

# Técnicas para análise de indicadores econômicos e financeiros de empresas

(para tirar conclusões ou identificar os pontos que merecem uma investigação especial)



- ✓ 1ª maneira – Análise Através de Comparativos
- ✓ 2ª maneira – Análise Através da Série Temporal
- ✓ 3ª maneira – Análise Através do Significado Intrínseco

## Francisco Cavalcante ([francisco@fcavalcante.com.br](mailto:francisco@fcavalcante.com.br))

- Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis, além de compra e venda de participações acionárias.
- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.

Desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.

# ÍNDICE

1.	INTRODUÇÃO .....	3
2.	1ª MANEIRA – ANÁLISE ATRAVÉS DE COMPARATIVOS .....	4
3.	2ª MANEIRA – ANÁLISE ATRAVÉS DA SÉRIE TEMPORAL.....	6
4.	3ª MANEIRA – ANÁLISE ATRAVÉS DO SIGNIFICADO INTRÍNSECO.....	8

## 1. Introdução

De nada adianta:

- ✓ Saber calcular todos os indicadores econômicos e financeiros.
- ✓ Conhecer seus significados e limitações.

Se não tivermos a habilidade de:

- ✓ Extrair conclusões.
- ✓ Identificar pontos e fracos de uma empresa que mereçam uma investigação especial.

Nos exemplos apresentados adiante, o leitor poderá observar que será mais comum apontarmos pontos para uma investigação especial, do que apresentarmos conclusões definitivas.

O objetivo deste texto consiste em: **ajudar o leitor a melhorar sua capacidade de análise com base em indicadores econômicos e financeiros.**

Relembrando: Indicadores econômicos e financeiros representam o resultado de **relações úteis** entre elementos que compõem o conjunto de demonstrações financeiras.

Existem três maneiras, ou caminhos, para analisar indicadores econômicos e financeiros de uma empresa:

## 2. 1ª maneira – Análise Através de Comparativos

A abordagem comparativa envolve a comparação de indicadores entre a empresa analisada e os indicadores extraídos com base na análise de outras empresas.

### **Indicadores de empresas analisada x Indicadores da principal empresa do setor**

Exemplo:

Retorno sobre o patrimônio líquido em 2003 da Rede de Supermercados Boas Compras: 11,5%

Retorno sobre o patrimônio líquido em 2003 do Grupo Pão de Açúcar: 15,5%

ou

### **Indicadores da empresa analisada x Indicadores médios do setor.**

Exemplo:

Retorno sobre o patrimônio líquido em 2003 da Rede de Supermercados Boas Compras: 11,5%

Retorno sobre o patrimônio líquido (RPL) médio em 2003 do setor de Supermercados: 10,5%

Os 2 exemplos acima permitem as seguintes observações:

1. A Rede de Supermercados Boas Compras tem um RPL abaixo da principal empresa do setor. Quais são as vantagens do Pão de Açúcar em relação ao Boas Compras: maior margem operacional? Maior giro sobre os ativos? Melhor alavancagem financeira?
2. Todavia, a Rede de Supermercados Boas Compras tem um RPL ligeiramente superior à média do setor de Supermercados. Será que o setor vai todo mal, ou será que a Boas Compras tem diferenciais competitivos acima da média?

Através da análise por comparativos, a empresa analisada tem interesse em conhecer seu desempenho em relação à principal empresa do setor ou em relação à média de todas elas (ou das principais).

Os objetivos de uma análise comparativa são dois:

- 1) Permitir que a empresa analisada descubra seus pontos fortes para mantê-los ou fortalecê-los, e seus pontos fracos para poder equacioná-los.
- 2) Permitir que a empresa analisada identifique diferenças operacionais relevantes que, desde que alteradas, possam aumentar sua eficiência.

### 3. 2ª maneira – Análise Através da Série Temporal

Uma empresa precisa ser avaliada em relação ao seu desempenho passado.

A análise da série temporal é feita quando o analista financeiro mede o desempenho da empresa ao longo do tempo.

Exemplo:

Indicador Dívidas sobre Patrimônio Líquido:

31-12-2001	31-12-2002	31-12-2003	31-12-2004	31-12-2005
0,50	0,75	1,00	1,25	1,50

O exemplo acima permite as seguintes observações:

1. A tendência do indicador é crescente. A empresa está ano a ano se endividando mais.
2. Este endividamento crescente está expondo a empresa ao risco de falência?
3. Este endividamento crescente está alavancando retorno para o acionista?

Os objetivos de uma análise temporal são diversos:

- ✓ Permitir que a empresa compare seu desempenho atual com seu desempenho passado, verificando se está regredindo ou progredindo. Caso progrida, se está conforme o planejado.
- ✓ As comparações plurianuais permitem que possíveis tendências em desenvolvimento sejam detectadas. O conhecimento destas tendências pode ajudar a empresa na atualização do planejamento.
- ✓ Possibilita que se verifique se as demonstrações financeiras projetadas da empresa analisada são razoáveis. Uma comparação entre indicadores projetados e indicadores realizados poder revelar, por exemplo, otimismo ou pessimismo exagerado.

Na prática, **seria ideal que um determinado indicador viesse acompanhado de uma análise comparativa e de uma análise de série temporal**, para que houvesse um quadro ideal que permitisse ao analista desenvolver adequadamente o seu espírito crítico, porém tal situação geralmente não ocorre.

Exemplo:

Indicadores de Liquidez Corrente (ILC):

Dos Supermercados Boas Compras

31-12-2001	31-12-2002	31-12-2003	31-12-2004	31-12-2005
1,00	1,20	1,40	1,60	1,80

Da média do Setor de Supermercados

31-12-2001	31-12-2002	31-12-2003	31-12-2004	31-12-2005
1,10	1,15	1,05	1,10	1,12

As tabelas acima nos permitem algumas observações:

- ✓ O ILC da Rede Boas Compras é crescente.
- ✓ O ILC da Rede Boas Compras é superior à média setorial.
- ✓ O ILC médio do setor é de 1,10 com pequenas oscilações.

Sem uma adequada comparação de indicadores, o analista "poderá" ter a qualidade de sua análise comprometida, evidenciando conclusões erradas ou imprecisas.

#### 4. 3ª maneira – Análise Através do Significado Intrínseco

Na abordagem intrínseca, os indicadores serão analisados de acordo com um critério de avaliação que leva em consideração **os bons fundamentos da administração financeira**.

Exemplo:

Retorno sobre o Patrimônio Líquido em 2003: 22%

Custo do Capital Próprio em 2003: 15%

Mesmo não tendo comparativos nem séries temporais, podemos concluir que 2003 foi um bom ano para os acionistas desta empresa:

O retorno sobre o capital empregado pelo acionista de 22% **superou** o retorno *mínimo* exigido de 15%. Em suma: o lucro superou as expectativas.

Outras vezes, a análise de um indicador pelo seu significado intrínseco se baseia unicamente na **experiência e bom senso** do analista das demonstrações financeiras.

Exemplo:

Indicador de Liquidez Corrente em 31-03-2004: 2,50

Mesmo não tendo comparativos nem séries temporais, podemos concluir que uma empresa que dispõe de \$2,50 de recursos disponíveis no curto prazo, para cada \$1,00 de obrigações a cumprir também no curto prazo, tem uma boa capacidade de pagamento pontual em 31-03.2004.

Portanto, avaliação através do significado intrínseco não quer dizer avaliação aleatória, ou avaliação “chutada”.

**Uma dica:** Volume de indicadores econômicos e financeiros

Pode-se montar um número quase ilimitado de indicadores.

Mas somente alguns são realmente úteis para detectar pontos fortes ou fracos de uma empresa, ou seja, os pontos que devem ser melhor avaliados.

Portanto, o volume ideal de indicadores a ser calculado é aquele que capacita o analista a elaborar uma boa análise da performance da empresa.

Não devem ser calculados indicadores que não resultem em benefício marginal para o usuário.

A experiência mostra que 10 (dez) indicadores costumam ser suficientes para um bom trabalho de análise.