

LIMITAÇÕES DE ALGUNS INDICADORES CLÁSSICOS DE LIQUIDEZ E ENDIVIDAMENTO (E O QUE FAZER)



- ✓ Quais são os indicadores
- ✓ Quais são suas limitações
- ✓ Quais indicadores utilizar para corrigir as limitações
- ✓ Qualidade é o que importa, e não a quantidade de indicadores.

Francisco Cavalcante (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 – INDICADORES CLÁSSICOS DE ANÁLISE DA LIQUIDEZ E ENDIVIDAMENTO – SIGNIFICADO, LIMITAÇÕES E SOLUÇÃO	3
---	---

1 – INDICADORES CLÁSSICOS DE ANÁLISE DA LIQUIDEZ E ENDIVIDAMENTO – SIGNIFICADO, LIMITAÇÕES E SOLUÇÃO

Neste Up-To-Date selecionamos alguns indicadores clássicos e usuais utilizados na análise da liquidez e do endividamento das empresas.

Apresentamos o significado dos indicadores e suas limitações na análise de uma empresa.

Em função das limitações apresentadas, apresentamos a **solução**: quais são os indicadores mais completos que poderão ser utilizados?

Indicador de liquidez corrente (ILC)

Fórmula e exemplo:

$$\text{ILC} = \frac{\text{Ativo Circulante em 31-12-2004}}{\text{Passivo Circulante em 31-12-2004}} = \frac{\$1.800}{\$1.000} = 1,8$$

- **Propósito do indicador:** Avaliar a capacidade de pagamento, a liquidez de uma empresa.
- **Significado do indicador:** Em 31-12-2004, para cada \$1 de obrigações a vencer no curto prazo, a empresa dispunha de \$1,80 disponível ou disponível no curto prazo.
Por curto prazo entenda-se o período de 1 ano.
Em teoria, quanto maior esta relação, melhor a capacidade de pagamento de uma empresa.
- **Limitação do indicador:** Ele é calculado com base em informações de balanço. Portanto, é um indicador pontual, e não de período. Por não ser de período, este indicador não observa a

empresa em movimento. Esta mesma limitação vale para o indicador de liquidez seca e indicador de liquidez geral.

Indicador de endividamento geral (IEG)

Fórmula e exemplo:

$$\text{IEG} = \frac{\text{Dívidas Bancárias de CP+LP em 31-12-2004}}{\text{Patrimônio Líquido em 31-12-2004}} = \frac{\$800}{\$1.000} = 0,8$$

- **Propósito do indicador:** Avaliar o endividamento de uma empresa, no fundo significa também avaliar a capacidade de pagamento, sua liquidez.
- **Significado do indicador:** Em 31-12-2004, para cada \$1 de recursos utilizados dos acionistas (patrimônio líquido), a empresa utilizava \$0,80 de recursos de bancos, ou semelhantes, como debêntures, bonds, etc.
Quanto menor esta relação, menor o endividamento e, conseqüentemente, melhor a capacidade de pagamento de uma empresa.
- **Limitação do indicador:** Ele é calculado com base em informações de balanço. Portanto, também é um indicador pontual, e não de período. Por não ser de período, este indicador não observa a empresa em movimento.

Lembrete: Uma dívida de longo prazo de \$1.000.000 pode ser traumática caso seu vencimento ocorra em 2 anos. Uma dívida de \$2.000.000 pode não ser traumática caso seu vencimento aconteça em 8 anos. Isto significa que o mais importante não é o tamanho da dívida, e sim o fluxo de seu serviço ao longo do tempo: pagamentos dos juros e do principal. Reforça a idéia de que precisaríamos ter um indicador que capturasse os fluxos de caixa da empresa em movimento.

Esta mesma limitação vale para as relações:

- Bancos de CP / Patrimônio Líquido
- Bancos de LP / Patrimônio Líquido
- Bancos de CP e/ou LP sobre Ativos

A solução:

A solução para a limitação apresentada tanto para os indicadores de liquidez, como para os indicadores de endividamento citados é a seguinte:

“Utilizar o indicador de cobertura do serviço da dívida (ICSD)”.

Fórmula e exemplo:

Fórmula e exemplo:

$$\text{ICSD} = \frac{\text{Fluxo de Caixa Operacional} - \text{Dividendos Pagos em 2004}}{\text{Serviço da Dívida (Juros + Principal) em 2004}} = \frac{\$2.000}{\$1.000} = 2,0 \text{ vezes}$$

Propósito do indicador: Avaliar a capacidade de pagamento, a liquidez de uma empresa num determinado período (mês, trimestre ou ano). No exemplo acima, foi utilizado o período “ano”.

Significado do indicador: Em 2004, a geração de caixa da operação cobriu 2 vezes o pagamento do serviço da dívida. Ou seja, para cada \$1,00 de serviço da dívida pago, a operação da empresa gerou \$2,00 de caixa em 2004.

UP-TO-DATE® - Nº 359 LIMITAÇÕES DE ALGUNS INDICADORES CLÁSSICOS DE LIQUIDEZ E ENDIVIDAMENTO (E O QUE FAZER)

Quanto maior esta relação, melhor a capacidade de pagamento de uma empresa.

Em teoria, o ponto de equilíbrio-caixa da empresa acontece quando o ICSD é igual a 1,00.

A grande vantagem deste indicador reside no fato dele avaliar a empresa em andamento, e não pontualmente como os indicadores de liquidez clássicos.

O fluxo de caixa operacional é determinado através da seguinte seqüência:

Lucro Operacional
(-) IR/CSLL sobre o Lucro Operacional
(=) Lucro Operacional Líquido
(-) Investimentos em Ativos Fixos
(-) Investimento em Capital de Giro
(=) Fluxo de Caixa Operacional

O ajuste na fórmula pelos dividendos pagos visa tornar o ICSD mais "ácido" ou alinhado com a realidade.

Indo direto ao ponto: O cálculo do ICSD dispensa o cálculo dos demais indicadores clássicos de liquidez e endividamento.

Comentários complementares: O ILCS ganha ainda maior consistência se:

- Estimado com base em demonstrações financeiras projetadas.
- O período das projeções for trimestral.
- Estas projeções abrangerem o ciclo de vida do financiamento mais longo.

Outro indicador complementar ao ICSD é o Indicador de Cobertura dos Juros (ICJ).

Fórmula e exemplo:

$$\text{ICJ} = \frac{\text{Fluxo de Caixa Operacional} - \text{Dividendos Pagos em 2004}}{\text{Juros Pagos em 2004}} = \frac{\$2.000}{\$500} = 4,0 \text{ vezes}$$

Propósito do indicador: Avaliar a capacidade de pagamento, a liquidez de uma empresa num determinado período (mês, trimestre ou ano). No exemplo acima, foi utilizado o período “ano”.

Significado do indicador: Em 2004, a geração de caixa da operação cobriu 4 vezes o pagamento dos juros. Ou seja, para cada \$1,00 de juros pagos, a operação da empresa gerou \$4,00 de caixa em 2004.

Lembrete: Os juros pagos representam apenas uma parcela do serviço da dívida. O serviço da dívida inclui juros mais principal pagos.

Comentário final: Digamos que o ICJ projetado trimestralmente seja maior do que 1,00 sistematicamente, e que o ICSD seja menor do que 1,00. Significa que a empresa paga os juros, mas não juros mais principal. A saída pode estar no alongamento do serviço da dívida. Todavia, se a empresa projetar que não cobrirá sequer os juros, sinaliza uma candidata séria à falência.