
4.6 Desdobramento do Modelo de Análise da Rentabilidade	140
Capítulo 5 – Análise por Indicadores	147
5.1 Indicadores de Liquidez	147
5.2 Indicadores de Estrutura e Endividamento	154
5.3 Estática Versus Dinâmica dos Indicadores	164
5.4 Indicadores do Ciclo Operacional	166

5.5	Ciclos Operacional, Econômico e Financeiro	167
5.6	Indicadores de Rentabilidade e Crescimento	174
5.7	Indicadores de Preço e Retorno da Ação	180
5.8	Indicadores da Bolsa de Valores	186
5.9	Outros Indicadores	188
Capítulo 6 – Análise Vertical e Horizontal e Avaliação Geral		195
6.1	Análise Vertical (AV)	195
6.2	Análise Horizontal (AH)	199
6.3	Exemplo Numérico – Análise Vertical e Horizontal	204
6.4	Painel de Indicadores	208
6.5	Avaliação Final	210
Parte III – Análise Financeira Avançada		219
Capítulo 7 – Indicadores-padrão, Análise Setorial e Qualificação Financeira		221
7.1	Indicadores-padrão	221
7.2	Construção dos Padrões	223
7.3	Análise Setorial	231
7.4	Qualificação Econômico-Financeira	234
Capítulo 8 – Análise de Geração de Lucros e Criação de Valor		241
8.1	Análise de Geração de Lucros	243
8.2	Criação de Valor	248
8.3	Valor da Empresa e Múltiplos	252
Capítulo 9 – Análise Dinâmica do Capital de Giro		259
9.1	Capital de Giro Próprio	259
9.2	O Modelo Fleuriet – Contas Cíclicas e Erráticas e Necessidade Líquida de Capital de Giro	261
9.3	Gestão do Capital de Giro – Visão Geral	265
9.4	Principais Fatores que Afetam a Necessidade Líquida de Capital de Giro	267
Capítulo 10 – Análise de Balanço em Perspectiva e Critérios de Avaliação de Investimentos		273
10.1	Fundamentos para a Análise Perspectiva	273
10.2	Exemplos	275
10.3	Critérios de Decisão de Investimento	280
10.4	Modelo Básico para Decisão de Investimento: Valor Presente Líquido (VPL)	281
Apêndice – Demonstrações Publicadas para Análise		289
Referências Bibliográficas		297

Plano da Obra e Metodologia

O objetivo deste trabalho é apresentar o instrumental de análise financeira (ou análise de balanço, como é mais conhecida) a partir de uma abordagem metodológica para as disciplinas de Análise Financeira ou Análise de Balanço em qualquer curso de graduação ou especialização que contemple esta disciplina.

A ideia central foi estruturar um texto que permita grande possibilidade de interação entre professor e aluno. Desta forma, ele foi desenvolvido de maneira que consideramos didática, dando ao professor informações que possam ser repassadas ao aluno de forma simples, mas não simplista e, ao mesmo tempo, permitindo-lhe, após a explanação do professor, em outros momentos de estudo, revisar o texto e obter o mesmo entendimento.

Todos os números relativos e indicadores sugeridos são explicados dentro desta abordagem didática, da mesma forma que os diversos modelos sugeridos para análise e avaliação dos dados obtidos pelos números e indicadores extraídos das demonstrações contábeis. Procurou-se também trazer ao máximo os parâmetros utilizados no mundo real da análise de investimentos, para melhor validação das conclusões obtidas.

A abordagem utilizada da análise se deu sobre as demonstrações publicadas. Porém, todos os aspectos gerenciais, levando em conta o instrumental utilizado dentro das empresas, foram considerados. Dessa maneira, o texto contempla tanto a visão clássica de análise feita pelo usuário externo como aquela que deve ser aplicada pelo usuário interno.

A obra é segmentada em três partes. As duas primeiras devem ser aplicadas de forma integral, pois constituem o ferramental mínimo e indispensável para desenvolver uma análise financeira de balanços. Pode-se apenas excetuar o Capítulo 2 – Entendendo as Demonstrações Contábeis – quando está claro que os alunos já têm a base contábil necessária ao ingressar nesta disciplina.

A Parte III – Análise Financeira Avançada – é um complemento gerencial necessário, mas, dependendo da abordagem dada à disciplina e ao curso em questão, pode não haver tempo necessário para o seu desenvolvimento, ou os temas podem ter sido alocados em outras disciplinas correlatas.

ABORDAGEM METODOLÓGICA UTILIZADA

Propomos neste trabalho duas significativas mudanças metodológicas em relação aos diversos textos já existentes sobre o tema, constantes na estruturação do nosso sumário.

A primeira consiste em *apresentar, já na primeira aula, os principais indicadores de análise de balanço* e onde eles se fundamentam, introdutoriamente, no formato apre-

sentado no Capítulo 1. É nosso entendimento que, se forem apresentados os principais índices, mesmo que de forma introdutória, já no primeiro contato entre o professor e o aluno, isso possibilitará conseguir, junto a estes, um grande estímulo e motivação para o desenvolvimento do restante da disciplina.

Temos consciência de que a dinâmica dos principais indicadores (liquidez, margem, rentabilidade etc.) são análises que prendem bastante a atenção. Assim, se apresentados já no início da disciplina, deverão motivar bastante os alunos.

A segunda sugestão metodológica importante de nosso trabalho está no início da Parte II, em que abordamos o conjunto dos instrumentos da análise financeira. Optamos por construir um capítulo específico para a análise da rentabilidade, pois julgamos o conjunto desses indicadores o mais importante da análise de balanço. Assim, *antes de apresentar todo o conjunto dos indicadores e o instrumento da análise vertical e horizontal, sugerimos desenvolver por completo a análise da rentabilidade.*

Dessa maneira, sugerimos a seguinte condução básica da disciplina:

1. Apresentar na primeira aula (após o plano de ensino, bibliografia, critérios de avaliação da disciplina e seu escopo etc.) o Capítulo 1 – Visão Geral e Fundamentos dos Modelos de Análise – dentro da linha apresentada em nosso trabalho.
2. Desenvolver o Capítulo 3 – Objetivos da Análise Financeira, Usuários e Ajustes das Informações – dentro da abordagem que o professor julgar necessária.
3. O Capítulo 2 – Entendendo as Demonstrações Contábeis – deve ficar totalmente a critério do professor. Se ele julgar necessária uma breve revisão, pode utilizar o material constante do capítulo. Lembramos que, dentro dele, desenvolvemos também, mesmo que de forma introdutória, demonstrações contábeis mais avançadas, como fluxo de caixa, valor adicionado, correção monetária integral, balanço em moeda estrangeira e demonstrações consolidadas. Eventualmente, pode ser interessante um breve repasse da possibilidade de utilização desses temas e de seu uso em diversas circunstâncias. Tendo como base demonstrações publicadas, o instrumental de demonstrações consolidadas pode ser objeto de uma breve explanação, uma vez que grande parte das demonstrações publicadas contempla esse tipo de relatório.
4. Desenvolver em seguida, integralmente, a Parte II do trabalho, na ordem em que está apresentada, começando pela análise da rentabilidade, enfatizando sua importância, e concluindo com os indicadores, análise vertical, análise horizontal e a necessidade de um relatório final de avaliação e do julgamento do analista sobre a situação econômico-financeira da empresa.
5. A Parte III é optativa. O Capítulo 7 – Indicadores-padrão, Análise Setorial e Qualificação Financeira – pode ser apresentado de forma resumida. Sugerimos dedicar um tempo à primeira parte do Capítulo 10, na qual introduzimos o conceito de análise de balanço em perspectiva, no sentido de enfatizar aos alunos a necessidade de estender os procedimentos da análise para indagar sobre o futuro desempenho da empresa. Os outros dois capítulos, considerados mais avançados, ficam por conta da avaliação do professor quanto à sua necessidade e ao tempo disponível.

PARTE I – FUNDAMENTOS

Os fundamentos dos modelos de análise das demonstrações financeiras encontram-se no próprio sistema contábil, que se inicia com o lançamento contábil pelo método das partidas dobradas. Os principais lançamentos refletem os eventos econômicos das operações das empresas, bem como os eventos de financiamento dessas operações. Portanto, para um entendimento adequado dos modelos de análise financeira, é necessário o conhecimento da geração, classificação e acumulação das informações no sistema contábil.

Dessa maneira, a primeira parte do livro inicia-se com um capítulo para introduzir os modelos de análise financeira a partir da movimentação contábil e seu impacto no balanço patrimonial e na demonstração de resultados.

Em seguida são apresentados, além do balanço patrimonial e da demonstração de resultados, os relatórios contábeis decorrentes do processo de sistematização das informações, que auxiliam o processo de análise e são de interesse para diversos usuários das demonstrações financeiras.

Completa-se a primeira parte do trabalho com uma apresentação geral dos objetivos da análise financeira, uma metodologia de trabalho, os principais usuários e suas necessidades específicas de informações.

Capítulo 1 – Visão Geral e Fundamentos dos Modelos de Análise

Podemos definir análise de balanço como a aplicação do raciocínio analítico dedutivo sobre os valores dos elementos patrimoniais e suas inter-relações, expressos nas demonstrações contábeis de uma entidade, com a finalidade de conseguir uma avaliação econômico-financeira da sua situação e do andamento das suas operações. O objetivo geral é obter elementos para o processo de avaliação da continuidade financeira e operacional da entidade analisada.

Em outras palavras, a análise de balanço ou análise financeira consiste em um processo meditativo sobre os números de uma entidade, para avaliação de sua situação econômica, financeira, operacional e de rentabilidade. Da avaliação obtida pelos números publicados, o analista financeiro extrairá elementos e fará julgamentos sobre o futuro da entidade objeto de análise. Portanto, é parte conclusiva da análise de balanço o julgamento do avaliador sobre a situação da empresa e suas possibilidades futuras.

A metodologia da análise de balanço foi desenvolvida primeiramente tendo em vista as necessidades dos usuários externos, ou seja, pessoas e empresas com algum interesse na empresa analisada, mostrando-se um instrumento extremamente útil para os fins a que se destina. Portanto, a mesma metodologia pode e deve ser utilizada pelos usuários internos, ou seja, os responsáveis pela gestão da empresa. Em termos práticos, a metodologia de análise de balanço aplicada pela própria empresa torna-se mais rica em utilidade, uma vez que as informações se apresentam com maior grau de detalhamento e há um conhecimento mais objetivo, específico e direto das relações de causa e efeito das transações dos seus eventos econômicos.

1.1 Demonstrações Financeiras: Visão Agregada da Empresa

As principais demonstrações contábeis ou financeiras são:¹

- a) balanço patrimonial;
- b) demonstração do resultado do exercício;
- c) demonstração do fluxo de caixa;
- d) demonstração das origens e aplicações de recursos;
- e) demonstrações das mutações do patrimônio líquido.

O balanço patrimonial reflete a posição da empresa em um determinado momento. As demais demonstrações, a movimentação das contas patrimo-

¹ Neste livro, análise de balanço e análise financeira, demonstrações contábeis e demonstrações financeiras têm o mesmo significado.

niais e das operações de um determinado período. O mais conhecido é o anual, que é o obrigatório determinado pela legislação, tanto a comercial, como a fiscal. Assim, a nomenclatura mais utilizada para a demonstração de resultados é Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), na qual a palavra *exercício* quer dizer um ano de atividades da empresa. As empresas constituídas societariamente como companhias abertas, que têm suas ações negociadas em bolsa de valores, são obrigadas pela Comissão de Valores Mobiliários² (CVM) a apresentar demonstrações financeiras trimestralmente. Assim, a demonstração de resultados dessas empresas abrange um período de três meses, com os trimestres se encerrando em março, junho, setembro e dezembro de cada ano.

O importante a ressaltar com relação ao conteúdo dessas demonstrações é que os dados são apresentados de forma sintética, ou seja, com características de grande agregação de valores. Os dados não são apresentados em grandes detalhes e, portanto, não são considerados analíticos. As contas representativas dos diversos elementos patrimoniais e das operações da empresa são evidenciadas em grandes números, já que o formato oficial tem apenas esta exigência. O maior detalhamento das informações só será obtido caso se tenha acesso ao sistema de contabilidade gerencial das empresas, o que, para o usuário externo, é uma condição praticamente improvável.

Processo de Acumulação das Informações nas Contas Contábeis

De modo geral, as empresas são organizadas em departamentos que congregam várias atividades básicas (ou setores) necessárias para operacionalizar os processos empresariais. Por exemplo: o departamento financeiro normalmente contém as atividades de gestão do fluxo de caixa, contas a receber, contas a pagar, planejamento financeiro, aplicações financeiras, obtenção de financiamentos e execução das contas cambiais. Todas as atividades, em seu desenvolvimento, envolvem os aspectos operacional, econômico e financeiro, concluindo com um efeito patrimonial, ou seja, alterando o patrimônio da entidade. Esse fluxo pode ser visto na Figura 1.1.

As atividades são responsáveis pela execução dos eventos econômicos que deram origem a essas atividades. Podemos definir evento econômico como uma ocorrência que modifica o patrimônio da entidade e generaliza um tipo de transação que ocorre dentro da gestão empresarial necessária para suas operações. O Quadro 1.1 apresenta os principais eventos econômicos de uma empresa e as atividades que os executam.

² Instituição ligada ao Ministério da Fazenda para fiscalização do mercado acionário.

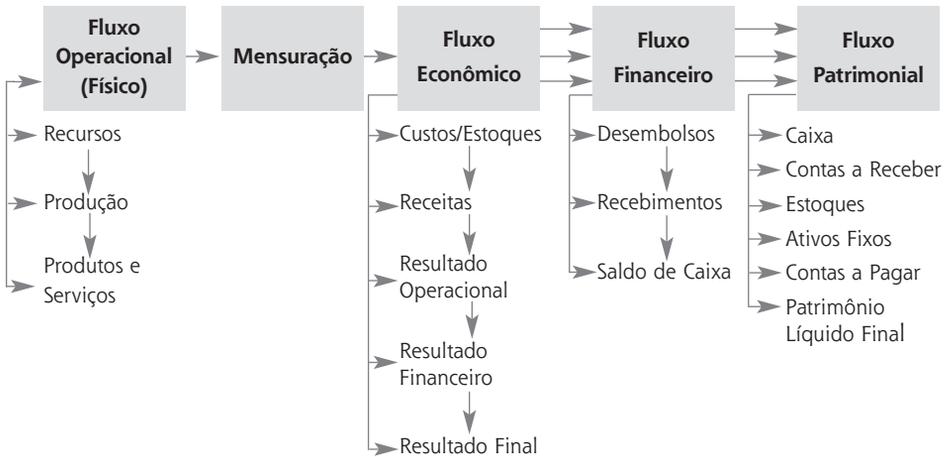


Figura 1.1 Fluxo operacional, econômico, financeiro e patrimonial das atividades.

Quadro 1.1 Eventos econômicos e atividades

Evento Econômico	Atividade
Compra	Compras
Pagamento de Compra	Finanças
Venda	Vendas
Recebimento de Venda	Finanças
Estoque de Materiais	Estocagem
Estoque de Mercadorias	Estocagem
Consumo de Materiais	Produção
Custo das Vendas	Vendas
Estoque de Produtos Acabados	Expedição
Aplicação Financeira	Finanças
Captação de Recursos Financeiros	Finanças
Aquisição de Imobilizados	Qualquer atividade
Depreciação	Qualquer atividade
Distribuição de Lucros	Acionistas
Recolhimento de Impostos	Compras, vendas e finanças
Pagamento de Custos de Fabricação	Produção
Pagamento de Despesas Administrativas	Administração
Pagamento de Despesas Comerciais	Vendas

Podemos definir transação como cada uma das ocorrências de um evento econômico. Assim, o desempenho das atividades caracteriza-se pela exe-

cução das transações, que podem ser refletidas gerencialmente sob o conceito de evento econômico.

Assim, verificamos que a base da gestão empresarial, na busca por seus resultados planejados, está na otimização do resultado de cada transação de cada evento econômico. Em outras palavras, o lucro ou o prejuízo da empresa decorre da maior eficácia que todos dentro dela conseguem obter em cada transação. Quanto maior o lucro obtido em cada transação, maior será o resultado das atividades que a executam e, conseqüentemente, maior será o resultado geral da empresa. Isso pode ser visto no fluxo apresentado a seguir, na Figura 1.2.



Figura 1.2 Evento econômico e o processo de otimização das atividades empresariais.

1.2 Evento Econômico e as Demonstrações Financeiras

As transações dos eventos econômicos caracterizam-se, no sistema de informação contábil, pelo lançamento contábil. Dessa maneira, o conceito de evento econômico é similar ao conceito de *fato administrativo* ou *fato contábil*, decorrente da escola clássica de contabilidade básica, ainda muito utilizado.

Os eventos econômicos são representativos das atividades necessárias para a gestão do sistema da empresa. Portanto, os principais eventos econômicos representam as principais atividades operacionais da empresa. Exemplificando: o *evento econômico compra* é desenvolvido normalmente pelo setor de suprimentos, ou seja, pela área de responsabilidade que executa a *atividade de compras* dentro da empresa; o *evento econômico venda* é desenvolvido normalmente pelo *setor de comercialização* etc.

Como já observamos, denominamos *transação* a cada uma das execuções de um evento econômico. *Transação é a base para o lançamento contábil*. Em outras palavras, o método de acumulação dos valores nas contas contábeis inicia-se com o lançamento contábil, procedimento sistematizado que identifica as transações que alteram o patrimônio da entidade e registra nos livros contábeis³ todos os elementos necessários para evidenciar especificações do evento transacionado.

³ O atual estágio da tecnologia da informação estrutura os livros contábeis em meio computacional.

As contas contábeis, criadas para receber os lançamentos, permitem o processo de acumulação dos valores (e quantidades, quando necessário) e, conseqüentemente, o gerenciamento contábil e financeiro. As contas contábeis que recebem os lançamentos são, em seguida, classificadas em grupos, com o objetivo de ser sumariadas em contas sintéticas, para evidenciar a totalização dos grupos classificatórios. Esses grupos são também classificados em conjuntos mais sintetizados, para evidenciar os elementos patrimoniais dentro do grau de agregação normalmente requisitado para atender às necessidades legais.

Esse processo de identificação, registro e acumulação das informações representativas das transações dos eventos econômicos, chegando até um departamento ou elemento patrimonial, pode ser visto na Figura 1.3.

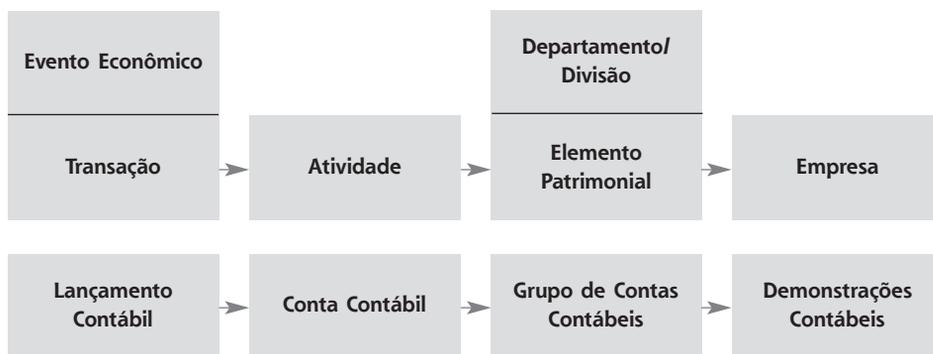


Figura 1.3 Evento econômico e acumulação contábil.

Dessa forma, os dados agregados, evidenciados nas demonstrações contábeis, não deixam de ser um modelo sintético representativo dos principais lançamentos que, por sua vez, representam os principais eventos econômicos e seus impactos patrimoniais.⁴

Isso posto, podemos inferir, ao estudar o impacto de cada evento econômico no patrimônio empresarial, que os grupos de contas apresentados nas demonstrações contábeis, que devem conter os lançamentos das transações desses eventos, devem apresentar resultado semelhante. Assim, ao analisar

⁴ Portanto, é necessário que o modelo e as características de cada lançamento contábil a ser inserido no sistema de informação contábil sejam estudados cuidadosamente para que este contenha o fundamento de “informação que leva à ação”, ou seja, sua leitura e interpretação devem permitir que os gestores responsáveis pelas atividades e, conseqüentemente, pelos eventos econômicos/transações/lançamentos, ao lerem os lançamentos contábeis, tenham condições de utilizar suas informações para a tomada de decisões futuras.

cada evento patrimonial relevante, seus impactos patrimoniais e a sua inter-relação nas demonstrações contábeis, podemos estar desenvolvendo os modelos básicos de análise e interpretação de balanço.

1.3 Modelos Básicos de Análise das Demonstrações Financeiras a Partir dos Eventos Econômicos

Apresentaremos a seguir os principais eventos econômicos de uma empresa, dentro de um formato simplificado, e faremos a apresentação inicial de alguns dos indicadores de análise de balanço, evidenciando que os principais eventos econômicos conduzem, necessariamente, a uma modificação patrimonial que permite inferir uma análise econômico-financeira da empresa, em seus aspectos de solvência, patrimônio e rentabilidade. Os eventos econômicos serão apresentados de forma sequencial e cumulativa, permitindo estruturar resumidamente os valores dos dois relatórios contábeis principais, o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício.

Evento Econômico 1 – Captação de Recursos – \$ 200.000

Um empresário pretende abrir um empreendimento comercial e estima que deve fazer um investimento de \$ 200.000. Ele possui recursos próprios de \$ 120.000 e, para completar o montante necessário para o investimento, faz um financiamento bancário de \$ 80.000, com taxa de juros de 10% ao ano, para longo prazo e início de pagamento do principal após dois anos de atividade da empresa. Após a abertura da empresa e a subsequente entrada dos recursos no caixa, o balanço patrimonial do empreendimento fica evidenciado conforme a Tabela 1.1.

Tabela 1.1 Balanço patrimonial após evento econômico de captação de recursos

ATIVO	\$	PASSIVO	\$
Circulante		Não Circulante (Exigível a Longo Prazo)*	
Caixa/Bancos	200.000	(Capital de Terceiros)	80.000
		Patrimônio Líquido	
		(Capital Próprio)	120.000
Total	200.000	Total	200.000

* O passivo não circulante compreende as obrigações de longo prazo, que na legislação anterior era denominado Exigível a Longo Prazo. A partir de agora, passaremos a adotar a nova nomenclatura, Passivo Não Circulante, para as obrigações de longo prazo.

Dois indicadores de análise financeira podem ser extraídos após esse evento duplo de captação de recursos. O primeiro refere-se à participação, no total do passivo, das fontes de recursos de origem de terceiros (os financiamentos bancários) e das fontes de recursos próprios (o dinheiro colocado na empresa pelo próprio dono, o empresário).

$$\text{Participação do Capital de Terceiros no Passivo Total} = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Passivo Total}}$$

Utilizando os dados do nosso exemplo, temos:

$$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Passivo Total}} = \frac{\$ 80.000}{\$ 200.000} = 40\%$$

Significa que, do total das fontes de recursos captadas para financiar o empreendimento, 40% foram originadas de terceiros, ou seja, de empréstimos ou financiamentos.

O indicador complementar representa a participação do capital próprio no passivo total.

$$\text{Participação do Capital Próprio no Passivo Total} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}}$$

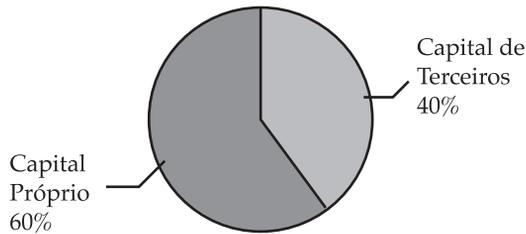
Utilizando os dados do nosso exemplo, temos:

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}} = \frac{\$ 120.000}{\$ 200.000} = 60\%$$

Essa análise de participação dos tipos de capitais que estão sendo utilizados para financiar a empresa é denominada *estrutura de capital*, e tem sido apresentada comumente no formato de “pizza” (ver na página 10).

Não há participação ideal ou estrutura de capital ideal. Isso depende da cultura de cada empresa e de sua capacidade de assumir mais ou menos riscos financeiros com mais ou menos participação dos empréstimos e financiamentos. Em nosso país, em linhas gerais, normalmente é vista como aceitável uma participação de até 50% para cada tipo de capital.

Estrutura do Passivo



Outro indicador que se extrai desse evento econômico é o grau de endividamento (GE). Obviamente, é decorrente da mesma estrutura de capital e mostra quanto o capital de terceiros representa do capital próprio.

$$\text{Grau de Endividamento} = \frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Capital Próprio}}$$

Utilizando os dados do nosso exemplo, temos:

$$\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Capital Próprio}} = \frac{\$ 80.000}{\$ 120.000} = 0,6666 \text{ ou } 66,66\%$$

Esse indicador também é considerado um indicador de *garantia* para o capital de terceiros. Significa que, para cada \$ 0,66 de financiamento, a empresa tem \$ 1,00 de capital próprio, garantindo, assim, sua obrigação com terceiros. Quando o indicador ultrapassa \$ 1,00, significa que parte do capital de terceiros não está tendo garantia correspondente de capital dos donos da empresa. Portanto, os bancos sempre preferirão empresas que tenham grau de endividamento inferior a \$ 1,00 e estarão sempre receosos em emprestar mais para empresas que tenham grau de endividamento superior a \$ 1,00.

Na página 118, no estudo da análise da rentabilidade, introduzimos a questão das abordagens de estrutura de capital.

Evento Econômico 2 – Aquisição de Imobilizados – \$ 90.000

Para que a empresa possa entrar em operação, faz-se necessário montar sua estrutura operacional, que permitirá comprar e vender as mercadorias e produtos planejados, na busca pelos lucros das transações. De modo geral, a estrutura operacional começa pela instalação da empresa em um imóvel, para

em seguida equipá-lo com mobiliário, equipamentos, máquinas etc. Genericamente, esses itens são considerados ativos fixos ou ativos imobilizados. Sua aquisição é feita em caráter de permanência, ou seja, a ideia central é mantê-los indefinidamente na empresa, pois não são comprados para revenda. Partindo da premissa de que serão comprados à vista, o valor de \$ 90.000 sairá da conta que representa caixa e bancos. O balanço patrimonial, após esse evento, é apresentado na Tabela 1.2.

Tabela 1.2 Balanço patrimonial após evento econômico de aquisição de imobilizado

ATIVO	\$	PASSIVO	\$
Circulante (Capital de Giro)		Não Circulante	
Caixa/Bancos	110.000	Financiamentos	80.000
Ativo Permanente (Ativo Fixo)(1)		Patrimônio Líquido	
Imobilizados	90.000	Capital Social	120.000
Total	200.000	Total	200.000

(1) A figura do grupo Ativo Permanente da Lei 6.404/76, que incluía os grupos Investimentos, Imobilizado e o Ativo Diferido, foi suprimida pelas alterações das leis 11.638/07 e 11.941/09. O Ativo Diferido deixou de existir e foi destacado como grupo o Ativo Intangível. Assim, o antigo Ativo Permanente seria o conjunto de Investimentos, Imobilizado e Ativo Intangível, que tem características de ativos fixos. Porém, as alterações legais introduziram no ativo o grupo Ativo Não Circulante, que inclui os três grupos de ativos fixos e mais o Realizável a Longo Prazo. Para fins de análise de balanço e cálculo dos indicadores, denominaremos neste livro, a partir de agora, Ativos Fixos o conjunto de Investimentos, Imobilizado e Intangíveis.

Esse evento permite apresentar um indicador tradicional denominado *estrutura do ativo*, ou grau de imobilização, que mostra a participação dos ativos permanentes no ativo total.

$$\text{Grau de Imobilização} = \frac{\text{Ativo Fixo}}{\text{Ativo Total}}$$

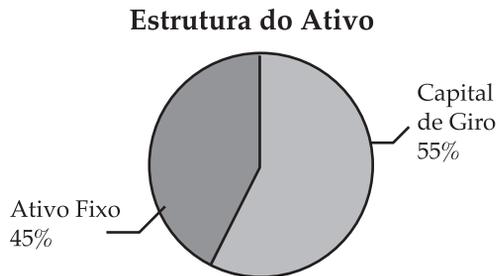
No nosso exemplo, temos:

$$\frac{\text{Ativo Fixo}}{\text{Ativo Total}} = \frac{\$ 90.000}{\$ 200.000} = 45\%$$

Significa que a empresa tornou fixos, ou imobilizou, 45% dos recursos destinados aos investimentos. De modo geral, as indústrias tendem a ter

mais imobilizados que as empresas comerciais e de serviços. Dentro das indústrias, aquelas consideradas pesadas, de ciclo longo ou de infraestrutura, tendem a ter mais ativos fixos do que as indústrias de produtos de ciclos mais curtos e de bens de consumo. Também como regra geral financeira, recomenda-se que o nível de imobilização seja o mínimo possível.

Com o mesmo exemplo, pode-se extrair uma análise percentual de participação sobre o ativo total. Os itens do ativo circulante (e do realizável a longo prazo, quando houver) são denominados *elementos componentes do capital de giro da empresa* (caixa, bancos, contas a receber, estoques; como veremos logo a seguir). Assim, podemos identificar a *estrutura do ativo* da empresa, ou seja, a parcela dos investimentos destinada ao capital de giro e a parcela destinada ao ativo fixo. Esse tipo de análise também tem sido evidenciado por um gráfico em formato de “pizza”, como segue.



Evento Econômico 3 – Compra de Mercadorias para Revenda – \$ 100.000

Nosso exemplo contempla uma empresa comercial. Portanto, após concluir suas instalações fixas, ela deve começar a operar seu negócio de compra e venda de mercadorias, adquirindo-as para posterior revenda. A operação clássica é comprar para formar estoque de mercadorias, que será renovado à medida que as vendas forem sendo realizadas. Em nosso exemplo, consideraremos que parte das mercadorias compradas será paga à vista, \$ 50.000, e parte será a prazo, para pagamento em 30 dias. A Tabela 1.3 mostra o balanço patrimonial após esse evento.

Temos um novo grupo no passivo, denominado *circulante*, que representa as dívidas e obrigações a pagar dentro dos próximos 365 dias. No ativo circulante incorporamos mais um elemento do capital de giro, que são os estoques para revenda.

Tabela 1.3 Balanço patrimonial após evento econômico de compra de mercadorias

ATIVO	§	PASSIVO	§
Circulante (Capital de Giro)		Passivo Circulante	
Caixa/Bancos	60.000	Fornecedores (Duplicatas a Pagar)	50.000
Estoques	100.000		
	<u>160.000</u>		
		Não Circulante	
		Financiamentos	80.000
Não Circulante (Ativo Fixo)		Patrimônio Líquido	
Imobilizados	90.000	Capital Social	120.000
Total	250.000	Total	250.000

O passivo circulante sempre é analisado com atenção pelos analistas financeiros, uma vez que representa obrigações vencíveis em curto prazo e, portanto, a necessidade de pagamento dessas dívidas pode, eventualmente, comprometer a saúde financeira da empresa. Por isso, um dos principais indicadores de análise de balanço é o índice de liquidez ou de solvência. Esse índice mostra a relação entre os valores a receber e a realizar do ativo circulante, contra os valores a pagar do passivo circulante. A ideia central é ter sempre indicadores de liquidez maiores que \$ 1,00, pois eles indicam que a empresa tem recursos de curto prazo, superiores aos valores a pagar de curto prazo, tranquilizando os interessados na capacidade de pagamento da empresa. Sempre convém ressaltar que esse indicador é de caráter estático, ou seja, reflete a posição em determinada data, a do encerramento do balanço.

$$\text{Liquidez Corrente ou de Curto Prazo} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Com os dados do nosso exemplo, temos:

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} = \frac{\$ 160.000}{\$ 50.000} = \$ 3,20$$

O índice de liquidez de nosso exemplo, de \$ 3,20, é considerado muito bom, pois está muito acima de \$ 1,00, o mínimo desejado. Significa que, para