

COMO INTERPRETAR A RELAÇÃO VENDAS / ATIVOS ("GIRO")



- Mais giro aumentando os preços de vendas.
- Mais giro aumentando o volume de vendas.
- Mais giro reduzindo a base de ativos.
- Os respectivos impactos no lucro.

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- APRESENTAÇÃO E EXEMPLOS 3

1- Apresentação e Exemplos

O indicador “Giro sobre os Ativos”, daqui a diante chamado simplesmente de **giro** é dado pela relação:

$$\text{Giro} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativos}}$$

Exemplo:

$$\text{Giro} = \frac{\text{Vendas em 2005}}{\text{Ativos em 31-12-04}} = \frac{\$15.000}{\$10.000} = 1,5 \text{ vez}$$

Interpretação:

Em 2005, para cada \$1,00 de investimento realizado (ou capital empregado) em 31-12-04, a empresa vendeu \$1,50.

Intuitivamente concluímos que esta é uma relação do tipo “**quanto maior, melhor**”.

No cotidiano dos negócios, vem à nossa mente o exemplo clássico da empresa que reduziu seus preços de venda, por conseguinte a margem de lucro unitária de seus produtos, porém compensando com um incremento no volume de vendas sobre a mesma base de ativos.

Em resumo: **menos margem com maior giro**, aumentando a relação “**vendas/ativos**”.

Todavia, um maior giro não acontece somente pelo aumento no volume de vendas.

O aumento no giro (vendas/ativo) acontece também por outros dois motivos:

- Aumento no preço de venda, e
- Redução na base de ativos.

O caso prático apresentado a seguir mostra as 3 razões que conduzem ao aumento no giro e suas respectivas conseqüências no **lucro econômico** da empresa.

Antes, porém, vamos apresentar uma relação com as principais expressões e abreviações utilizadas neste texto, as quais já foram apresentadas em inúmeros Up-To-Dates anteriores.

Dicionário

Expressões e Abreviações Utilizadas neste Caso Prático

Ativos Líquidos: é a diferença entre todo o ativo operacional menos o passivo operacional, representado pelos capitais gerados de dentro da operação: fornecedores, impostos a pagar, salários a pagar, etc. Representa também a base de ativos que precisa ser remunerada. Esta base de ativos é representada pelos capitais que vieram de fora da operação: CT e CP.

CT: Capitais de terceiros, neste texto representado pelos financiamentos bancários e operações assemelhadas, (Debêntures,etc.)

CP: Capital próprio, ou capital financiado pelos acionistas.

DRE: Demonstração do Resultado do Exercício.

LO: Lucro operacional.

LOL: Lucro operacional líquido do IR/CSS incidente sobre o LO.

CCT: Custo do Capital de Terceiros (juros ou despesas financeiras).

CCT líquido: É o CCT líquido do benefício fiscal do IR/CSLL de 34%.

CCP: Custo do Capital Próprio, ou seja, a remuneração mínima desejada pelos acionistas.

LL: Lucro Líquido.

EVA: Economic Value Added. Também chamado de Lucro Econômico. É o lucro operacional deduzido do custo do capital empregado (capital de terceiros mais capital próprio).

CC: Custo do Capital. É o somatório do custo do capital de terceiros mais o custo do capital próprio.

PVU: Preço de Venda Unitário.

Impostos: Impostos incidentes sobre o PVU.

GVU: Gasto Variável Unitário.

CFT: Custo Fixo Total.

RSA: Retorno sobre os Ativos: LOL/Ativos Líquidos. Popularmente chamado de Retorno sobre o Investimento.

Margem: É a margem operacional. É a relação entre o LOL e as vendas.

PLANILHA ANEXADA

Como a quantidade de cálculos é grande, embora fáceis de compreender, optamos por apresentá-los na planilha Excel que acompanha este Up-To-Date.

Os cálculos estão todos transparentes. Basta olhar o conteúdo das células. **Os comentários também estão nas planilhas.**

São quatro planilhas:

Número 1: Apresenta um cenário padrão. Em cima deste cenário é que serão construídos os demais cenários.

Número 2: Neste cenário, em relação ao primeiro cenário, o giro aumenta em função de um **aumento no preço de venda**.

Número 3: Neste cenário, em relação ao primeiro cenário, o giro aumenta em função de um **aumento no volume de vendas**.

Número 4: Neste cenário, em relação ao primeiro cenário, o giro aumenta em função de uma **redução nos ativos líquidos**.

Os comentários relevantes em cada um dos quatro cenários estão contidos dentro de cada planilha. Você observará nos cenários 1, 2 e 3 que o giro saiu de 0,82 para 0,93 com impactos diferentes no lucro econômico da empresa analisada.

IMPORTANTE: A análise econômica apresentada neste texto somente é possível graças à determinação do lucro econômico (EVA) para cada um dos quatro cenários, e o foco concentrado em cima dele.

O EVA exige que se reconheça a existência de dois tipos de custo numa empresa.

1. Os custos da operação, que separam as vendas do lucro operacional (impostos, matéria prima, mão de obra, despesas comerciais, etc).
2. Os custos dos capitais empregados, que separam o lucro operacional líquido do EVA (custo do capital de terceiros mais custo do capital próprio).

Fica claro que para aumentar o EVA, uma empresa deve adotar estratégias que conduzam:

- Ao aumento no lucro operacional líquido, que pode ser obtido através de aumentos no preço de venda e/ou aumento no volume de vendas, ambos influenciando favoravelmente o giro.
- Redução no custo de capital, que pode ser obtido através de redução dos ativos fixos, que também influenciam favoravelmente o giro.

VAMOS PARA A PLANILHA ANEXADA.....