

A UTILIZAÇÃO E INTERPRETAÇÃO DE INDICADORES ECONOMICO-FINANCEIROS OBTIDOS NA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: UM ESTUDO DOS INDICADORES UTILIZADOS NO PROCESSO DE APROVAÇÃO DE CRÉDITO.

Prof. Rute Cristina Meurer Soares – Faculdade Sociesc de Blumenau – rute.meurer@sociesc.org.br

Leonardo Hartmann – Faculdade Sociesc de Blumenau – leohartmann@gmail.com

1 INTRODUÇÃO

A análise da capacidade financeira de uma empresa em um processo de aprovação de crédito depende, principalmente, da análise das demonstrações contábeis apresentadas por essa empresa. Essa análise consiste no entendimento geral da situação financeira da empresa e é de essencial importância para entender a capacidade de endividamento da empresa.

Para essa análise utilizam-se diversos indicadores econômico-financeiros. Dessa forma questiona-se quais são os indicadores que tem a capacidade de demonstrar a situação da empresa com intuito de crédito?

O objetivo desse trabalho é apresentar os principais indicadores econômico-financeiros que demonstram essa capacidade e as técnicas que devem ser utilizadas para a correta análise das demonstrações contábeis. Através da revisão de literatura serão abordados os indicadores relevantes para a análise visando o processo de aprovação de crédito.

Dessa forma objetiva-se interpretar os indicadores econômico-financeiros após a aplicação da formula, a fim de mensurar a capacidade de pagamento da empresa em procedimentos de concessão de crédito.

Inicialmente o trabalho apresentará as demonstrações contábeis que serão utilizadas no decorrer do processo de análise, que será dividido de acordo com a especificidade da análise, sendo: análise do capital de giro, da estrutura de capitais, de rentabilidade, de liquidez e de cobertura.

Também serão apresentadas as estruturas das demonstrações contábeis, os métodos para a apuração dos indicadores econômico-financeiros e a análise dos indicadores econômico-financeiros.

Tal pesquisa tem grande relevância no mercado financeiro, pois é de suma importância a efetividade da análise realizada para garantir a liquidez dos créditos concedidos, permitindo assim a integridade da instituição credora.

2 REVISÃO DE LITERATURA

A análise das demonstrações contábeis tem por objetivo extrair informações úteis para a o tomador de decisão, seja esse interno ou externo à empresa.

“As demonstrações financeiras fornecer uma séria de dados sobre a empresa, de acordo com regras contábeis. A Análise de Balanços transforma esses dados em informações e será tanto mais eficiente quanto melhores informação produzir” (MATARAZZO, 2017).

O processo de análise adotado nesse trabalho levará em conta informações obtidas, principalmente, no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício, as demonstrações contábeis mais utilizadas pelas empresas. Dessa forma será apresentado a seguir suas características.

2.1 BALANÇO PATRIMONIAL

O balanço patrimonial tem como sua finalidade a apresentação da posição financeira e patrimonial da empresa em data determinada, representando uma posição estática. Divide-se em três partes, o ativo (representando os direitos), o passivo e o patrimônio líquido (ambos representado as obrigações) (GELBCKE, SANTOS, *et al.*, 2018).

Esta divisão tem relação direta com a origem e aplicação de recursos, pois o Ativo, que representará o lado esquerdo na foto do Balanço Patrimonial, todo representará a aplicação de recursos. Já as origens de recursos, que são o Passivo e Patrimônio Líquido, estão no lado oposto, ou seja, no Direito, dessa forma demonstrando o equilíbrio do Balanço.

2.1.1 Ativo

É o primeiro grupo apresentado no Balanço Patrimonial. São apresentadas primeiramente as contas mais rapidamente conversíveis em disponibilidades. Subdivide-se em dois grupos, o Circulante e o Não Circulante. O primeiro apresenta as disponibilidades (caixa e bancos) e direitos realizáveis em curto prazo. O segundo grupo apresenta direitos realizáveis a longo prazo, investimentos e bens (GELBCKE, SANTOS, *et al.*, 2018).

O Ativo representa as Aplicações de Recursos da empresa, esses recursos não são todos originados de capital próprio, parte do Ativo está comprometido com o Capital de Terceiros, que é representado pelo Passivo.

2.1.2 Passivo

O segundo grupo de contas do Balanço Patrimonial é o Passivo. Composto de todas as obrigações com terceiros da empresa, geradas por eventos ocorridos no passado, e cuja liquidação futura exigirá desembolso financeiro. São subclassificados em curto prazo e longo prazo, sendo, respectivamente, passivo circulante e passivo não circulante (NETO, 2015).

O Passivo pode estar dividido em duas grandes fontes de recursos de terceiros, sendo uma de obrigação a curto prazo representada pelo Passivo Circulante e a outra representando as obrigações de longo prazo, classificadas no Passivo Não Circulante. Porém esta não são as únicas fontes de recursos, a empresa também conta com recursos próprios que são demonstrados no Patrimônio Líquido.

2.1.3 Patrimônio Líquido

O terceiro grupo de contas da demonstração contábil. É a diferença entre o total do Ativo e do Passivo. Identifica os recursos próprios da empresa, que são formados pelo capital investido pelos sócios, mais os lucros retidos na empresa (NETO, 2015).

O Patrimônio Líquido representa a situação líquida da empresa, ou seja, o que de fato representa capital próprio. Essa conta só aumenta com aportes de capital social ou com lucros retidos

pela empresa. Por isso, a vitalidade e continuidade da empresa, está em obter lucros anualmente, para fazer crescer o patrimônio da empresa. Esse Lucro é demonstrado por meio da Demonstração dos Resultados do Exercício, que aponta de forma analítica as Receitas, Despesas e Custos da Empresa gerados no ano.

2.2 DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DO EXERCÍCIO

A segunda demonstração contábil mais popular e também indispensável para a compreensão dos resultados da empresa, a demonstração do resultado do exercício “visa fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social” (NETO, 2015, p. 83).

A demonstração do resultado do exercício apresenta os aumentos e reduções do Patrimônio Líquido da empresa, utilizando para esse fim todas as receitas e despesas da empresa, que são compreendidas na demonstração em ordem estabelecida pela legislação contábil (MATARAZZO, 2017).

A demonstração de resultado, apresenta a situação econômica da empresa, e expressamente importante analisar individualmente cada conta, para sempre potencializar as receitas e reduzir os custos e despesas, sobrando assim mais lucro ao final do exercício.

Tendo sido apresentadas as duas principais demonstrações contábeis, a seguir serão relacionadas as técnicas que devem ser utilizadas para a análise dos dados contidos nessas demonstrações.

2.3 ANÁLISE HORIZONTAL E VERTICAL

Analisar pontualmente cada conta em uma visão estrutural (vertical) ou evolutiva (horizontal), faz com que fatos históricos auxiliem no processo de interpretação dos números representados nas demonstrações contábeis.

“O montante de uma conta ou de um grupo patrimonial quando tratado isoladamente não retrata adequadamente a importância do valor apresentado e muito menos seu comportamento ao longo do tempo” (NETO, 2015, p. 113). Dessa forma, buscam-se utilizar técnicas de análise para extrair, das demonstrações contábeis, informações financeiras importantes.

Ainda de acordo com Neto (2015), as duas principais análises a serem efetuadas comparam os valores obtidos com os apresentados em períodos anteriores e o relacionamento desses valores entre si.

A análise horizontal relaciona individualmente os item de um demonstrativo contábil com o mesmo item de um exercício passado, dessa forma demonstrando a evolução do valor, permitindo avaliar o desempenho da empresa e inclusive traçar tendências (NETO, 2015).

Essa análise consiste em comparar, percentualmente, o saldo anual de cada conta patrimonial da empresa. Dessa forma apresenta a o percentual de variação dos saldos. Considera-se o primeiro ano como 100% e os demais são calculados a partir desse, demonstrando a evolução dos saldos no decorrer do tempo.

A análise vertical apresenta os valores percentuais das demonstrações financeiras. Relaciona o valor de cada conta com uma conta base, geralmente utiliza-se o total dos grupos apresentados pela demonstração (MATARAZZO, 2017).

Na análise vertical utiliza-se o total do grupo de conta como base para o cálculo dos percentuais, ou seja, o total do grupo (total do Ativo, por exemplo) é considerado 100% e cada conta dentro desse grupo é demonstrada percentualmente em relação a esse total. O cálculo é feito para cada exercício apresentado, não correlacionando os exercícios.

As análises Horizontal e Vertical, auxiliam no processo de interpretação, pois complementam todos os demais indicadores que são calculados por meio de fórmula.

2.4 ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO

Entender a necessidade de capital de Giro por meio do Ciclo Operacional da empresa, aponta quanto a empresa precisa reter de recursos no Giro do Negócio para não se comprometer com recursos de terceiros. Esta necessidade pode ser maior ou menor variando de acordo com o Ciclo Operacional da empresa, que é calculado pela junção de alguns indicadores de prazo que serão apresentados a seguir.

“O Ativo Circulante, também denominado Capital de Giro [...], constitui-se no grupo de maior liquidez que se apresenta no ativo da empresa, afetando e sendo afetado, significativamente, por suas atividades operacionais” (NETO, 2015, p. 162).

É positivo para a empresa obter a máxima rotação (giro) possível desse capital, pois isso identifica uma maior atividade da empresa, o que ocasiona uma menor necessidade de investimento no capital de giro (NETO, 2015).

Dessa forma são apresentados abaixo os principais índices que evidenciam essa rotatividade dos ativos da empresa e são primordiais para o entendimento da saúde financeira da empresa.

2.4.1 Prazo médio de recebimento

O prazo médio de recebimento, representado pela fórmula abaixo, indica o tempo, em média, que a empresa demora para receber o valor das vendas (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

$$\text{Prazo Médio de Recebimento} = \frac{\text{Clientes (Duplicatas a Receber)} \times 360 \text{ dias}}{\text{Vendas (Receita Operacional Bruta)}}$$

O indicador resultará na quantidade de dias que existem entre a venda e o efetivo recebimento do pagamento.

2.4.2 Prazo médio de pagamento

Esse indicador mostra o prazo médio que os fornecedores dão a empresa para o pagamento das compras de materiais. É obtido através da fórmula demonstrada abaixo (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

$$\text{Prazo Médio de Pagamento} = \frac{\text{Fornecedores (Duplicatas a Pagar)} \times 360 \text{ dias}}{\text{Compras de Materiais (Bruto)}}$$

O resultado será apresentado em dias, e demonstra o prazo entre a compra de matérias primas e o efetivo pagamento das mesmas.

2.4.3 Prazo médio de renovação dos estoques

Esse índice indica o período médio, em dias, que os produtos ficam armazenados na empresa antes de serem vendidos. Esse índice é calculado pela fórmula abaixo.

$$\text{Prazo Médio de Renovação dos Estoques} = \frac{\text{Estoque Médio} \times 360}{\text{Custo do Produto Vendido}}$$

“O volume de estoques mantidos por uma empresa decorre fundamentalmente do seu volume de vendas e de sua política de estocagem” (SILVA, 2004, p. 277). Dessa forma o resultado apresentado deverá ser analisado em conjunto com a atividade da empresa e suas políticas de estocagem.

2.4.4 Ciclo Operacional

O ciclo operacional “pode ser definido como todas as fases operacionais existentes no interior da empresa, que vão desde a aquisição de matérias-primas para a produção até o recebimento das vendas realizadas” (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011, p. 155).

Compreende, em uma indústria, os processos de compra de materiais, a produção, as vendas e o recebimento. Sendo que cada uma dessas fases possui uma determinada duração. Por isso cada uma dessas fases evidenciam prazos, que podem ser calculados a partir dos índices apresentados.

2.4.5 Ciclo Financeiro

O ciclo financeiro, que também compreende parte do ciclo econômico e operacional, evidencia o período compreendido entre início do processo produtivo, com o consumo dos materiais adquiridos ou estocados até o recebimento das vendas efetuadas (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

Este indicador representa quanto a empresa financia seu cliente, ou, as vezes, até uma parte do seu processo produtivo. Podendo esse índice ser maior em empresas com muitos dias de ciclo operacional.

Se o ciclo financeiro é o tempo que é preciso utilizar o dinheiro da empresa para financiar parte do ciclo operacional, esse indicador é capaz de medir, de acordo com o volume de vendas, a necessidade de recursos para o Giro.

2.4.6 Necessidade de Capital de Giro

Os índices apresentados anteriormente apresentam informações importantes das atividades operacionais da empresa, porém deve-se levar em consideração as necessidades financeiras demandadas pelo ciclo operacional. Dessa forma apresenta-se abaixo o indicador que busca quantificar essa necessidade.

A Necessidade de Capital de Giro (NCG) analisa a empresa do ponto de vista financeiro, demonstrando estratégias de financiamento, crescimento e lucratividade. Analisa a relação entre o ativo circulante operacional e o passivo circulante operacional (MATARAZZO, 2017).

$$NCG = \text{Ativo Circulante Operacional} - \text{Passivo Circulante Operacional}$$

Um NCG positivo indica a necessidade de obtenção de fontes adequadas de financiamento. Um NCG negativo demonstra que sobram recursos das atividades operacionais que poderão ser utilizadas pela empresa.

Esse indicador tem a capacidade de demonstrar se a empresa possui capital próprio o suficiente para financiar suas atividades ou se necessita buscar esse capital com terceiros, indicando também o percentual necessário.

Tendo esse entendimento, é possível iniciar o entendimento sobre os indicadores de estrutura, que irão demonstrar mais detalhadamente a situação financeira da empresa.

2.5 ANÁLISE DA ESTRUTURA DE CAPITAIS/ENDIVIDAMENTO

Esses indicadores tem como finalidade transformar em percentuais a participação dos valores dos principais grupos do balanço patrimonial, relacionando percentualmente sua relação com o capital próprio. Dessa forma os indicadores mostram qual a dependência da empresa com recursos de terceiros (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

Com base nesses indicadores observa-se qual é a real relação da empresa com seus financiadores, indicando, em percentuais, a dependência da empresa com eles.

2.5.1 Endividamento Geral

O indicador de Endividamento Geral é o que representa de forma mais ampla o endividamento da empresa, dando ao analista uma compreensão geral do endividamento da empresa.

Busca verificar a possibilidade de a empresa garantir todas as suas dívidas com recursos próprios, em uma situação hipotética de descontinuidade das operações. Dessa forma demonstrando a capacidade da empresa em garantir os capitais de terceiros (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

Esse índice é obtido através da fórmula abaixo.

$$\text{Endividamento Geral} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

É considerado um indicador de garantia para o capital de terceiros e o percentual resultante desejável será inferior a 1 (100%). Se for superior a esse valor, significa que parte do capital de terceiros não está garantido (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

Dessa forma, um indicador superior a 1 demonstrará fragilidade financeira, uma vez que os recursos próprios da empresa não serão suficientes para cobrir a exigibilidades atuais da empresa. Essa fragilidade será mais na proporção que o índice obtido for maior.

2.5.2 Grau de imobilização do PL

Esse indicador mostra a participação dos ativos permanentes no patrimônio líquido, o total dos recursos próprios que foram imobilizados pela empresa. Com base na fórmula abaixo pode-se identificar esse índice de comprometimento.

$$\text{Grau de Imobilização do PL} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Considera-se uma boa prática financeira que o ativo permanente seja financiado por recursos próprios (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011), dessa forma, espera-se que o resultado do índice seja sempre inferior a 1, caso contrário, o ativo permanente estará parcialmente financiado por recursos de terceiros.

A análise desse indicador tem a capacidade de demonstrar uma possível fragilidade financeira da empresa, uma vez que, se o resultado do indicador for maior que 1, demonstra que a empresa depende de capitais de terceiros para a manutenção de seu ativo permanente.

2.5.3 Grau de imobilização dos recursos não correntes

De forma a complementar o índice anterior, apresenta-se a seguir o grau de imobilização dos recursos não correntes, que considera também os recursos de terceiros exigíveis a longo prazo no cálculo do grau de imobilização. É calculado usando a seguinte fórmula:

$$\text{Grau de Imobilização dos Recursos Não Correntes} = \frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Identifica o nível de imobilização dos recursos permanentes da empresa, o percentual dos recursos que financia o ativo permanente (NETO, 2015). Esse indicador é mais flexível que o anterior uma vez que considera além do patrimônio líquido o passivo exigível a longo prazo no cálculo.

Apesar disso deve ser analisado da mesma maneira que o indicador do grau de imobilização do PL, ou seja, um resultado superior a 1 representa fragilidade financeira da empresa, sendo essa fragilidade maior conforme o índice for maior.

2.6 ANÁLISE DE RENTABILIDADE

O objetivo da análise de rentabilidade é mensurar o retorno do capital investido e identificar os fatores que conduziram a essa rentabilidade. “O processo decisório clássico – e inquestionavelmente aceito em todo o mundo – para avaliação de projetos de investimentos consiste em mensurar os lucros futuros (ou fluxos futuros de caixa) previstos no projeto contra os valores gastos a título de investimento nesse mesmo projeto” (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011, p. 103).

Dessa forma, serão apresentados na sequência os principais índices utilizados para a análise da rentabilidade das empresas. Esses índices tem capacidade de demonstrar de forma clara o retorno que a empresa está trazendo para o capital investido pelos sócios.

2.6.1 Margem operacional

Apresenta a margem média que a empresa obtém de lucro operacional em suas vendas. “Essa margem é considerada o melhor indicador da continuidade ou não da saúde econômico-financeira da empresa, uma vez que indica a capacidade de gerar lucros e cobrir todas as despesas das operações” (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011, p. 17).

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas (Líquida dos Impostos)}}$$

Ao relacionar o lucro operacional da empresa com suas vendas, o indicador mostrará o percentual de lucro operacional que a empresa obtém de suas vendas, mostrando qual a participação das vendas no resultado da empresa.

2.6.2 Margem líquida

Ao relacionar o lucro operacional da empresa com suas vendas, o indicador mostrará o percentual de lucro operacional que a empresa obtém de suas vendas, mostrando qual a participação das vendas no resultado da empresa.

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

O percentual resultante desse índice é importante, principalmente, para a análise dos resultados da empresa com outros períodos, pois evidencia o resultado obtido a partir de alterações nas vendas (MATARAZZO, 2017).

2.6.3 Retorno sobre investimento ou retorno sobre o ativo total

Outro índice de grande relevância a ser apresentado é o índice de retorno sobre o investimento. Esse indicador demonstra percentualmente a capacidade de geração de lucro a partir dos ativos da empresa.

Tem por objetivo indicar a lucratividade proporcionada pela empresa em relação ao total dos investimentos, representados pelo ativo médio total (SILVA, 2004). Pode ser calculado a partir da fórmula apresentada abaixo.

$$\text{Retorno Sobre o Ativo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total Médio}}$$

O resultado deve ser comparado com outros períodos, e considera-se que quanto maior o resultado maior o lucro gerado pelos recursos aplicados.

2.6.4 Rentabilidade do Patrimônio Líquido

O índice de rentabilidade com maior relevância para os investidores, a Rentabilidade do Patrimônio Líquido apresenta o percentual de rentabilidade do investimento sob a ótica dos investidores. É calculado pela fórmula abaixo:

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido do Período}}{\text{Patrimônio Líquido Inicial}}$$

O resultado da fórmula é o percentual de rentabilidade dos recursos investidos pelos sócios. É considerado um dos indicadores mais importantes da análise de balanço, pois é utilizado pelos sócios e investidores para a tomada de decisão (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

Esse indicador tem a capacidade de comparar a rentabilidade de qualquer empresa ou inclusive, comparar o resultado entre diversos períodos da mesma empresa. Dessa forma o investidor tem embasamento para escolher a empresa que irá investir seus recursos.

2.7 EBITDA

Um importante indicador de resultado da entidade a ser utilizado para o cálculo dos índices que serão apresentados posteriormente nesse trabalho é o EBITDA. *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, em português lucro antes dos juros, imposto, depreciações e amortizações.

Ele surge com a globalização da economia e com a necessidade de atender os desejos do mercado. Ressalta as estratégias financeiras e vantagens competitivas empreendidas pela empresa, mostrando o genuíno lucro operacional da empresa, uma vez que não considera os juros e despesas financeiras pagos, dessa forma desconsiderando o método utilizado para o financiamento da empresa e as influências da tributação (NETO, 2015).

O EBITDA demonstra o resultado da empresa em sua essência, desconsiderando todas as despesas de financiamento e tributárias, por esse motivo é um ótimo indicador do resultado financeiro da empresa. Inclusive, por não considerar as despesas tributárias, o EBITDA demonstra um resultado globalizado, capaz de comparar empresas em diversos países.

Tendo em vista esse importante indicador de resultado, apresenta-se a seguir dois indicadores de rentabilidade fundamentais que utilizam o EBITDA para informações mais detalhadas.

2.7.1 EBITDA/Ativo Total

Essa relação representa a rentabilidade do ativo ajustado. É um importante indicador de desempenho, permite monitorar elementos de gestão, tais como o comportamento das vendas, os custos e a alocação de ativos operacionais (SANTANA e LIMA, 2004).

$$\text{Rentabilidade do Ativo Ajustado} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ativo Total}}$$

Similar ao indicador estudado anteriormente, a retorno sobre o ativo, também demonstra a capacidade de geração de lucro a partir dos ativos, porém utilizando como base o EBITDA, obtendo, dessa forma, um resultado ajustado e globalizado.

2.7.2 EBITDA/Patrimônio Líquido

Trata-se da Rentabilidade do Patrimônio Líquido Ajustado, obtido através da fórmula apresentada a seguir. Indica o êxito econômico da empresa comparativamente ao volume de recursos próprios investidos. Obtendo a taxa efetiva de rendimento do capital (SANTANA e LIMA, 2004).

$$\text{Rentabilidade do Patrimônio Líquido Ajustado} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

O resultado é o percentual da rentabilidade dos recursos aplicados, pelos sócios, na empresa. Diferentemente o indicador visto anteriormente, o indicador da rentabilidade do patrimônio líquido, esse indicador, por utilizar como base para o cálculo o EBITDA, demonstra a rentabilidade real das operações da empresa, desconsiderando as despesas de financiamento e impostos.

2.8 ANÁLISE DE LIQUIDEZ

O processo de análise com base nos indicadores de liquidez busca avaliar a capacidade de pagamento da empresa. Os índices de liquidez medem se os bens e direitos da empresa são suficientes para a liquidação das dívidas no caso de um possível encerramento das atividades.

Estes indicadores tem como base informações obtidas exclusivamente do balanço patrimonial e por esse motivo são considerados estáticos, portanto, referem-se apenas a uma data específica e tem por objetivo demonstrar a condição da empresa de saldar suas dívidas (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

2.8.1 Liquidez corrente

Considerado o principal indicador de liquidez, é o mais utilizado para avaliar a capacidade de pagamento da empresa. Relaciona todos os ativos realizáveis em curtos prazo com todos os passivos exigíveis no curto prazo (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011). É evidenciado pela equação abaixo:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Indica, percentualmente a quantidade de recursos que a empresa tem aplicado nos ativos de curto prazo, que poderiam ser utilizados para o pagamento das obrigações de curto prazo.

2.8.2 Liquidez seca

Esse indicador tem como base o indicador de liquidez corrente, porém não leva em consideração os estoques e as despesas do exercício seguinte, pois, os estoques exigem grande esforço e tempo para a sua realização. As despesas do exercício seguinte são excluídas pois não são valores realizáveis em numerário. (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011).

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques} - \text{Despesas do Exercício Seguinte}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Com esse índice traz uma visão da capacidade de pagamento da empresa de uma forma mais líquida que o apresentado pelo índice de liquidez corrente.

2.8.3 Liquidez geral

O indicador de liquidez geral “trabalha com todos os ativos realizáveis e todos os passíveis exigíveis, aglutinando os classificados de curto prazo com os de longo prazo” (PADOVEZE e BENEDICTO, 2011, p. 141). Esse índice é calculado pela seguinte fórmula:

$$Liquidez\ Geral = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}$$

O índice mostra a capacidade geral de pagamento da empresa, e tem por objetivo determinar a saúde financeira da empresa no longo prazo. Apresenta a quantidade de recursos que a empresa tem em ativos para cada real em dívidas com terceiros (NETO, 2015).

Os indicadores de liquidez apresentados, em conjunto, devem ser utilizados para o correto entendimento da situação de liquidez da empresa. Eles demonstram a capacidade da empresa de saldar suas obrigações com os recursos que possui aplicados. São índices de importante análise para entender a saúde financeira da empresa.

2.9 ANÁLISE DE COBERTURA

2.9.1 Dívida bancária líquida/EBITDA

Esse indicador, apresentado na equação abaixo, considera a dívida bruta da empresa descontando o caixa disponível, relacionando esse valor com o EBITDA (CARVALHO, 2014).

$$Dívida\ líquida/Ebitda = \frac{\text{Dívida líquida}}{\text{EBITDA}}$$

O resultando desse indicador demonstra quantos exercícios a empresa precisa para quitar suas dívidas. Faz a relação do potencial de geração de caixa da empresa em com a dívida líquida, dessa forma apontando a quantidade de vezes que a empresa está alavancada em relação a geração de caixa (NETO, 2018).

Podemos entender que quanto menor o resultado desse índice menor é o endividamento da empresa e mais rapidamente ela consegue liquidar suas obrigações com os recursos gerados pelas suas atividades operacionais.

2.9.2 Cobertura de Juros

O indicador de cobertura de juros, representado pela relação EBITDA/Despesas Financeiras, “informa quanto a empresa pode gerar em sua atividade (potencial de caixa) para fazer face às despesas financeiras do período” (SANTANA e LIMA, 2004, p. 7).

Com o objetivo de tornar o EBITDA um indicador com maior eficiência para mostrar a capacidade de pagamento dos juros, Neto (2015) sugere deduzir do fluxo todas as necessidades de investimentos previstas para o período. Sendo assim o indicador será representado pela seguinte fórmula:

$$Cobertura\ de\ Juros = \frac{\text{EBITDA} - \text{Necessidades de Reinvestimentos}}{\text{Despesas Financeiras}}$$

Um índice acima de 1 indica que a empresa encontra-se em situação de equilíbrio financeiro, já um índice inferior a 1 indica uma posição de risco visto que o EDITDA será insuficiente para a liquidação das despesas financeiras (NETO, 2015).

Também é importante observar que esse indicador mostra o percentual do lucro que é consumido pelos juros e despesas financeiras, demonstrando a capacidade da empresa em absorver novas despesas a partir dos custos de novos financiamentos que possam vir a ser contratados.

2.9.3 Lucro Operacional EBIT/Despesas Financeiras Brutas

Outro indicador de resultado que precisa ser apresentado é o EBIT, *Earnings Before Interest and Taxes*, em português Lucro antes dos juros e impostos. É o resultado operacional da empresa, o resultado que permite pagar juros, impostos e remunerar os acionistas. A principal diferença entre EBIT e EBITDA está em que o EBIT contempla as amortizações e depreciações, que representam o custo do capital investido em equipamentos (SANTOS, 2012).

Com o uso do EBIT, pode-se calcular outro índice de cobertura de juros, que, diferente do apresentado anteriormente, demonstra um resultado que contempla as despesas decorrente dos investimentos em imobilizados da empresa. Esse índice é calculado a partir da equação abaixo:

$$\text{Cobertura de juros} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Despesas Financeiras}}$$

Esse indicador de cobertura de juros, busca demonstrar a facilidade da empresa de pagar as despesas financeiras decorrentes da dívida ainda pendente. Quanto maior o resultado do índice maior a dificuldade de a empresa honrar suas obrigações financeiras¹.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta etapa apresentam-se os procedimentos metodológicos utilizados para obter as informações necessárias para conclusão desse estudo. É demonstrada a maneira que a amostra estudada foi selecionada e como os dados foram coletados.

Quanto ao objetivo desta pesquisa a mesma classifica-se como exploratória.

Trata-se de uma pesquisa exploratória, onde o processo de pesquisa se dá no aprofundamento do conhecimento sobre os assuntos abordados para alcançar-se da melhor forma os objetivos propostos. A pesquisa então terá como primeiro passo a reunião de informações preparatórias para atingir os resultados almejados (ANDRADE, 2011).

Esta pesquisa possui abordagem qualitativa. A abordagem qualitativa apresenta resultados mais subjetivos, por ser uma análise de informações que estuda as particularidades do objeto selecionado implícitas neste (MARCONI E LAKATOS, 2010).

O método de coleta adotado no estudo caracteriza-se como entrevista, observação ou análise documental.

Quanto aos procedimentos técnicos de investigação, esta será guiada por meio de pesquisa bibliográfica e documental.

A pesquisa bibliográfica é obrigatória tendo em vista a realização de pesquisa exploratória (ANDRADE, 2011). Será utilizada de modo amplo visto que todos os conceitos dos indicadores sairão da bibliografia utilizada. A pesquisa documental trata-se de pesquisa das fontes primárias, ou

¹ Disponível em <http://viverdedividendos.org/como-analisar-a-divida-de-uma-empresa/>, acesso em 2 jun. 2019.

seja, documentos públicos, publicações do governo, arquivos privados, cartas e contratos. Estes constituem geralmente a base para formação de outras pesquisas (MARCONI e LAKATOS, 2017).

O presente trabalho abordará um estudo de caso na empresa Vale S.A. onde as Demonstrações Contábeis serão retiradas do banco de dados da CVM (Comissão de Valores Monetários).

Andrade (2011) caracteriza o estudo de caso como uma investigação empírica que se ocupa de fenômenos contemporâneos dentro de seu contexto de vida real em que esses ocorrem, é suportado por uma plataforma teórica e busca apreender a totalidade de uma situação.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Maria Margarida. **Introdução a Metodologia do Trabalho Científico**. 10 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2010. 158 p.

CARVALHO, V. J. R. D. **Das Razões da Utilização do EBITDA por Profissionais de Mercado: uma Contribuição Prática**. 48 f. Universidade Presbiteriana Mackenzie, São Paulo, 2014. Disponível em <http://tede.mackenzie.com.br/jspui/bitstream/tede/953/1/Vinicius%20Jose%20Ribeiro%20de%20Carvalho.pdf>. Acesso em 06 jun. 2019.

GELBCKE, E. R. et al. **Manual de Contabilidade Societária**. 3ª. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2018.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos da Metodologia Científica**. 8 ed. São Paulo: Editora Atlas, 2017. 346 p.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços: abordagem gerencial**. 7ª. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2017.

NETO, A. A. **Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11ª. ed. São Paulo: Atlas S.A., 2015.

NETO, D. T. **Análise dos indicadores relacionados ao fluxo de caixa: Estudo de caso em um resort de praia no sul do Brasil**. 58 f. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2018. Disponível em https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/188316/UNIVERSIDADE%20FEDERAL%20DE%20SANTA%20CATARINA_versao%20final_ap%C3%B3s%20corre%C3%A7%C3%B5es.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em 06 jun. 2019.

PADOVEZE, C. L.; BENEDICTO, D. C. D. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 2ª. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2011.

SANTANA, L.; LIMA, F. G. **EBITDA: Uma Análise de Correlação com os Retornos Totais aos Acionistas no Mercado de Capitais Brasileiro**. 15 f. FUNDAÇÃO INSTITUTO CAPIXABA DE PESQUISAS EM CONTABILIDADE, ECONOMIA E FINANÇAS, Vitória, 2004. Disponível em http://www.fucape.br/_public/producao_cientifica/2/SANTANA,%20Luciene.%20Uma%20analise%20de%20correla%C3%A7%C3%A3o.pdf. Acesso em: 25 abr. 2019.

SANTOS, M. L. M. **O estudo do EBITDA no Grupo Almedina**. 65 f. Universidade de Coimbra, Portugal, 2012. Disponível em <https://estudogeral.uc.pt/bitstream/10316/19788/3/O%20estudo%20do%20EBITDA%20no%20Grupo%20Almedina.pdf>. Acesso em 25 mai. 2019.

SILVA, J. P. D. **Análise Financeira de Empresas**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2004.