

2 Modelo de Liquidez

Este capítulo tem por objetivo apresentar uma revisão bibliográfica do referencial histórico dos modelos de avaliação empresarial por meio da utilização dos indicadores de liquidez e pela aplicação do modelo Fleuriet.

2.1. Referencial Histórico sobre o Modelo Tradicional de Liquidez

Este capítulo tem por objetivo apresentar uma revisão bibliográfica do cálculo e interpretação de quocientes contábeis e financeiros de liquidez.

A análise de demonstrações financeiras encontra seu ponto mais importante no cálculo e avaliação do significado de quocientes, relacionando principalmente itens e grupos do balanço e da demonstração do resultado.

A técnica de análise financeira por quocientes é um dos mais importantes desenvolvimentos da contabilidade, dado que a comparação do ativo com o passivo é muito mais objetiva do que a simples avaliação de cada um dos elementos isoladamente.

Quem se propõe a avaliar a situação de uma empresa, sendo este externo a organização, normalmente possui em mãos apenas os demonstrativos financeiros operacionais e outras poucas informações de ordem pública. O uso de quocientes visa principalmente permitir a este analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos. A finalidade da análise é além de retratar o que aconteceu no passado, fornecer algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro (Iudibus & Marion, 2000, p. 140).

Os quocientes devidamente calculados sobre os demonstrativos financeiros, são de grande utilidade para a análise de crédito e tendências.

Um importante indicador de liquidez empresarial é o volume de capital circulante

Segundo Moreira e Paulo (2003, p. 3), Van Horne (1995, p.359) conceitua liquidez, afirmando que “For other assets than money, liquidity has two dimensions: (1) the time necessary to convert the asset into money and (2) the degree of certainty associated with the conversion ratio, or price, realized for the

asset”. A análise da liquidez das empresas necessariamente deve passar pela compreensão de seus ativos e passivos de curto prazo, remetendo inevitavelmente à capacidade de pagamento da empresa. Ela determina o grau de liquidez da entidade, confrontando os ativos e passivos circulantes, para determinar se a companhia detém plena capacidade de honrar suas obrigações junto a Fornecedores, Instituições Financeiras, Governo, Empregados e Acionistas.

Hoji (2001, p.27) afirma que a liquidez “é a capacidade de pagar compromissos de curto prazo. Em sentido amplo, a liquidez é relacionada com as disponibilidades mais os direitos e bens realizáveis no curto prazo. Em sentido restrito, a liquidez é relacionada somente com as disponibilidades” (Grifo do autor). Por essa razão, a Administração Financeira de uma empresa adota o regime de caixa, para planejar, executar e controlar o caixa da organização, por trabalhar com mais exatidão sobre a movimentação dos recursos circulantes.

2.1.1. Índices de Liquidez

Uma das formas mais comumente utilizadas para se analisar o grau de liquidez e risco de uma dada empresa é o seu volume de Capital Circulante Líquido – CCL. Quanto maior sua magnitude, maior a margem de segurança e menor o grau de risco. No entanto, para análises e conclusões mais razoáveis, o CCL isoladamente é insuficiente, sem uma verificação mais analítica quanto aos seus elementos constitutivos. As empresas possuem sua singularidade própria e condições específicas, que muitas vezes escapam aos olhos dos mais argutos analistas. Políticas de compra e estocagem, condições de fornecimento de crédito a clientes, ciclo e condições de produção, e política de vendas e cobrança são muitas vezes específicos de cada empresa, em função de suas condições particulares de posicionamento em seu ramo de atividade.

Os ciclos financeiros diferentes produzem uma sincronização diferenciada entre pagamentos e recebimentos de uma empresa. Ao se analisar a liquidez de uma empresa, é necessário não se limitar apenas à verificação do volume do CCL. Verificar a sua estrutura, natureza e qualidade é tarefa indispensável para se perceber com exatidão a liquidez e o grau de solvência da organização.

O indicador primário de liquidez e o índice de liquidez imediata de uma empresa, que identifica a capacidade da empresa em saldar seus compromissos correntes utilizando-se unicamente de seu saldo de disponível, e representa portanto quando a empresa dispõe, imediatamente, para saldar suas dívidas de curto prazo.

O índice de liquidez corrente é a razão entre o Ativo Circulante e o Passivo circulante, indicando, para cada unidade monetária de dívida de curto prazo, o quanto a empresa possui em seu ativo circulante. Esse índice nada mais é do que a própria expressão do CCL. Torna-se necessário aprofundar sua utilização mediante a análise de sua estrutura e grau de liquidez de seus elementos constitutivos, para se verificar a existência de sincronização. Ludícibus (2000, p.79) também revela restrições quanto à utilização desse índice, ao afirmar que “É preciso considerar que no numerador estão incluídos itens tão diversos como: disponibilidades, valores a receber em curto prazo, estoques e certas despesas pagas antecipadamente. No denominador, estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis em curto prazo. A resultante desta relação nos indica quanto dispomos de ativos disponíveis, e conversíveis em caixa em curto prazo, para que os compromissos também de curto prazo sejam saldados. Situando-se abaixo de um, revela que o capital circulante líquido encontra-se negativo. Este é um índice muito divulgado e freqüentemente considerado como o melhor indicador de situação de liquidez da empresa, devemos considerar que no numerador estão incluídos itens tão diversos como: disponibilidades, valores a receber em curto prazo, estoques e certas despesas pagas antecipadamente, no denominador estão incluídas as dívidas e obrigações vencíveis em curto prazo.

No quociente de liquidez é preciso, como de resto para muitos outros quocientes, atentarmos para o problema dos prazos dos vencimentos das contas a receber e das contas a pagar.

Outro índice bastante utilizado é o da liquidez seca, que nada mais é que a razão entre o Ativo Circulante, com exceção dos Estoques e Despesas Antecipadas, e o Passivo Circulante. Este índice mede a capacidade de liquidação dos passivos correntes com a utilização dos ativos monetários de maior grau de liquidez, basicamente disponibilidades imediatas e duplicatas a receber. Os estoques são excluídos, por se tratarem de valores que, para sua conversão, passam necessariamente pelo processo de venda. As despesas antecipadas constituem num artifício contábil. A crítica sobre esse índice consiste no fato de ele não contemplar a existência de empresas com altos

índices de rotação de estoques, ou seja, alta capacidade em termos de velocidade de conversão de estoques em itens monetários, que é menosprezada pelo seu critério de cálculo. Este índice é portanto uma posição bem mais conservadora, e este quociente deve portanto ser analisado observando-se o seu distanciamento da liquidez corrente, simultaneamente a verificação da rotatividade dos estoques e aos critérios de avaliação destes.

Trata-se portanto de uma variante muito adequada para se avaliar conservadoramente a situação de liquidez da empresa. Eliminando-se os estoques do numerador estamos eliminando uma fonte de incerteza. Por outro lado, estamos eliminando as influências e distorções que a adoção desse ou daquele critério de avaliação de estoques poderia acarretar, principalmente se os critérios foram mudados ao longo dos períodos. Permanecem os problemas dos prazos do Ativo Circulante (no que se refere aos recebíveis) e do Passivo Circulante. Em certas situações, pode-se traduzir num quociente bastante conservador, visto a rotatividade dos estoques. O quociente apresenta uma posição bem realista e conservadora da liquidez da empresa em determinado momento, sendo preferido pelos emprestadores de capitais.

O outro indicador de liquidez que é usualmente utilizado nas avaliações de empresas é o indicador de liquidez geral, o qual revela a capacidade financeira das empresas, em longo prazo e, indiretamente, o grau de imobilização dos recursos próprios. Situando-se acima de um, denuncia que os recursos próprios, além de absorverem a totalidade dos ativos permanentes, estarão presentes no financiamento dos ativos realizáveis em longo prazo, podendo ainda estender sua participação nos ativos circulantes, desonerando o empreendimento.

Este quociente serve para detectar a saúde financeira (no que se refere a liquidez) de longo prazo do empreendimento. Uma vez mais, o problema dos prazos enfraquece o sentido e utilidade do quociente, a não ser que seja considerado de forma relevante. Os prazos de liquidação do passivo e de recebimento do ativo podem ser os mais diferenciados possíveis, ainda mais se considerarmos que temos passivo e ativo em longo prazo. Ao avaliarmos o quociente de liquidez corrente, o numerador estará afetado para mais pela entrada de recursos provenientes de um empréstimo em longo prazo, pela entrada do disponível, ao passo que o denominador não será afetado, visto que somente o passivo circulante é considerado. Entretanto, a posição de longo prazo pode ser muito menos favorável, contudo, a sua apreciação em uma série de vários anos enriquece e fortalece os resultados. Se uma empresa apresentar

numa serie de anos este quociente decrescente, o indicador será útil, pois poderemos perceber a redução gradativa do poder de pagamento geral da empresa.

Quadro 1-Demonstração dos Índices de Liquidez

	Liquidez: Imediata	Corrente	Seco	Geral
Quociente:	$\frac{D}{PC}$	$\frac{AC}{PC}$	$\frac{AC - E}{PC}$	$\frac{AC + RLP}{PC + ELP}$

Onde,

D = Disponibilidade

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

E = Estoque

RLP = Realizável em Longo Prazo

ELP = Exigível em Longo Prazo

Fonte: O Autor.

A utilização dos quocientes de liquidez deve ser feita em conjunto, associando-se portanto os vários quocientes entre si. Suas observações de forma isoladas podem levar a percepções equivocadas das reais situações econômico-financeiras das organizações, não se evidenciando, por exemplo, um endividamento de longo prazo que possa ser crítico a continuidade saudável da organização. A utilização em conjunto dos quocientes deve ser portanto pré-requisito para as avaliações empresariais por meio de quocientes, assim como a apreciação em series históricas (pelo menos 3 anos) e a comparação destes índices com índices-padrões, ou seja, índices das empresa concorrentes no mesmo ramo de atividade.

Os índices de liquidez nem sempre conseguem ser preditivos para tomada de decisão, esta limitação de previsibilidade dos índices de liquidez baseados no balanço patrimonial e comentada por Padoveze como segue:

A condição de estaticidade dos índices de liquidez (...) reflete uma condição de visualização da capacidade de pagamento somente na data do balanço patrimonial. Qualquer evento posterior, no momento seguinte, pode alterar completamente a condição de capacidade de pagamento da empresa, invalidando até uma avaliação positiva feita anteriormente. (Padoneze, 2000, p.46)