

CONTABILIDADE - FÁBRICA DE MÉTRICAS E SISTEMATIZADORA DAS INFORMAÇÕES

ANDERSON SOARES SILVA

Mestre em Ciências Contábeis pela FACC/UFRJ e Doutorando em Controladoria e
Contabilidade pela FEA/USP

ANTONIO CORDEIRO FILHO

Professor da Unifesp

RESUMO

OBJETIVOS INICIAIS. Apresentar de forma ampla e didática aspectos relacionados ao emprego das informações oriundas da Contabilidade, enquanto sistema informacional, no que concerne ao gerenciamento de risco e à tomada de decisão em ambientes de incerteza. Com essa introdução contextualiza-se o tema, trazendo-o para a realidade do ambiente empresarial. Paulatinamente, ao longo das outras seções aprofundam-se alguns conteúdos vistos de forma introdutória.

No entanto, alguns tópicos continuarão sendo tratados de forma superficial. Em geral, modelos de risco exigem cálculos específicos para algumas classes de ativos e nesta obra esse nível de profundidade está fora do escopo, uma vez que inúmeros tipos de riscos serão tratados. Ao longo de todas as seções a grande preocupação será inserir a cultura de risco e apresentar de forma ampla as possibilidades que a Contabilidade pode gerar quanto ao seu gerenciamento.

ABSTRACT

INITIAL GOALS. Provide a broad and didactic aspects related to the use of information coming from the accounting, while informational system, with regard to risk management and decision making in uncertain environments. With this introduction contextualizes the issue by bringing it to the reality of the business environment. Gradually, over the other chapters deepened to some viewed content introductory way.

However, some topics will continue to be treated superficially. In general, risk models require specific calculations for some asset classes and in this work that level of depth is beyond the scope, since numerous types of risks will be handled. Throughout all chapters the major concern will enter the risk culture and present broadly its possibilities that accounting can generate about its management.

O contexto

O ambiente empresarial da atualidade faz parte de um contexto cada vez mais dinâmico em vista das exigências legais e da transparência cada vez mais exigidas pela IFRS ^[1]. O cenário econômico mundial tem passado por transformações relevantes, que acirram a competitividade global. À luz de tais mudanças, é possível sugerir que as empresas devem, de maneira contínua, incessante e profícua, buscar o desenvolvimento de estratégias técnicas e com o foco de manter sua sobrevivência num mercado em constante inovação.

Nesse sentido, a gestão de riscos pode ser apontada como um dos principais fatores para a sobrevivência de qualquer negócio. O risco está em toda parte por menor que seja. Sob esse aspecto, é preciso considerar que, no contexto empresarial, se necessita de uma gama de recursos, das mais variadas naturezas, para se operar, fazer sucesso e prosperar.

Além disso, é preciso ter em mente que no mundo corporativo há relações de interesses conflitantes entre os diversos *stakeholders*^[2]. No geral, querem maximizar suas margens de rentabilidade e satisfação, com o menor custo e com o menor risco possível. De nada adianta ficar olhando a receita. É necessário, continuamente, por a mão na massa e fazer o bolo. Só erra o resultado quem faz. Pode ser que o bolo fique melhor que a receita. Aí, é questão de calma, astúcia, ingredientes e competência.

Os envolvidos nesse processo complexo contextualizado, desejam minimizar os seus riscos, sejam eles quais forem: risco de não receber o empréstimo concedido; risco de não receber o produto encomendado; risco da não continuidade da empresa; risco de trabalhar em uma empresa que não valorize seus funcionários; risco de não obter o retorno do investimento realizado.

Assim, é preciso considerar que no mundo dos negócios as decisões são quase sempre cercadas de incertezas. A incerteza não é simplesmente não saber exatamente o que vai acontecer no futuro. Para muitas situações pode-se calcular, com grande precisão, a probabilidade de cada contingência. Os *experts* nessas análises denominam isso de risco. Não estamos nos referindo somente a assuntos securitários. Para muitas outras contingências não se sabe quais são possíveis.^[3]

Dessa maneira, o sucesso de uma empresa, enquanto forma de investimento, deve, portanto, considerar os riscos e as incertezas presentes no negócio. Sabe-se, por exemplo, da grande quantidade de empresas que fecham nos primeiros dois anos de vida.

Entretanto, para tratar das incertezas e dos riscos associados aos negócios, faz-se necessária a distinção entre estes dois conceitos. Falar sobre risco não é muito simples. O que nos distingue dos tempos remotos e dos dias em que vivemos na atualidade é o conhecimento com maior clareza do risco, por enquanto, de forma genérica. Trata-se de um conceito muito amplo e que abrange todas as atividades onde o ser humano está presente.^[4] As reflexões sobre o assunto sempre existiram na cabeça das pessoas. Todavia, nos últimos 30 anos é que o risco começou a ser analisado de forma pontual, por segmento ou conforme o assunto mais moderno. O risco também se moderniza.^[5]

Pode-se entender que há risco quando a variável aleatória considerada tem uma distribuição de probabilidades conhecida. Risco pode ser considerado como a probabilidade de ocorrência de eventos internos ou externos que possam ocasionar algum tipo de dano.^[6]

Já a incerteza ocorre quando essa distribuição é desconhecida. O termo incerteza pode ser entendido como a permanente existência da dúvida sobre quais serão os resultados futuros das escolhas realizadas no presente.

Em vista dessa visão é possível mapear a conversão de incerteza em risco que possa ser mensurável e calculado, mediante a determinação de distribuições de probabilidade para as variáveis incertas. Tem que ser um planilhamento desejável pelos gestores e principalmente pelos acionistas do negócio.

Muitas são as circunstâncias em que se pode mitigar as intercorrências conforme o tipo de negócio. No entanto, o risco perdura, ou seja, continua presente alguma chance de ocorrer algum fato inesperado. É bom lembrar sempre que os impactos e as chances podem ser minimizados, mas não, 100% eliminados.

O cerne da questão quanto a uma boa gestão de riscos reside na identificação e tratamento dos mesmos. Cada risco tem um limiar de aceitabilidade e custo que definem a necessidade de ser gerenciado, mas o interessante é que todos podem ser mapeados. Daí as decisões e isso é complexo.

Dessa forma, a escolha por medidas que serão adotadas para minimizar os riscos inerentes aquelas situações, pode-se dizer que, sob o ponto de vista quantitativo, em grande parte, elas são baseadas nas informações disponíveis na Contabilidade, conforme será visto na próxima seção. Por isso a contabilidade deve estar em tempo real.

O Poder informacional da Contabilidade

Atualmente, todas as empresas ágeis, para obterem o retorno almejado e se manterem no mercado, necessitam de controles eficientes para que os gestores possam estar a par do que está acontecendo, podendo assim, tomar suas decisões em momento adequado.

Nesse contexto insere-se a Contabilidade que é a responsável pela organização dos documentos e parâmetros referentes às transações efetuadas pela empresa, assim como o registro de todos os fatos ocorridos no período em consequência destas negociações.

Destaca-se que o sistema contábil de informações é orientado por um conjunto de regras de controle de entrada – *in put* - processamento, avaliação e saída de dados – *out put*.

Nesse sentido a contabilidade tem a função de registrar, armazenar e transformar os dados referentes às transações efetuadas pelas empresas no seu dia a dia, e isto possibilita à obtenção de uma visão retrospectiva de tudo aquilo que aconteceu durante períodos passados. Os dados do passado poderão ser utilizados para projeções e previsões do que poderá ocorrer no futuro, conforme veremos adiante, mas nem sempre isso é verdade, pois fatores exógenos às operações podem ter influência em projeções futuristas.

Nas empresas contemporâneas a informação é primordial para que o trabalho se desenvolva de forma efetiva no âmbito da gestão organizacional. É de posse de informações

úteis que os administradores se instrumentalizam para tomar decisões sobre problemas enfrentados no dia-a-dia.

A literatura sugere que quanto mais importante^[7] for a decisão, maior a necessidade de informação. Logo, a decisão não pode ser adotada sem nenhum fundamento, mas sim por meio de informações reais e documentadas^[8] sendo avaliadas e discutidas pelos responsáveis pela decisão. É sob esse prisma que a Contabilidade ganha importância.

Um adequado processo de gestão organizacional necessita de informações precisas, verificáveis e que evidenciem a verdadeira situação da organização. À luz desse pensamento, a Contabilidade se posiciona como fonte de informações que contribuirão para orientar as decisões a serem tomadas por parte dos gestores.

De acordo com a literatura, os componentes de um sistema de suporte à tomada de decisão são: um usuário, um ou mais bancos de dados, uma linguagem de planejamento e o modelo básico. Esse é o planilhamento que fornece os parâmetros.

Nesse aspecto, a Contabilidade, enquanto sistematizadora de informações, subdivide-se em alguns sistemas de informações: sistema de contabilidade de custos, sistema de orçamento de capital, sistema de análise de variação de orçamento e outros. Dessa forma, é possível afirmar que o principal objetivo da Contabilidade é proporcionar aos administradores informações econômico-financeiras que os capacitem a decidir, de maneira objetiva, sobre a utilização dos recursos da empresa.

Nesse sentido, a perspectiva da Contabilidade como sendo uma provedora de informações sobre a posição patrimonial e os resultados ao longo do tempo, bem como as suas mutações, encontra respaldo na premissa de que o administrador, ao decidir, interfere no patrimônio e no resultado da organização.

Sob esse contexto, o estudo de indicadores financeiros, com base nas métricas contábeis, é relevante, na medida em que a compreensão do passado é o primeiro passo para o entendimento do futuro^[9] e, inclusive, pode permitir a comparação do nível de risco e retorno em determinado horizonte temporal, de forma a auxiliar os tomadores de decisão.

Assim, o tomador de decisões necessita estabelecer, previamente, as características das variáveis envolvidas no processo decisório, de forma a que venha identificar a ferramenta de apoio que poderá utilizar. Isso não é muito simples.

Pretende-se, dessa forma, superar um provável ambiente decisório típico de incerteza, em troca de outro, desenhado para uma perspectiva de risco, mediante a determinação de probabilidades^[10] associadas aos eventos.

Tal cenário leva, do ponto de vista da Contabilidade, a necessidade de uma reflexão em torno de um papel em permanente discussão, que envolve o compromisso com a produção de informações úteis para auxiliar o processo decisório de usuários da informação contábil. Esta é a função fundamental da Contabilidade e traduz sua gênese e formação histórica, conforme defendem diversos autores.

Vale ressaltar que, se a análise for contábil, que é a ênfase deste artigo, no ambiente empresarial, os gestores precisam a todo instante tomar decisões. Para tanto, o decisor pode contar com o apoio da análise financeira de seus demonstrativos contábeis, e com base nessas informações, conseguir definir de forma mais realista o futuro da organização.

É preciso destacar que as demonstrações contábeis financeiras servem de base para o cálculo de vários indicadores de desempenho econômico-financeiro. Por meio deles, é possível avaliar a situação do equilíbrio do negócio, bem como sua liquidez e rentabilidade. Cada indicador financeiro possui suas especificidades e o seu conjunto torna-se mais útil à medida que proporciona uma visão do cenário geral da empresa. Assim, por meio de uma série de métricas oriundas da Contabilidade, é possível obter informações como liquidez e ciclo operacional, dinâmica do capital de giro, desempenho econômico e criação de valor.

Essas informações, se bem utilizadas, auxiliam na tomada de decisões gerenciais, análise de investimentos, e principalmente servem para todo o planejamento.

Métricas Contábeis num ambiente de decisão.

Partindo-se da premissa de que uma empresa é uma articulação de agentes que visam a um objetivo comum, poder-se-ia metaforicamente traduzi-la como um sistema que se esforça por convergir para um ponto de ótimo.

Na Teoria Geral dos Sistemas^[11] percebe-se que há uma necessidade estrutural de algum mecanismo de retroalimentação (*feedback*) que impeça que o sistema quando se distancia da trajetória ótima, continue se distanciando. Dessa maneira, a Contabilidade, sob um enfoque tradicionalista, age como um elemento processador de informações mas dentro de um contexto

mais atual, a Contabilidade contemporânea deve ir além dos limites traçados pela sua vertente tradicional.

Nesse sentido, a contabilidade passa a assumir uma postura estratégica dentro das organizações, procurando, identificando, processando e provendo os outros setores organizacionais com informações que possam ser estratégicas para a manutenção dos seus processos. Com isso, pode-se afirmar que a Contabilidade tem importância enorme na adequação dos objetivos organizacionais, produzindo e/ou adaptando documentos referenciais, atuando como assessora e consultora de gestores responsáveis por unidades pertencentes à malha de processos que movimentam a organização.

Diminuir ou conter a assimetria informacional é uma das tarefas mais importantes da moderna Contabilidade. Trabalhar sob hipóteses ou incertezas é muito difícil e estressante. O risco atribuído ao nível de incerteza de uma determinada atividade ou empresa tem sido estudado nessas últimas décadas e merecido a atenção por parte de pesquisadores, analistas, gestores e de investidores. Mesmo em se tratando de uma variável de natureza abstrata e, obviamente, sem mensuração, modelos econômicos e quantitativos têm proporcionado medidas consideradas razoáveis.

O risco, uma vez mensurado, na forma de índices ou de escalas hierárquicas, é utilizado como parâmetro para a determinação do custo do capital, ou seja, a remuneração mínima atribuída ao capital dos sócios ou investidores. Dessa maneira, a contabilidade, enquanto sistematizadora de informações, existe para auxiliar processos decisórios também relacionados com alocação de recursos em investimentos, sejam quais forem eles, quando a expectativa é a obtenção de retornos financeiros ou remuneração pelo capital investido.

Parte-se do pressuposto que os recursos escassos colocados à disposição dos tomadores de decisão, necessitam de remuneração, que atenda expectativas descritas em um quadro de opções alternativas de retornos e remuneração. Nesse sentido, o modelo contábil propõe a mensuração de uma função objetivo definida como resultado. O resultado, enquanto métrica contábil, é fruto da confrontação de outras métricas contábeis, identificadas como receitas e despesas.

Destaca-se a importância das métricas contábeis, sob o contexto decisório dos negócios, uma vez que estudos sobre o julgamento que investidores individuais fazem do risco em suas decisões de investimento, a partir do confronto e disponibilização de métricas contábeis e métricas de mercado, apontam que quando métricas contábeis e métricas de mercado estão em

conflito, o julgamento de risco corresponde com as métricas contábeis, mais do que com métricas de mercado.

Sugere-se, portanto, que as métricas contábeis estejam como que “imersas” no cotidiano do ambiente econômico, o que facilitaria uma escolha prévia como instrumento de apoio a decisões. Nesse processo decisório, alguns aspectos devem ser considerados. Dentre eles, merece destaque a identificação de quais são os pontos críticos, positivos e negativos, da administração das organizações.

Tal ação contribui para o estabelecimento de um plano de ação gerencial com vistas à continuidade do negócio. Destaca-se que a utilização de métricas contábil-financeiras configura-se como uma alternativa viável e relevante para a realização desse “diagnóstico” empresarial.

Como medidas mais comumente empregadas, pode-se citar: vendas; fluxo de caixa; lucro líquido; lucro por ação, margem de lucro sobre as vendas; giro do ativo; retorno sobre o investimento (ativo); e retorno sobre o patrimônio líquido e taxa de retorno com base no fluxo de caixa de entradas e saídas com base de dados fornecidos nos extratos bancários.

As diversas demonstrações contábeis fornecem informações úteis e compreensíveis a respeito do passado para ajudar seus usuários a fazer previsões e tomar decisões relativas à situação econômico-financeira futura do negócio. Nesse universo futuro é que a Estatística e a Atuária podem contribuir nas análises de cenários, determinísticos ou probabilísticos na medida em que o objetivo seja ter situações variadas sob vários aspectos. Isso é feito mediante análise contábil-financeira, quando se utiliza de uma série de índices calculados com base em relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis.

Sob esse aspecto, os modelos de previsão de falências atribuem uma probabilidade de não cumprimento das obrigações assumidas em um determinado horizonte de tempo. Os modelos de insolvência são importantes para os gestores que precisam avaliar a saúde financeira de suas empresas e tomar medidas eficazes para evitar maiores problemas. Inúmeras contribuições em contabilidade e finanças vêm apresentando uma série de estudos sobre os modelos de previsão de insolvência, todos tendo por base uma abordagem estatística/probabilística.

Existe um forte apoio na literatura para a utilização de índices baseados nas demonstrações financeiras no que concerne à previsibilidade de insolvência de empresas. Isso porque, para diversos autores os primeiros sintomas de uma insolvência surgem muito antes

que ela se concretize. Em alguns casos a antecedência desses sintomas pode chegar a cinco anos.

A Contabilidade transforma dados contábeis, por meio de análises, em informações gerenciais, disponibilizando-as para subsidiar a tomada de decisão por parte dos diversos *stakeholders*. Assim, a análise das demonstrações contábeis contribui para diversas decisões e conclusões, tais como: a) se a empresa merece crédito ou não; b) se vem sendo bem ou mal administrada; c) se tem ou não condições de pagar suas dívidas; d) se é ou não lucrativa; e) se é eficiente ou ineficiente; e g) se continuará ou poderá rondar os muros da falência.

Assim, é possível entender que o Sistema de Informação Contábil é a base de todo o processo de controle e avaliação e planejamento estratégico de uma empresa. Tal pensamento denota que, normalmente, o processo de avaliação dos resultados de uma empresa é baseado na análise dos relatórios gerados periodicamente pelo Sistema de Informação Contábil.

É daí que se justifica a ideia da Contabilidade com uma unidade geradora de métricas, pois desde as análises mais simples do tipo “saldo de produtos em estoque”, passando pelos “relatórios de fluxo de caixa” até os mais complexos “relatórios mensais de desempenho”, todos, sem exceção, são oriundos do sistema contábil. Isso confere a tal sistema a característica de elemento central de qualquer sistema de informação gerencial para tomada de decisões.

Para se analisar um investimento ou decisão administrativa as variáveis mais aceitas em finanças são retorno esperado e o risco. Em geral, o indivíduo racional - no sentido econômico - almeja maximizar o retorno e minimizar o risco.

Dois investimentos A e B com mesmo nível de risco, o preferível seria o que tivesse maior retorno esperado. Dois investimentos A e B com mesmo nível de retorno esperado, o preferível seria o que tivesse o menor risco. À luz desse pensamento, torna-se interessante ter em mente que, praticamente, todas as decisões empresariais mais importantes precisam de informações básicas sobre suas possíveis consequências futuras.

Tal necessidade de informações precisa, portanto, ser atendida, e cabe à Contabilidade prover tais informações. Contudo, embora se saiba que o futuro será sempre incerto, isto não quer dizer que não deva ser entendido e explorado. Sugere-se, então, que isso seja feito por meio da incorporação dos conceitos de risco e incerteza ao sistema contábil.^[12]

Isso nos leva de uma visão determinística^[13] para uma visão probabilística. Dessa maneira, as projeções futuras passam a ser feitas em regime de risco e não mais se poderia falar,

por exemplo, numa projeção de vendas de R\$ 10 milhões para o próximo ano. Isso porque tal previsão possuiria um caráter determinístico e o futuro, no cenário econômico contemporâneo, não pode ser representado logicamente dessa forma. As teorias constantes da Ciência Atuarial poderiam aqui serem utilizadas não só sob o ponto de vista técnico mas também como elementos de inteligência artificial para análises mais complexas.

Assim, tendo em vista que o risco implica necessariamente uma possível variação dos resultados futuros, previsões com risco sempre devem associar uma medida de dispersão dos resultados (a variância ou o desvio-padrão, por exemplo) a uma medida posicional ou escalar - como a média, por exemplo - dentro de uma distribuição de probabilidades. Caso seja uma posição de equilíbrio deve entrar a atualização financeira em todo o processo e se for o caso um *cash-flow* probabilístico é possível fazer várias abordagens.

Com isso, passando de uma abordagem determinística para uma probabilística, à luz dos riscos envolvidos, teríamos, no exemplo, de uma distribuição normal de vendas para o próximo ano, com uma expectativa ou média de R\$ 10 milhões com um desvio-padrão de R\$ 500 mil, todavia, como calcular essas dispersões? O passado é repleto de informações e não se pode esquecer que o futuro é projeto.

Nesse sentido, é possível entender que a incorporação da ideia de risco ao modelo contábil de uma empresa traz consigo a vantagem de permitir uma visão, por parte dos decisores, mais aderente à realidade. Tal fato contribui para a ocorrência de decisões mais conscientes e, por conseguinte, mais adequadas aos objetivos traçados.

Outro exemplo, dentro dessa mudança de paradigma determinística para probabilístico, refere-se à questão de decisões de investimentos. Imaginemos um gestor que acaba de tomar a decisão de investir em um determinado produto, porque, após uma análise determinística, lhe foi informado que ele teria uma taxa de retorno de 20% a.a., a qual, quando comparada ao custo de capital dessa empresa, da ordem de 15% a.a., demonstraria a viabilidade do empreendimento. Tal decisão seria tomada se esse gestor soubesse que, embora a média esperada de retorno fosse de fato 20% a.a., há também uma probabilidade de mais de 40% de que o projeto venha a gerar retornos inferiores a 10% a.a.^[14]

Certamente, com a mudança de enfoque na análise, incorporando-se as probabilidades envolvidas, é razoável imaginar que um número considerável de gestores, talvez a maior parte, já não aprovaria tal projeto. Logo, percebe-se que a incorporação do perfil de risco, por meio da atribuição de probabilidades a um intervalo de resultados esperados de um empreendimento,

configura-se em uma metodologia de avaliação simultânea das dimensões associadas de risco e rentabilidade, que permite dar aos gestores/administradores uma informação de conteúdo mais completa do que ao se adotar uma premissa determinística de certezas totalmente dissociada da realidade.

É preciso ter em mente que os tipos de negócios e/ou empresas somente são comparáveis se tiverem o mesmo nível de risco, mas podem ser comparadas de forma retrospectiva quanto as margens de retorno. As questões que surgem nesse momento são: Como saber qual é esse nível de risco? Quem tem maior risco, uma fábrica de pneus, uma instituição de ensino superior, um restaurante ou uma loja de eletrônicos? Um comércio tem maior ou menor risco em relação a uma indústria ou a uma prestadora de serviços? Comprar ou alugar? Lançar mais um produto ou esperar?

A verdade é que esse nível de risco é específico para cada organização, mas é possível supor, tomando por base as teorias desenvolvidas nos últimos anos, que essa medida pode ser apurada com base no setor de atividade em que a empresa atue, ou seja, com base no seu índice de risco setorial.

Imaginemos duas empresas que comercializem produtos eletrodomésticos. A empresa 1 obteve nos últimos cinco anos um resultado líquido médio de \$ 50.000,00. A empresa 2, no mesmo período, obteve um resultado médio igual ao da empresa 1. Diante dessa situação, pode-se afirmar que as empresas possuem desempenhos equivalentes? Um analista menos atento poderia dizer que sim, porém seria preciso aprofundar a análise para se chegar a uma conclusão mais acertada.

Uma forma de se fazer essa análise mais detalhada seria considerar o desvio-padrão e o coeficiente de variação dos resultados líquidos das empresas. Digamos que a empresa 1 tenha o desvio-padrão de \$ 1.700,00 e o coeficiente de variação de 3,4%. Já a empresa 2 possui um desvio padrão de \$ 8.200,00 e um coeficiente de variação de 16,4%. Assim, ao incorporar tais informações na análise é possível verificar que as empresas apresentam resultados líquidos médios iguais, porém possuem níveis de riscos diferentes e, em se mantendo essas características, a probabilidade da empresa 1 se manter no mercado é maior do que a da empresa 2, diante da maior variabilidade do resultados líquidos pela última.

Métricas Contábeis – Variáveis aleatórias na gestão - Objetivo e foco.

Neste momento do artigo, pretende-se levar ao leitor a ideia de que as métricas contábeis fazem parte do dia-a-dia empresarial. Considera-se, para tanto, que a todo o momento as empresas usam indicadores para saber se os negócios estão andando bem. As métricas extraídas das demonstrações contábeis possuem diversos usos dentro de uma empresa e, dentre os mais importantes, está a avaliação de desempenho. Os administradores frequentemente são avaliados e remunerados com base em medidas contábeis de desempenho, como margem de lucro e retorno de capital próprio, por exemplo.

Além disso, outra aplicação importante é que as informações históricas extraídas de demonstrações contábeis são muito úteis para gerar planejamento e projeções para o futuro, todavia, aí é que mora o perigo. A análise de tendência utiliza a história como padrão, mas é necessário considerar as contingências.^[15] Com base nas informações mais recentes e atuais, analisam-se e comparam-se, ao longo do tempo, as variações ocorridas. A partir da constatação das variações, pode-se questionar sobre o porquê dessas variações. Deixa-se claro, d'ora em diante que o termo indicador é utilizado como sinônimo do termo métrica.

Conforme já exposto, a contabilidade é um importante provedor de informações para diversas finalidades, dentre as quais se destaca a avaliação do desempenho empresarial, sempre lembrando que desempenho é passado conhecido e projeto é futuro e incerto, é prognóstico. Deve-se considerar que os gestores estão, de forma contínua, mensurando e solicitando que medidas sejam feitas, sendo elas de participação de mercado, de tempo de espera, ou de rentabilidade. De fato o gerenciamento dificilmente poderia existir sem mensurações. Sabe-se, porém, que mensuração significa transformar uma realidade complexa em uma sequência de símbolos limitados, que podem ser comunicados e que podem ser, mais ou menos, reproduzidos sob circunstâncias similares.^[16]

Dessa forma, as métricas contábeis, expressas por meio dos indicadores econômico-financeiros, têm revelado incontestável importância nessa tarefa. Numa análise temporal essa afirmação só é válida para temporariedade curta. Dá para entender?

Nesse sentido, há uma série de estudos que comprovam empiricamente que as métricas contábeis, ao contrário do que comumente se pensa, fornecem informações antecipadas de grande interesse sobre o processo de deterioração ou de melhora da situação financeira das empresas de um modo geral. Assim, partindo-se da premissa de que as informações contábeis podem ser confiáveis e fornecem informações de grande valia, a busca será, daqui para frente,

tentar apresentar os indicadores contábeis que possuem mais relevância no processo decisório em ambientes de incerteza.

Apesar da existência de polêmicas envolvendo a confiabilidade das informações contábeis, pode-se sugerir que os números e os índices financeiros, disponíveis nas demonstrações contábeis evidenciadas pelas empresas, possuem conteúdo que possibilita a ocorrência, ou um sinal amarelo, de ações preventivas visando à redução de riscos que possam comprometer a continuidade da entidade.

Dessa maneira, com o uso dessas informações, os tomadores de decisão podem adotar medidas com o propósito de resolver ou mitigar problemas financeiros antes que eles ocorram, ou antes que seus efeitos se tornem mais nocivos à rentabilidade futura das empresas. Todo gestor deve ter em mente que é necessário dispor de informações e dados que permitam gerenciar o presente com vistas ao futuro das organizações, face à mutações e a complexidade de um ambiente de negócios competitivo.

Além disso, torna-se interessante considerar que a Contabilidade, enquanto geradora de dados, com informações sempre atualizadas, possibilita a construção de ampla gama de indicadores que poderão ser customizados, de acordo com o tipo de negócio, indo além dos parâmetros tradicionalmente utilizados, conforme será visto adiante.

Entretanto, a literatura sugere que, na construção desses indicadores, algumas características devem ser observadas, dentre elas destacam-se: a objetividade, a mensurabilidade, a interpretação, a comparabilidade e o custo. Com o propósito de auxiliar processos decisórios relacionados com alocação de recursos em investimentos, diante da expectativa de obtenção de retornos financeiros ou remuneração pelo capital investido, o modelo contábil propõe a mensuração de funções definidas como resultado. O resultado, enquanto métrica contábil, é fruto da confrontação das métricas contábeis identificadas como receitas e despesas.

Na decisão de investir ou não numa determinada empresa, em fusões ou incorporações, por exemplo, o lucro representa um elemento indispensável neste processo decisório. Entretanto, a medida “lucro”, também assume um papel relevante na determinação do alcance da eficácia organizacional; sendo assim o lucro “espelha” as consequências das dimensões da qualidade, da satisfação do cliente, do gerenciamento eficiente dos custos e da produtividade.

Porém, existe uma considerável variedade de medidas contábeis e *benchmarks* que podem ser adotados, bem como testes estatísticos que podem ser aplicados a fim de detectar as

performances operacionais anormais, cujas escolhas podem vir a influenciar os resultados.^[17]A contabilidade, enquanto ciência social aplicada, busca aprimorar a tradução da realidade dos atos praticados por seus gestores, e dos demais fatos que atingem as organizações, com o objetivo de abastecer seus usuários com informação significativa, tempestiva e útil, para a tomada de decisão.

Muitos autores não apontam quais indicadores são melhores para mensurar o desempenho, restringindo-se a apenas citá-los. Isso pode contribuir para as empresas adotarem um número exagerado de indicadores, portanto, trabalhar para racionalizar as alternativas e sumarizar suas vantagens e desvantagens é indubitavelmente benéfico. A utilização de uma grande quantidade de indicadores é rebatida pela literatura moderna, tendo em vista que o importante não é o cálculo de grande número de índices, mas de um conjunto de índices que permita conhecer a situação da empresa, segundo o grau que se deseja da análise.

De acordo com a literatura especializada, os índices de liquidez, atividade e endividamento medem o risco. Já os índices de rentabilidade medem retorno. Em verdade, é possível encarar os indicadores contábeis como a forma mais resumida de se analisar as demonstrações financeiras de uma empresa. Daí a sua relevância para os gestores, que precisam decidir um ambiente cada vez mais dinâmico

Dentre as e as principais razões para se estudar essas métricas, pode-se sugerir: i) o seu uso por meio de ferramentas de análises estatísticas, como por exemplo, as análises de regressão, a fim de conferir uma maior consistência das informações utilizadas no processo decisório; e ii) explorar uma regularidade empírica observada entre os índices financeiros e a estimação ou predição de uma variável de interesse, como por exemplo, o risco de uma ação ou a probabilidade de uma empresa declarar falência.

Em continuidade, os indicadores contábeis serão, basicamente, expostos dentro de abordagem tradicional. Assim, serão divididos em quatro categorias básicas: Liquidez; Endividamento; Rentabilidade; e Atividade. Parte-se então para a análise.

Indicadores de Liquidez

Os indicadores de liquidez visam medir a capacidade da empresa de pagar suas dívidas, isto é, sua habilidade em cumprir corretamente as obrigações assumidas. Nesse sentido, a liquidez de uma empresa é medida por sua capacidade de cumprir as obrigações à medida que

vencem. Tal capacidade pode ser expressa como “folga financeira” da empresa. Essa capacidade de pagamento pode ser avaliada considerando-se horizontes temporais distintos, ou seja: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.

Entretanto, cumpre ressaltar que o fato de uma empresa apresentar boa liquidez, não significa que ela esteja honrando seus compromissos, e pagando suas dívidas em dia, significa apenas que a empresa tem capacidade para tal feito.

Diversos autores consideram os índices de liquidez como bons indicadores para detectar problema de fluxo de caixa, pois, as dificuldades financeiras são observadas por meio de uma liquidez baixa ou declinante.

É preciso considerar que, em verdade, nenhuma empresa manterá consistência e continuidade operacional, com capacidade de liquidar suas obrigações, ou gerar índices de liquidez capazes de fazer frente às obrigações, sem gerar lucros que possam sustentar o fluxo de fundos favorável para esta função.

A literatura recomenda que a análise de liquidez seja desenvolvida de maneira mais integrada, associando-se todos os indicadores com vistas a uma melhor interpretação da folga financeira da empresa. Para melhor compreensão e interpretação dos valores encontrados, faz-se necessário analisar uma série temporal de vários anos, para perceber se houve perdas ou ganhos na capacidade e poder de pagamento geral da empresa.

Normalmente, os índices de liquidez seca e liquidez corrente são vistos como as métricas básicas para se medir a situação econômico-financeira das empresas. A seguir, além desses dois indicadores, será visto o de liquidez geral.

Liquidez Seca (LS):

No que se refere à liquidez, pode-se afirmar que as empresas precisam conhecer a capacidade de liquidar seus passivos, excluindo os estoques da base de cálculo. Isso porque os mesmos dependem de ações de marketing, da demanda, bem como de uma série de outros fatores para que sejam efetivamente convertidos em um grau mais próximo à capacidade de pagamento, embora ele possa proporcionar garantias de crescimento para levantamento de recursos.

Daí surge o índice de liquidez seca, que mede e apresenta de forma mais precavida a situação financeira da empresa, excluindo os estoques que podem conter itens obsoletos, dificultando o retorno financeiro para a empresa.

Assim, esse índice apresenta uma situação mais adequada para a situação de liquidez, uma vez que dele são eliminados os estoques, que são considerados como fontes de incertezas. Com a retirada dos estoques, a liquidez da empresa passa a não depender dos elementos não monetários, suprimindo assim a necessidade do esforço de “venda” para quitação das obrigações de curto prazo.

Nesse sentido, a liquidez seca se apresenta como uma métrica adequada para se avaliar, conservadoramente, a situação de liquidez da empresa, eliminando o estoque do numerador. Dessa forma, depreende-se que esse índice busca mensurar o nível de excelência da situação financeira de uma empresa. Alguns autores o classificam como um “teste de força” aplicado à empresa.

Liquidez Corrente (LC):

A liquidez corrente indica quanto a empresa possui em dinheiro mais bens e direitos realizáveis no curto prazo, comparado com suas dívidas a serem pagas no mesmo período. Ou seja, esse indicador mostra se no curto prazo, geralmente um ano, os ativos são suficientes para cobrir as obrigações de curto prazo.

Diversos autores consideram o índice de liquidez corrente como um dos melhores indicadores da real situação de liquidez da empresa. Se o índice de liquidez corrente for superior a 1, de maneira geral, indica a existência de um capital circulante (capital de giro) líquido positivo. Ao contrário, se menor que 1, conclui-se que seu capital de giro líquido é negativo (ativo circulante menor que passivo circulante).

Resumidamente temos:

Se liquidez corrente > 1 - capital circulante líquido positivo;

Se liquidez corrente $= 1$ - capital circulante líquido nulo; e

Se liquidez corrente < 1 - capital circulante líquido negativo.

Entretanto, sob esse aspecto, o ideal seria que os índices de liquidez corrente fossem analisados e comparados entre empresas do mesmo setor, pois em determinados casos, uma liquidez corrente inferior ou igual a 1,5 é aceitável para um determinado setor, podendo não ser aceito da mesma forma em outro setor. Para tanto, destaca-se a necessidade da comparabilidade de valores dos índices sempre entre empresas do mesmo setor de atividade.

Por exemplo, um índice igual a 1,0 seria considerado aceitável para uma empresa concessionária de serviços de utilidade pública (água, luz), mas não para uma empresa industrial. Quanto mais previsíveis forem os fluxos de caixa de uma empresa, mais baixo será o índice de liquidez corrente aceitável.

Sob a ótica dos credores um indicador elevado pode representar liquidez, ou seja, maior capacidade de financiar suas necessidades de capital de giro. Contudo, sob a ótica de gestão pode representar ineficiência de administração dos recursos de curto prazo, uma vez que tais recursos podem ficar ociosos na tesouraria. Ressalta-se que a liquidez corrente é influenciada pelo ciclo operacional da empresa. Quando existe sazonalidade isto pode alterar o resultado do índice.

Liquidez Geral (LG):

O indicador de liquidez geral apresenta a capacidade que a empresa tem em longo prazo, considerando-se tudo o que a empresa converterá em dinheiro a curto e longo prazo, como também o que a empresa assumiu como dívida a curto e longo prazo.

Ou seja, tal indicador demonstra quanto à empresa tem em dinheiro e direitos a curto e em longo prazo para fazer face às suas dívidas totais. A ideia básica da análise desse indicador subentende que, se a empresa fosse parar suas atividades naquele momento, deveria pagar suas dívidas com seu disponível mais seus realizáveis, sem precisar envolver o ativo permanente.^[18]

Entretanto, se os prazos dos ativos e passivos forem muitos distintos, a análise da capacidade de pagamento que a empresa tem, ou seja, a sua folga financeira pode ser prejudicada. Nesse sentido, considera-se importante o desenvolvimento da análise de liquidez de forma mais integrada, ou seja, associar^[19] todos os indicadores financeiros buscando uma melhor interpretação da folga financeira da empresa.

Indicadores de Endividamento

Os indicadores de endividamento procuram demonstrar a relação do capital próprio quando comparado ao capital de terceiros. Também chamados de indicadores da estrutura de capital, esses indicadores mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

Assim, percebe-se que a estrutura de capital diz respeito à composição do passivo da empresa, ou mais especificamente, qual a participação relativa das diversas fontes de financiamento na composição das obrigações totais.

Tais indicadores têm a finalidade de medir a composição e a estrutura de financiamento da organização. São utilizados também, para aferir a estrutura das fontes passivas de recursos, ilustrando a forma com que os recursos de terceiros são utilizados pela empresa e a sua relativa participação em relação ao capital próprio.

Dessa maneira, os indicadores de endividamento informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos próprios. A literatura indica que o uso desordenado de capitais de terceiros^[20] pode levar um empreendimento a situações de insolvência. Entretanto, a completa autonomia financeira (operar apenas com capital próprio) não é possível, nem tampouco desejável, pela falta de capacidade para expansão dos negócios.

A determinação da estrutura de capital ótima das empresas é apontada por diversos autores como um dos pontos mais críticos na teoria de finanças, pois, tanto na teoria quanto na prática, esta questão envolve a dualidade risco-retorno.

Ao contrário dos indicadores de rentabilidade e de liquidez, a análise dos indicadores de endividamento é feita considerando que, quanto menor forem estes índices melhor para a empresa.

Observando por outro ângulo, se o lucro conseguido com a aplicação do capital de terceiros nos negócios for maior que a remuneração paga a esses terceiros, considera-se vantajoso para empresa trabalhar com capitais de terceiros, nesse sentido, o analista estaria observando sobre o ponto de vista de obtenção de lucro.

Essa análise é importante porque mostra diversos aspectos internos da empresa, principalmente, qual a participação dos recursos próprios e, conseqüentemente, qual o grau de alavancagem financeira, além dos respectivos períodos de vencimento. Como cada fonte tem um custo específico, a taxa de retorno pode ser influenciada de maneira significativa por essa composição.

A alavancagem financeira está associada à intensidade com a qual a empresa utiliza recursos de terceiros, em lugar de recursos próprios. Pode-se dizer que quanto mais dívida uma empresa usa em relação a seus ativos totais, maior é sua alavancagem financeira. Vale registrar que muita dívida pode levar a uma probabilidade maior de insolvência e dificuldades financeiras.

Os indicadores previamente selecionados foram: endividamento geral; participação de capitais de terceiros, composição do endividamento, e imobilização do patrimônio líquido.

Endividamento Geral

Esse índice evidencia o grau de participação de capital de terceiros em relação ao ativo total, ou seja, o total de investimento na empresa. Alguns autores defendem a ideia de que o endividamento total indica o montante de recursos de terceiros que está sendo usado, na tentativa de gerar lucros.

O índice de endividamento geral mede quanto o ativo total da empresa apresenta-se financiado pelos credores. Quanto maior for esse índice, maior será o montante do capital de terceiros que vem sendo utilizado para gerar lucros. O cálculo para este índice resulta da divisão do passivo exigível total pelo ativo total.

É importante conhecer a proporção entre o capital próprio e os capitais alheios aplicados na empresa. A excessiva dependência de capitais alheios torna muito vulnerável a normalidade dos negócios e, por outro lado, os encargos financeiros consomem grande parte dos lucros operacionais, forçando a elevação dos preços e diminuindo a competição no mercado.

Por tal motivo, existe a grande preocupação com o grau de endividamento e com a capacidade de pagamento da empresa, pois, quanto mais endividada ela estiver maior será a possibilidade de que não consiga satisfazer às obrigações com terceiros. O grau de endividamento mede, portanto, a proporção dos ativos totais financiada por terceiros, que são os credores da empresa.

Ressalta-se que uma tendência de crescimento desse indicador pode comprometer a solvência do negócio em momento futuro. Além disso, o crescimento no valor desse indicador pode denotar redução da rentabilidade da empresa. Assim, verifica-se que as variações nesse indicador têm impacto direto tanto na rentabilidade quanto na liquidez da empresa.

Participação de Capitais de Terceiros (CT)

Também conhecido por índice de grau de endividamento, relaciona as duas grandes fontes de recursos da empresa: capital de terceiros e capital próprio, na figura do patrimônio líquido (PL).

Esse indicador evidencia o quanto a empresa toma de capitais de terceiros em relação ao capital próprio. Quanto maior é a relação entre capitais de terceiros e patrimônio líquido, menor é a autonomia das decisões financeiras ou maior será a dependência a esses terceiros.

A abordagem pelo índice de participação de capitais de terceiros analisa a empresa, exclusivamente, do ponto de vista financeiro, ou seja, do risco de insolvência e não em relação a lucro ou prejuízo.

Composição do Endividamento (PC/CT)

A composição do endividamento indica qual o percentual das obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. Trata-se do passo natural após conhecido a participação do capital de terceiros (CT), ou seja, conhecer a composição dessas dívidas, compreendendo os valores a curto e longo prazo (exigível total).

Esse indicador é obtido pela divisão do passivo circulante (PC) pelo soma do passivo circulante e exigível em longo prazo (capital de terceiros ou exigível total).

Ao se avaliar a qualidade da composição de endividamento da empresa, é possível sugerir que, se a empresa operar com maior volume de dívidas no curto prazo, a situação é considerada desfavorável, de maneira geral, prejudicando a situação financeira.

Assim, a proporção favorável para expansão de empresas deve ser maior concentração das dívidas no longo prazo, de forma que ao ganhar maior capacidade operacional com a entrada em funcionamento dos novos equipamentos e outros recursos de produção, tenha condições de começar a amortizar suas dívidas.

Imobilização do Patrimônio Líquido (AP/PL)

A imobilização do patrimônio líquido indica quanto do PL foi investido no ativo permanente (AP). Quanto mais a empresa investir no ativo permanente, menos recursos lhe sobrarão para o ativo circulante e, conseqüentemente, maior a dependência de capitais de terceiros para financiar o capital de giro. Ou seja, quanto menor o grau de imobilização do patrimônio líquido, mais disponíveis estão os recursos provenientes do capital próprio.

Basicamente, esse indicador representa a política de investimento da empresa, em termos de imobilização de recursos, indicando qual proporção do patrimônio líquido foi investida em ativos permanentes e quanto está em circulação na atividade da empresa, o que é chamado de capital de giro próprio. Nesse sentido, o ideal, em termos financeiros, é que a empresa tenha

patrimônio líquido suficiente para cobrir o ativo permanente e ainda possua sobra para financiar o ativo circulante.

Indicadores de Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade avaliam o desempenho final das empresas e indicam o grau de eficiência dos gestores na aplicação e aproveitamento dos recursos alocados no negócio.

Considera-se que é de pouca significância operações líquidas e seguras se não forem rentáveis. Dessa forma, operações pouco rentáveis comprometem a situação econômico-financeira da empresa.

Nesse sentido, por meio dos indicadores de rentabilidade é possível observar o desempenho econômico-financeiro da empresa, ou seja, estes índices demonstram o rendimento da empresa com relação a seus investimentos, proporcionando ao analista auxílio na sua tomada de decisão.

Ressalta-se que os indicadores de rentabilidade são índices que exercem influências significativas nas tomadas de decisões, tanto no mercado de crédito como no mercado acionário. Nesse sentido, sugere-se bastante atenção para os índices de rentabilidade pela sua importância e representatividade perante o futuro da empresa.

Rentabilidade do patrimônio líquido - *Return n Equity* – (ROE)

Esse indicador, também chamado de retorno sobre o capital próprio, indica qual é a taxa de rendimento do capital próprio. Essa taxa pode ser comparada com o custo de oportunidade de investimentos em outros rendimentos alternativos no mercado, como poupança, renda fixa, ações e outros. Dessa forma, é possível avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

O indicador é obtido pela divisão do lucro líquido pelo patrimônio líquido médio. O patrimônio líquido médio corresponde à soma do PL inicial e PL final,^[21] dividido por dois. Na verdade, trata-se de uma medida que abrange a relação entre o resultado (lucro líquido) e o

capital investido (patrimônio líquido) pelos proprietários ou acionistas durante o período de análise, ou seja, corresponde à taxa de retorno sobre o capital próprio investido.

Quanto maior for a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, melhor para os acionistas ou sócios.

Rentabilidade do ativo – Return on Assets – (ROA)

A taxa de retorno sobre o ativo é um dos indicadores mais importantes da eficiência dos negócios de uma empresa, pois mostra quanto a empresa lucra para cada unidade monetária investida. Esse indicador mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa.

Rentabilidade sobre as Vendas

Os indicadores de rentabilidade das vendas podem ser divididos em três indicadores: margem bruta, margem operacional e margem líquida, conforme será visto a seguir. Destaca-se que, em algumas obras da literatura especializada, os indicadores de rentabilidade sobre as vendas são também chamados de indicadores de lucratividade.

Para os autores dessa linha de pensamento, a lucratividade identifica o retorno sobre a receita de vendas e a rentabilidade indica o retorno sobre o capital investido. Nesse sentido, defende-se que nem sempre é verdade que toda empresa lucrativa é rentável.

Em muitas situações isso só é descoberto quando a falta do capital de giro compromete as operações ou, o acionista/gestor descobre que a remuneração do seu capital é inferior à taxa de oportunidade de investir no mercado financeiro.

Muitos empresários não apuram o retorno esperado do capital investido e confundem lucro do exercício com retorno adequado do investimento. A análise conjunta da margem bruta, operacional e líquida pode ser bastante rica. No entanto, o resultado deve ser analisado dentro de um contexto maior, comparando com os concorrentes e com os fatores externos. Muitas empresas sacrificam a margem para obter mercado, por exemplo; neste caso, o ganho de mercado pode ser compensado por lucros futuros maiores.

Ou seja, ao avaliar a margem de lucro é aconselhável considerá-la em confronto com o resultado médio do setor em que a empresa atua.

Margem Bruta (MB)

A margem bruta relaciona o lucro bruto com as vendas líquidas. Trata-se da rentabilidade primária de qualquer empresa. Indica o grau de rentabilidade das vendas após as deduções dos impostos, despesas e custos relacionados a vendas. Quanto maior, melhor é a rentabilidade das operações.

A margem bruta indica quanto da receita operacional é convertida em lucro bruto, ou seja, deduzidos apenas os custos operacionais. Neste caso, não são consideradas as despesas operacionais, as receitas e despesas não operacionais, as receitas e despesas financeiras e os impostos sobre o lucro.

As margens de lucro bruto mostram o grau de eficiência da administração de uma empresa para usar materiais e mão de obra no processo de produção.

Margem Operacional (MO)

A margem operacional é a relação entre o lucro operacional com as vendas líquidas.^[22] Ao medir o desempenho operacional, a margem operacional afere o impacto das despesas e custos operacionais sobre o desempenho da empresa em sua atividade.

A margem operacional expressa o quanto da receita operacional é convertida em lucro operacional, ou seja, deduzidas da receita operacional apenas os custos e as despesas operacionais. Ela representa o ganho puro das operações, já que não estão consideradas as receitas e despesas não operacionais, as receitas e despesas financeiras e os impostos sobre o lucro.

Margem Líquida (ML)

A margem líquida indica qual o percentual da receita operacional líquida que se reverteu em lucro líquido, já descontado todos os custos e as despesas, além dos impostos sobre as vendas.

Quanto maior o resultado da margem líquida considera-se melhor para a empresa, pois demonstra o quanto restou após a dedução de todos os custos e despesas, inclusive do imposto de renda.

Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization (EBITDA)

O EBITDA traduzido para o português significa “lucro antes de juros, impostos, depreciação e amortização” ou simplesmente denominado de LAJIDA. Essa métrica equivale ao conceito restrito de fluxo de caixa operacional da empresa, apurado antes do cálculo do imposto de renda.

É importante atentar para o fato de que parte das receitas consideradas no EBITDA pode não ser recebida, assim como parte das despesas incorridas pode ainda estar pendente de pagamento.

Logo, essa medida financeira não representa o volume monetário efetivo de caixa, sendo interpretada, de melhor forma, como um indicador potencial de geração de caixa provenientes de ativos operacionais. Cumpre ressaltar que o EBITDA é um indicador da capacidade operacional de geração de caixa, relacionado com o princípio contábil da competência, é métrica de valor econômico, não representando desta forma efetivas entradas e saída de caixa.

Nesse sentido, denota-se a possibilidade de as receitas não se efetivarem e despesas não serem desembolsadas no período em que o valor do EBITDA foi apurado. Em uma demonstração de resultado a composição básica para se chegar ao valor do EBITDA é estruturado da seguinte forma:

- Receita de vendas
- (-) Custo dos produtos vendidos
- (=) LUCRO BRUTO
- (-) Despesas com vendas
- (-) Despesas gerais e administrativas
- (=) EBITDA

Como indicador de desempenho quanto maior for o EBITDA, maior será a capacidade provável de geração de caixa para a empresa. A principal vantagem do EBITDA está contida no fato, da análise do indicador proporcionar comparabilidade de resultados entre empresas de diversos setores e econômicos, visto que elimina os efeitos tributários e políticas contábeis adotadas para depreciação.

Assim, é possível depreender que se trata de um importante indicador econômico-financeiro, utilizado como mecanismo de avaliação comparativa da lucratividade operacional das empresas.

Indicadores de Atividade

As métricas de atividade têm por objetivo básico mensurar a duração de um ciclo operacional, considerando todas as etapas operacionais da empresa, desde a aquisição de insumos básicos ou mercadorias até o recebimento das vendas efetivadas. Ou seja, os indicadores de atividades procuram estudar o processo de produção da empresa.

Por meio desses indicadores é possível medir quantos dias, em média, uma empresa leva para receber suas vendas ou mesmo pagar seus fornecedores, ou renovar os estoques, por exemplo. Dessa forma, a análise conjunta dos prazos médios, proporciona ao gestor uma visão geral para definir a estratégia comercial e também a estratégia financeira da empresa, pelo fato, desse conjunto de índices proporcionarem a análise dos ciclos operacional e de caixa, essenciais para o direcionamento estratégico de qualquer empresa.

Nesse sentido, a lógica a ser aplicada é a de que quanto mais veloz for a capacidade de receber as vendas a prazo e mais lenta for a capacidade de pagamento das compras, desde que não seja por atraso, existe a capacidade de gerar capital de giro para financiar suas operações, distanciando-se dos empréstimos mais onerosos.

Assim, a ideia básica é que para fins de análise, quanto maior for a velocidade de recebimento de vendas e de renovação de estoque, melhor. Por outro lado, quanto mais lento for o pagamento das compras, desde que não corresponda a atrasos, melhor. Dessa maneira, é possível perceber a importância da velocidade do giro no desenvolvimento das atividades empresariais. A literatura recomenda que os índices com base nos prazos médios, devem ser tratados e analisados em conjunto, nunca individualmente.

Por meio dos indicadores de atividade o gestor criará uma visão do dia a dia da organização, como ela funciona e não analisará somente resultado final. Com isso, pode-se

considerar que os mesmos medem a eficiência com que a empresa utiliza seus ativos, por isso estão diretamente ligados ao ciclo operacional através do cálculo do giro dos estoques, das duplicatas a receber e das duplicatas a pagar.

Vale ressaltar que os prazos médios são importantes para a liquidez, o endividamento e o retorno da empresa, além de serem determinantes no tocante à necessidade de capital de giro. Isso porque eles expressam relacionamentos dinâmicos, isto é, o índice de rotatividade na empresa, que acabam por influenciar na sua liquidez e rentabilidade.

Sob esse enfoque, diversos autores destacam que a gestão dos prazos e, conseqüentemente, dos ciclos tem interferência também na lucratividade, na liquidez e na estrutura de capitais da empresa.

Importa ressaltar que os indicadores de atividade dependem do ramo empresarial ou segmento econômico de atuação. Alguns produtos, do setor alimentício, por exemplo, não podem ficar estocados por muito tempo; já no setor industrial não há problema em estocar produtos por um período maior, porém, em alguns casos, estocar produtos de um ano para outro implica desvalorização de estoques, em razão do lançamento de novas coleções, da desvalorização da moeda e do prazo de validade.

Os indicadores de atividade são mais usados em empresas comerciais e industriais, mas nada impede de serem também objeto de cálculo em prestadoras de serviços. Para fins deste estudo, os indicadores de atividade selecionados foram: prazo médio de pagamento compras e prazo médio de recebimentos de vendas, os quais serão abordados a seguir.

Prazo Médio de Renovação de Estoques

Indica o tempo médio necessário para a completa renovação dos estoques da empresa. Quanto maior for esse índice, maior será o prazo em que os diversos produtos permanecerão estocados, em decorrência disso, será necessário mais capital para financiar a atividade da empresa.

Em relação ao volume de estoques, uma empresa depende do volume de vendas e de sua política de estocagem, pois, quanto mais produtos estocados, mais recursos a empresa compromete com esses estoques, como, por exemplo, os custos de fabricação, armazenagem e seguros. Assim, naturalmente, existe uma pressão para a redução de estoques, a fim de conter os custos de uma empresa. A ideia é a de que deve haver uma quantidade necessária de estoques

para manter as operações, porém os custos de encomenda e manutenção devem ser mantidos no nível mais baixo possível.

Na administração dos estoques devem ser levados em conta os fatores: custo de capital, custo das instalações, custos dos serviços e riscos de estocagem.

Prazo Médio de Pagamentos das Compras

O índice de prazo médio de pagamento a fornecedores, também conhecido como prazo médio de pagamento das compras, indica quanto tempo, em média, uma empresa leva para pagar suas dívidas a fornecedores. Normalmente, o crédito concedido pelos fornecedores é espontâneo e, em princípio, renovável. Por não possuir encargos, quanto maior, mais favorece a estrutura da empresa.

De maneira geral, se uma empresa demora mais para receber suas vendas a prazo do que para pagar suas compras a prazo, irá necessitar de mais capital de giro adicional para sustentar suas vendas.

Tal situação contribui para a formação de um círculo vicioso difícil de romper. Alguns autores defendem que empresas que se encontrarem nessa situação deverão criar alternativas como, por exemplo, trabalhar com maior margem de lucro sobre as vendas e procurar prolongar ao máximo os prazos de pagamento.

Prazo Médio de Recebimento das Vendas

Esse indicador evidencia o tempo médio que a empresa despense para receber suas vendas realizadas a prazo. Recomenda-se que as empresas devam abreviar, sempre que possível, o prazo de recebimento de suas vendas, pois se a ociosidade de recebíveis é alta, a empresa deixa de receber dinheiro que poderia estar sendo investido. Isso pode acarretar erroneamente que uma perda no poder de compra, especialmente em ambientes inflacionários.

Assim, entende-se que quanto menor for o prazo de recebimento de vendas a prazo, melhor para a empresa, pois esta terá recursos para investimentos, compra de insumos e capital de giro, para dar continuidade às atividades com as quais busca gerar novos recursos.

O prazo médio de recebimento de vendas está relacionado diretamente com a política de vendas, cujo prazo médio não pode ser superior ao prazo médio de pagamento de compras, visto que pode representar fluxo de caixa negativo e que em futuro poderá causar problemas de liquidez.

Considerações Finais

Não existe decisão com 100% de certeza, todavia, se diz uma decisão é tomada sob condição de incerteza quando não são conhecidos antecipadamente os resultados que serão obtidos por meio das linhas de ação escolhidas. A incerteza presente no processo decisório envolve diversas linhas de ação para cada evento apresentado, assim como diversos níveis de probabilidade de ocorrência de determinado evento para cada linha de ação escolhida.

Sob tal cenário, é preciso que o decisor tenha condições de escolher a opção que possibilite o maior fluxo de benefícios econômicos para a empresa. Ele deve mapear as informações e os resultados. Tudo deve ser justificado. Isso só será possível se houver uma gama de informações que proporcionem uma antevisão dos resultados alcançados decorrentes da escolha das diversas alternativas, daí a utilidade dos modelos quantitativos para minimização do risco da decisão, tendo as métricas contábeis como inputs.

Nesse sentido, por meio desses indicadores detectam-se situações significantes referentes à oscilação de um período para outro ou na comparação entre empresas.

Destaca-se que a literatura recomenda que ao fazer a análise dos índices devem ser obedecidas certas premissas, tais como:

i) um único índice financeiro não fornece informações suficientes para se julgar o desempenho global de uma empresa. Somente quando um grupo de índices for avaliado é que se poderão fazer julgamentos mais adequados, deve-se ter referências.

ii) as comparações a serem realizadas devem referir-se ao mesmo período, caso contrário, os efeitos de sazonalidade podem levar a conclusões e decisões errôneas; e

iii) os indicadores que estão sendo comparados devem ter sido elaborados com os mesmos critérios. O uso de tratamentos contábeis diferentes pode distorcer os resultados das análises por índices, independentemente do tipo de análise utilizado.

Os indicadores contábeis têm sido amplamente utilizados, tanto em nível internacional quanto nacional, em análises de insolvência e de falência de diversos tipos de organizações. Tal constatação sinaliza para o potencial preditivo dessas métricas de negócios, quando empregadas de forma adequada. Basicamente, o estudo das métricas contábeis permite acompanhar:

- a) a evolução dos ativos e passivos de curto prazo;
- b) a evolução do ativo permanente produtivo; e
- c) a evolução da estrutura de capital

Quanto à evolução das contas de curto prazo, é possível avaliar a existência de alguma folga financeira ou certa liquidez, num prazo que seja suficiente para, em caso de inadimplência e na eventualidade de os ativos circulantes terem crescido mais rapidamente que os passivos circulantes, ou de restrição na liquidez conforme já comentado.

No que concerne ao ativo permanente produtivo, deve-se considerar que esse grupo patrimonial reflete a capacidade instalada de produção/vendas de uma empresa. Nesse sentido, sugere-se que a evolução positiva do nível de investimentos em bens fixos produtivos deve corresponder a um adequado crescimento de vendas.

Em relação à evolução da estrutura de capital, busca-se conhecer como a empresa está financiando seus investimentos em ativos, isto é, se houve maior ou menor preferência por empréstimos/financiamentos em relação ao uso de capital próprio, se é visível algum desequilíbrio na estrutura de capital, notadamente pela presença de um volume mais relevante de dívidas de curto prazo em relação a capitais de longo prazo.

O problema na determinação de “indicadores padrão” é a seleção do número de indicadores que irão compor a padronização e o peso relativo de cada indicador selecionado.

Por fim, vale destacar que o ponto chave nesse processo consiste em obter o melhor relacionamento entre as principais métricas contábeis, buscando-se a maior rentabilidade, com a melhor liquidez e o menor endividamento.

^[1] IFRS: A sigla IFRS em inglês significa International Financial Reporting Standards, no Brasil: Normas e Padrões Internacionais de Contabilidade. As regras de práticas contábeis se alteraram a partir de janeiro de 2010. É a filosofia da contabilidade.

Está em moda usar a sigla IFRS. Ela é pronunciada pelos principais executivos, legisladores e membros acadêmicos do Brasil. Isto porque, as regras de práticas contábeis mudaram a partir de janeiro de 2010. Desde então, as normas e padrões contábeis brasileiros convergem para as IFRS'S, ou seja; para as normas e padrões internacionais de contabilidade.

^[2] Termo atual utilizado por bancos e gestores, empresas e fornecedores, clientes e empresas, empregadores e empregados.

^[3] *“Existem fatores conhecidos que são conhecidos. Coisas que nós sabemos que sabemos. Quero dizer, coisas que não sabemos. Mas há também desconhecidos desconhecidos. Coisas que nós sabemos que não sabemos.”* (Donald Rumsfeld) sobre a situação no Afeganistão em 2002. (Fonte: Apud Chang Há-Joon em “Economia: modo de usar” – 1ª. Edição – original: “Economics: the user guide – 2014” – Editora Schwarcz S.A.

^[4] Não somente seres humanos. Estaríamos sendo egoístas raciocinando dessa forma. Tudo que nos rodeia está sujeito a riscos. Seres muito pequenos, insetos e animais maiores também. Cada qual com os seus riscos e predadores, mas isto é assunto para entomologistas, biólogos e zoólogos, embora estejamos todos ligados por uma teia de riscos. O importante é tentar ser proficiente, desenvolver qualidades para viver na corda bamba dos menores riscos possíveis.

5 – “A ciência tem como primeiro objetivo desvendar o desconhecido. Mas, enquanto que para muitos, o desconhecido estimula a curiosidade e o fascínio, para outros esse mesmo desconhecido pode assustar e intimidar. A ideia de risco contém estes dois aspectos. Por um lado, o risco pode ser estimulante e atraente, mas também pode ter um preço, e esse preço pode ser alto. Não nos devemos esquecer, no entanto, que na maior parte dos casos o fascínio ou o medo estão mais associados às aplicações do conhecimento, do que ao conhecimento em si. A literatura está cheia de representações em que a ciência e as suas aplicações tecnológicas ou são usadas para resolver problemas ou cria ela própria, problemas novos. Neste sentido é que usamos a palavra Risco.”

(Fonte): Alexandre Quintanilha

^[6] Dano: A consequência que causa o risco previsto é denominado de sinistro.

^[7] Decisão importante é algo subjetivo. Pode envolver decisões paramétricas, financeiras, de estratégia, de RH e outras.

^[8] Situações sob hipóteses devem apenas ser discutidas como reflexões ao fato.

^[9] Riscos – se for o objeto da análise – não são tão lineares assim.

¹¹⁰ Que podem ser paramétricas ou não em face do risco envolvido.

¹¹¹ Por consequência do avanço tecnológico, o termo “sistemas” vem se difundindo na sociedade moderna. A necessidade de se encontrar novos meios para realizar tarefas faz surgir novas profissões voltadas ao “enfoque sistêmico”, com o objetivo de não somente realizar a tarefa pretendida, mas a realizar com o máximo de eficiência e menor custo possíveis. Tudo de forma simultânea e organizada.

Todas essas mudanças levam o período atual a se caracterizar como uma “Segunda Revolução Industrial”, pois os sistemas estão presentes em todos os campos da ciência. Essa transformação ocorre na maneira do homem pensar, que passa a encarar tudo como se fossem grandes complexos – esses tais sistemas - reorientando o pensamento científico.

¹¹² A prevalência da incerteza na economia keynesiana significa que o dinheiro não é simplesmente uma unidade de contabilidade ou um meio de troca conveniente, como pensava a escola clássica e a também neo clássica. É um meio de fornecer liquidez, ou seja, uma maneira para alterar rapidamente a posição financeira – em um mundo incerto. Em vista disso, o mercado financeiro não é apenas um meio de fornecer dinheiro para investir, mas também um lugar para se ganhar dinheiro aproveitando as diferenças entre as opiniões quanto aos retornos sobre os mesmos projetos de investimento, em outras palavras, um lugar para especulação. (Fonte: Há-Joon Chang – Economia: modo de usar – página 140 – Editora Editora Schwarcz S.A. – 2015.)

¹¹³ Os fenômenos podem ser determinísticos ou aleatórios. O fenômeno é determinístico é aquele que conhecemos de antemão, normalmente de forma retrospectiva e podemos prever com alguma certeza quais serão os resultados. Ele difere do aleatório por que nesse caso não sabemos o resultado e por ter mais possibilidades de acontecer. Por ser não aleatório, é possível ser determinado, mesmo antes de ser observado - temperatura de ebulição da água, por exemplo.

¹¹⁴ “Este procedimento de revisar inferências sobre informações antigas, ou, retrospectivas, ou ainda que surgem novas informações emerge de um ponto de vista filosófico que torna a contribuição de Bayes impressionantemente moderna: em um mundo dinâmico, não há uma resposta única sob condições de incerteza”. (Fonte: “Desafio aos Deuses” – Editora Campus – Peter L. Bernstein – 13.a Edição).

¹¹⁵ Contingências são variáveis aleatórias que impactam em qualquer negócio. Mudanças políticas, econômicas, inovações, tecnologia.

¹¹⁶ Isso já é voo livre. Circunstâncias similares já são subjetividades.

¹¹⁷ São os indicadores de várias naturezas.

¹¹⁸ Ativo Permanente: de forma resumida, são os bens e direitos não destinados à transformação direta em meios de pagamento e cuja perspectiva de permanência na Entidade, ultrapasse um exercício. Constitue-se pelos seguintes subgrupos de contas: investimentos, imobilizado, intangível e diferido.

¹¹⁹ O que é que isso quer propor? Propõe que não se deve basear em poucos índices ou métricas. A análise deve ser a mais ampla possível.



^[20] Capital de Terceiros: recursos de outras pessoas ou entidades. É um passivo exigível.

^[21] Tal análise pode ser efetuada para qualquer período. O mais indicado é o anual.

^[22] - Vendas Líquidas são as vendas totais menos impostos, devoluções e abatimentos. O resultado também é chamado de receita operacional líquida.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças corporativas e valor. São Paulo: Atlas, 2003, p. 78-

196.

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C. Princípios de Finanças Empresariais. 5. ed. Lisboa: McGraw-Hill, 1997, p. 321-352.

CATELLI, Armando; GUERREIRO, Reinaldo; PEREIRA, Carlos Alberto. Avaliação de resultados e desempenhos em instituições financeiras. In. CATELLI, Armando (Coordenador). Controladoria: uma abordagem da gestão econômica - GECON. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001, p. 357-387.

CROZATTI, Jaime. Conceitos de mensuração e conceitos de avaliação de desempenho: a teoria *versus* a prática em empresas brasileiras. (Tese de Doutorado). São Paulo: FEA/USP, 2002, 265 p.

FISCHMANN, Adalberto A., ZILBER, Moisés Ari. Utilização de indicadores de desempenho como instrumento de suporte à gestão estratégica. In. XXIII Encontro Nacional de Programas de Pós-Graduação em Administração (ENANPAD). Anais eletrônicos... Foz do Iguaçu, 1999, 1 CD-ROM.

HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael. Teoria da Contabilidade. Trad. Antonio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1999, 554 p.

MACEDO, Marcelo Álvaro da Silva; SILVA, Fabrícia de Farias da. Análise de desempenho organizacional: utilizando indicadores financeiros e não financeiros na avaliação da performance empresarial. In. XXVIII Encontro Nacional de Programas de Pós-Graduação em Administração (ENANPAD). Anais eletrônicos... Curitiba, 2004, 1 CD-ROM.

Rev. Bras. Prev., Curitiba, Paraná. v.6 n.1, p.15-48, Janeiro-Dezembro. 2015.

MARION, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial. São Paulo: Atlas, 2001, 294 p.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2003, 459 p.

NEELY, Andy; GREGORY, Mike; PLATTS, Ken. *Performance measurement system design: A literature review and research agenda. International Journal of Operations & Production Management*, Bradford, v. 15, n. 4, p. 80-116, 1995.

SANVICENTE, A.Z., MINARDI, ANDREA M. A. A Liquidez é Relevante no Mercado de Ações? - FINANCELAB WORKING PAPER - FLWP – 06 – 1998. Disponível em: <http://www.ibmecsp.edu.br/pesquisa/download.php?recid=688>.

SARLO NETO, Alfredo; LOSS, Lenita; NOSSA, Valcemiro. A capacidade informacional dos resultados contábeis no mercado brasileiro: a diferença entre as ações ordinárias e as ações preferenciais. In. XXVIII Encontro Nacional de Programas de Pós-Graduação em Administração (ENANPAD). Anais eletrônicos... Curitiba - PR, 2004, 1 CD-ROM.

Referências bibliográficas auxiliares

CANO, N. M. Da Contabilidade à Controladoria: a Evolução Necessária. *Revista de Contabilidade e Finanças da USP*, São Paulo, Ano XIII, N. 28, p. 7-28, jan/abr. 2002.

DAMODARAN, Aswath. A face oculta da avaliação: avaliação de empresas da velha tecnologia, da nova tecnologia e da nova economia. 1ª. ed. São Paulo: Makron, 2002.

FAMÁ, Rubens e GRAVA, J. William. Liquidez e a teoria dos elementos causadores de insolvência. São Paulo, v.1, nº 12, 2º Trim./2000. Caderno de Pesquisas em Administração.

Lopes, A. B. e Lima, I. S. Contabilidade e controle de operações com derivativos. 2ª edição. Thomson, 2003.

NETO, Alexandre Assaf. Estrutura e Análise de Balanços. 7ª ed. São Paulo: Atlas, 2002.

SPECCHIO, S. R. A. Matriz de Risco. IBCB, 1999.

CORDEIRO, ANTONIO FILHO – “Cálculo Atuarial Aplicado” – Editora Atlas – 2010 – 1ª. E 2ª., Edições.

BERNSTEIN, L. BERNSTEIN – “Desafio aos Deuses: a fascinante história do risco – 1997 – Editora Campus.