



INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

A análise dos financiamentos da empresa aponta a origem dos recursos, podendo esses serem provenientes dos lucros gerados pela sua atividade, dos seus sócios, no caso das empresas de capital aberto através da emissão de ações no mercado primário ou secundário, e, por último, das dívidas assumidas com terceiros, financiamentos.

Assim, para cada investimento existe um financiamento. Toda aplicação em bens, direitos ou custos que beneficiarão exercícios seguintes é considerada Investimento. O Ativo representa o investimento total. Em qualquer investimento efetuado existe uma origem de recursos, mostrada pelo Passivo. Essa origem constitui o Financiamento. Todos os índices extraídos do balanço procuram de certa forma medir a adequação entre investimentos e financiamentos.

A composição da estrutura de capital de uma empresa se deve às fontes de financiamentos utilizados. Os fundos aplicados vêm do patrimônio da empresa, o qual pertence aos acionistas, ou de terceiros, e ambos esperam retorno sobre o valor fornecido. Quando eles são oriundos de seus proprietários, são chamados de capitais próprios, representados pelo patrimônio líquido. Quando são oriundos de terceiros, são tratados como dívida, e se constituem do somatório de todas as obrigações que a empresa tem registrado no seu passivo.

A capacidade de investimento aumenta o potencial de retorno da empresa e a sua correspondente capacidade de endividamento, uma vez que ampliam o volume de ativos e a capacidade de geração de receitas. A composição dos recursos destinados a financiar a empresa deve ser planejada com objetivo de maximizar o valor do seu patrimônio líquido ao longo dos anos. De maneira geral, o uso elevado de capital de terceiros indica uma situação financeira precária, a depender do setor de atividade.

Essa dívida por sua vez pode ser boa ou ruim. Quando a empresa tem uma dívida alta mas um lucro alto, normalmente isso significa que a dívida foi feita para melhorar a empresa, consequentemente é uma boa dívida. Dívida alta e lucro baixo significam que a empresa está com algum problema ou que os investimentos são para o longo prazo, neste caso, podemos dizer que no atual momento é uma dívida ruim.

Empresas financiam o seu crescimento com os ganhos de sua capitalização (venda de suas ações no mercado), com parte de seus lucros e com empréstimos. O retorno aos acionistas ocorre por meio dos proventos recebidos e pela valorização das ações da empresa. O retorno do capital de terceiros ocorre por meio do pagamento das dívidas, dos encargos, dos juros e dos financiamentos contraídos. As duas opções geram para a empresa retornos e riscos que devem ser analisados de forma cautelosa. Se a empresa for muito dependente de empréstimos para financiar o seu negócio ou o seu crescimento, isso pode corroer os seus lucros atuais e futuros em função do crescimento de seu endividamento causado pelo crescente gasto com juros e novos empréstimos. Consequentemente, o aumento de endividamento aumenta a possibilidade de falência de uma empresa.



Em suma, o Ativo (aplicação de recursos) é financiado por capitais de terceiros (Passivo Circulante + Exigível a Longo Prazo) e por capitais próprios (Patrimônio Líquido). Portanto, capitais de terceiros e capitais próprios são fontes (origens) de recursos. O endividamento de empresas que recorrem a dívidas como um complemento dos capitais próprios para realizar aplicações produtivas no seu ativo (ampliação, expansão, modernização, etc.) é considerado sadio, mesmo sendo um tanto elevado, pois as aplicações produtivas deverão gerar recursos para saldar o compromisso assumido.

Por outro lado, o endividamento é ruim quando a empresa recorre a dívidas para pagar outras dívidas que estão vencendo. Por não gerar recursos suficientes para saldar os seus compromissos, recorre a empréstimos sucessivos. Permanecendo neste círculo vicioso, a empresa será uma séria candidata à insolvência e, conseqüentemente, à falência. Quanto maior for a utilização de recursos de terceiros maior será o nível de alavancagem financeira, ou seja, ocorrerá a ampliação conjunta dos níveis de risco e do retorno.

Quanto mais uma empresa investe, maior é seu potencial de retorno. Para isso, ela precisa de caixa. O dinheiro poderá vir do seu patrimônio líquido ou de terceiros. Caso venha de terceiros, o dinheiro será considerado uma dívida. Em geral, o uso elevado de capital de terceiros indica uma situação financeira nada saudável, principalmente em alguns setores da economia, como aviação, por exemplo. Por outro lado, ao captarem uma dívida, os acionistas podem manter o controle da empresa, sem aumentar seus investimentos.

Se, por um lado, um maior endividamento pode se constituir em uma maior produção, venda e lucro, por outro pode significar um aumento do risco financeiro, representado pela pressão dos pagamentos de juros, que tendem a se tornarem cada vez maiores, principalmente em relação ao lucro líquido. Se as atividades comerciais declinarem em função de uma contração no nível econômico, o lucro líquido também declinará, aumentando a probabilidade de a empresa não ser capaz de efetuar os pagamentos dos juros com os lucros operacionais existentes. Portanto, lembre-se de que a alavancagem financeira, embora possa ser benéfica durante um período cíclico de expansão, é danosa durante uma fase cíclica de contração. Via de regra quanto maior a dívida, maior o grau de alavancagem financeira da empresa.

De fato, lucros atrelados a endividamentos são muito mais arriscados do que lucros gerados através de patrimônio. Cada vez que o nível de dívida aumenta, o risco do negócio também aumenta. Isso porque uma empresa com mais dívida primeiramente aumenta o seu custo financeiro, que é basicamente um custo fixo. Adicionalmente isso torna a empresa mais vulnerável em períodos de desempenho abaixo do esperado, e, portanto, aumenta a chance de a empresa chegar a falência ou liquidação. No limite, se a empresa passar por muitas dificuldades e precisar ser liquidada, um valor maior precisará ir para os credores (que emprestaram dinheiro para a empresa), antes que qualquer capital possa começar a ser restituído aos acionistas. Uma empresa com alavancagem financeira baixa sempre será menos arriscada do que uma empresa com alavancagem financeira alta, mantidos constantes os outros fatores de análise. Normalmente, uma companhia que é financiada completamente por patrimônio líquido pode se recuperar de uma crise, mas uma companhia que é financiada por dívidas poderia não se sair tão bem assim na mesma situação.

Em finanças, alavancagem é o termo geral para qualquer técnica aplicada para multiplicar a rentabilidade por meio de endividamento. O incremento proporcionado através da alavancagem também aumenta os riscos da operação e a exposição à insolvência. A Alavancagem Financeira nos dá uma medida do nível de endividamento usado pela empresa, e, portanto, diferentemente dos índices de rentabilidade, apesar de aumentar o ROE, não é preferível que seja alta e crescente. Prefira empresas que utilizam capital próprio para gerar lucros, pois o custo deste é significativamente menor, além de ser uma forma de financiamento muito mais segura, podendo ser considerado uma vantagem em relação as empresas que utilizam capitais de terceiros em demasia.



Ao mesmo tempo não é necessário que o nível de dívida seja zero. Sendo assim, a alavancagem financeira é positiva quando capitais de longo prazo de terceiros produzem efeitos positivos sobre o patrimônio líquido. A melhor maneira de se analisar a alavancagem de uma companhia é verificar a tendência de suas dívidas em comparação com o ROE para saber se a companhia está conseguindo manter o ROE ao aumentar o seu endividamento.

A alavancagem financeira visa o crescimento saudável do ativo e do patrimônio líquido da empresa. Escolher a melhor maneira de financiar a estratégia de crescimento da empresa diante dos fatores macroeconômicos, setoriais e da situação da empresa, seja através de capital próprio ou de terceiros (empréstimos ou emissão de novas ações no mercado), é fundamental para o seu sucesso. Para isso, há de ser analisada a relação entre o custo de oportunidade do capital próprio ou de terceiros e a rentabilidade futura proporcionada pelo aumento do ativo, mensurando a qualidade da alavancagem e a sustentabilidade desta no longo prazo.

Os capitais de terceiros de longo prazo só são vantajosos para uma empresa quando o retorno sobre o patrimônio líquido for superior ao retorno sobre o ativo. De nada adiantaria a uma empresa captar recursos a longo prazo, se estes fizessem com que o retorno sobre o patrimônio líquido recuasse à sua posição anterior à da captação. Alavancagem financeira é isso: a “alavanca” que esta captação produz (ou não) no retorno aos acionistas. São formas comuns de gerar alavancagem: tomar dinheiro emprestado, comprar ativos fixos, usar derivativos e emitir novas ações no mercado.

A alavancagem tem diferentes implicações para a empresa e para os investidores. Se o retorno sobre o patrimônio líquido estiver alto, à princípio, o retorno dos acionistas também será maior numa empresa muito alavancada. Contudo, o inverso também é verdadeiro. Quando o ROE está baixo, o retorno dos acionistas de uma empresa muito alavancada tenderá também a serem baixos. É interessante observar se o ROE não está sendo mantido alto ou crescente de maneira “artificial” por um aumento excessivo da alavancagem financeira. Se usada de maneira equilibrada e prudente a alavancagem financeira pode melhorar o ROE, sem aumentar consideravelmente o risco do acionista.

Assim, os indicadores de alavancagem mostram o relacionamento entre as fontes de capital da empresa, representadas pelo patrimônio líquido, em relação ao capital de terceiros, representado pelo passivo circulante e o exigível de longo prazo. Assim, demonstram como o controlador da empresa está mantendo a relação entre o capital próprio e o capital de terceiros e como está conseguindo transformar esses recursos em ativos e em patrimônio líquido. Estes índices estão relacionados à composição dos capitais (próprios e de terceiro) e medem os níveis de imobilização de recursos, que buscam identificar diversas relações na estrutura da dívida da empresa.

Estes índices mensuram a qualidade e a quantidade da dívida de uma empresa, ou seja, se há uma concentração a curto ou a longo prazo, a fim de identificar também se os níveis de endividamento estão saudáveis ou se a empresa está enfrentando dificuldades financeiras, além de avaliar se a companhia está gerando caixa suficiente para pagar suas dívidas e garantir o crescimento sustentável de suas atividades. O endividamento exagerado é o principal empecilho para a recuperação de uma economia ou de uma empresa. Os índices de estrutura de capital da empresa são:



Grau de Alavancagem Financeira GAF - Avalia o comportamento do endividamento da empresa em relação a rentabilidade do seu patrimônio líquido. A alavancagem financeira pode ser definida como a capacidade que os recursos de terceiros apresentam na empresa para expandir a rentabilidade do seu patrimônio. O GAF mede quanto o capital de terceiros está contribuindo para gerar resultado para os acionistas, se está melhorando ou piorando a rentabilidade da empresa. Portanto, quanto maior for, melhor, pois o baixo custo do capital de terceiros (empréstimos) atuará como uma alavanca, impulsionando os retornos da empresa. Contudo, maior será o seu endividamento e, assim, maior será o seu risco financeiro no caso de algo dar errado. Geralmente, elevações na alavancagem resultam em aumentos de riscos e de retornos; reduções na alavancagem resultam em menores riscos e menores retornos.

$$\text{GAF} = \left(\frac{\text{ROE}}{\text{RA}} \right)$$

A medida do grau de alavancagem financeira (GAF) de uma empresa é um importante indicador do grau de risco a que empresa está submetida. Se existe a presença de capital de terceiros de longo prazo na estrutura de capital, a empresa estará "alavancada", ou seja, corre risco financeiro. Quando o GAF for maior que 1 a alavancagem é favorável. Significa que o capital de terceiros está contribuindo para gerar retorno adicional sobre o patrimônio líquido da empresa, é uma alavancagem positiva (saudável). Quando for igual a 1, a alavancagem é nula. Entretanto, quando o GAF for menor que 1 a alavancagem é desfavorável, pois o custo do capital de terceiros (empréstimos) é maior do que o retorno que estão gerando, estão consumindo o patrimônio líquido da empresa ao invés de incrementá-lo (alavancagem negativa). Dessa forma, podemos concluir que só é vantajoso para uma empresa, os capitais de terceiros de longo prazo, quando o retorno sobre o patrimônio líquido for superior ao retorno sobre o ativo ROA e ao retorno sobre o capital investido ROIC. Assim, o GAF acaba por medir a eficiência da empresa na utilização do capital de terceiros a fim de elevar a rentabilidade do seu capital próprio.

Grau de Endividamento - Este índice revela se uma empresa é muito ou pouco endividada, ou seja, se usa muito ou pouco capital de terceiros onerosos. Expressa a proporção de recursos de terceiros financiando o Ativo e, complementarmente, a parcela do Ativo financiada pelos recursos próprios. Quanto maior o quociente, mais endividada está a empresa e maior será o risco de ela não conseguir pagar os seus compromissos. Seu resultado não deve ser maior que 100%, sendo o ideal um valor entre 40% e 60%, com exceção aos bancos que apresentam valores maiores. Valores acima de 100% indicam alto endividamento. A princípio, quanto maior o endividamento, maior o risco. Cada setor possui um índice médio de endividamento, o qual deve ser comparado ao apresentado pela empresa analisada, além de interpretada as tendências de ambos.

$$\text{Grau de Endividamento} = \left(\frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo})}{(\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Recebível a longo prazo})} \right) \times 100$$

Logo, os credores preferem índices de endividamento baixos, pois quanto menor forem, maior será a proteção contra prejuízos em caso de falência da companhia. Mas o fato de a empresa ser muito endividada não significa necessariamente algo ruim. Tudo irá depender da composição da dívida. Pode ser que a atividade da empresa seja de curto prazo e exija grandes volumes de capital de giro e, portanto, seu grau de endividamento será alto. Da mesma forma, se a sua atividade for estável, pode haver maior nível de endividamento porque há capacidade de prever o fluxo de geração de recursos. Se for instável, haverá um maior risco de inadimplência e falência, porque os resultados são menos previsíveis.



Quanto menor for o endividamento, menor o risco que a empresa estará oferecendo aos capitais de terceiros. Entretanto, deve-se considerar que determinadas empresas convivem muito bem com endividamento relativamente elevado, principalmente quando o endividamento tiver um perfil de longo prazo, ou quando o Passivo de Curto Prazo não for oneroso, mas resultado de uma administração coerente do capital de giro. Assim, caso a despesa financeira seja menor que o retorno auferido pela utilização no negócio dos recursos captados via empréstimos, o endividamento, apesar de elevado, será considerado favorável para a empresa, a qual ao mesmo tempo apresentará um risco menor em razão disso.

Uma forma de avaliar a situação econômica é observar o Patrimônio Líquido da empresa e a sua variação. Evidentemente, o crescimento real do Patrimônio Líquido vem a fortalecer a situação econômica. O fortalecimento do Capital Próprio (PL) em relação ao Capital de Terceiros propicia à empresa uma posição mais sólida. O aumento do endividamento é apropriado somente quando o lucro aumenta numa proporção maior que o próprio endividamento da empresa e a sua margem líquida é mantida. Ou seja, desde que os lucros sejam suficientes para pagar os juros. O perigo ocorre quando os lucros e a margem de lucro começam a diminuir em razão do crescimento do endividamento. Esse contexto leva a degradação do patrimônio líquido da empresa com o passar do tempo, sendo claramente representado por um patrimônio líquido que diminui com o passar do tempo.

Por isso, deve-se acompanhar ao longo dos anos as variações na relação entre ativo total e passivo total. Se o endividamento está aumentando numa escala maior do que os lucros aumentam, isso é péssimo tanto para o futuro da empresa, como para a expectativa que o mercado tem sobre ela. É de se esperar uma expectativa negativa a respeito da performance e dos resultados futuros da empresa enquanto ela se mantiver nessa situação “deficitária”.

Composição do Endividamento - Indica quanto à empresa esta comprometida com dívidas de curto prazo em relação às dívidas totais. Sua finalidade é identificar o perfil do endividamento, ou seja, que percentual das obrigações totais correspondem a dívidas de curto prazo. De forma geral, quanto menor for este índice, melhor. Valores elevados (acima de 50%) indicam um perfil da dívida mais arriscado. Quanto menor for o quociente, menor será a concentração de dívidas de curto prazo.

$$\text{Composição do Endividamento} = \left(\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}} \right) \times 100$$

Se o grau de endividamento revelou qual é a participação dos capitais de terceiros no empreendimento, é preciso identificar o percentual de longo prazo e o percentual de curto prazo que a empresa será obrigada a restituir. A composição do endividamento é uma medida da qualidade do Passivo da empresa, em termos de prazo, pois compara o montante de dívidas no Curto Prazo com o endividamento total. Admite-se que quanto mais curto o vencimento das parcelas, maior será o risco oferecido pela empresa. Assim, quanto menor o resultado melhor, pois, as dívidas a curto prazo referem-se às que precisam ser pagas com recursos já disponíveis ou que venham a ser gerados a curto prazo. De outra forma, empresas com endividamento concentrado no longo prazo, principalmente decorrente de investimentos efetuados, oferecem uma situação mais tranquila no curto prazo.



Entretanto, faz-se necessário prestar atenção ao endividamento de curto e de longo prazo, pois a empresa pode ter boa situação financeira, hoje, mas estar comprometida no futuro por altos empréstimos de longo prazo. Uma coisa é ter dívidas de curto prazo que precisam ser pagas com os recursos possuídos hoje mais aqueles gerados a curto prazo (e nós sabemos as dificuldades em gerar recursos a curto prazo); outra coisa é ter dívidas a longo prazo, pois aí a empresa dispõe de tempo para gerar recursos para pagar essas dívidas.

As dívidas a curto prazo (passivo circulante) são aquelas cujos vencimentos ocorrem dentro do exercício seguinte (menor que 1 ano). Já as dívidas a longo prazo (Exigível a Longo Prazo) têm vencimentos após o término do exercício seguinte (maior que 1 ano), dando uma maior folga para a empresa. Por via de regra, o endividamento a curto prazo normalmente é utilizado para financiar o ativo circulante e o endividamento a longo prazo normalmente é utilizado para financiar o ativo permanente.

Na maioria das vezes é mais favorável uma maior participação de dívidas a longo prazo, propiciando à empresa tempo maior para gerar recursos que saldarão os compromissos, ou mesmo, renegociá-los. Expansão e modernização devem ser financiadas com recursos a longo prazo, e não pelo passivo circulante, pois os lucros a serem gerados pela expansão e modernização virão a longo prazo.

Se a composição do endividamento apresentar uma significativa concentração no Passivo Circulante (curto prazo), a empresa poderá ter dificuldades num momento de reversão de mercado (o que não aconteceria se as dívidas estivessem concentradas no longo prazo). Na crise, ela terá poucas alternativas: vender seus estoques na base de uma liquidação forçada a qualquer preço; assumir novas dívidas a curto prazo, que certamente terão juros altos, o que aumentará ainda mais as despesas financeiras de dívidas no curto prazo. Sendo assim, é muito mais conveniente para a empresa que suas dívidas sejam de longo prazo, pois assim ela terá mais tempo para buscar ou gerar recursos para saldá-las. Porém, se os recursos no curto prazo forem mais baratos a interpretação de quanto menor melhor pode inverter-se.

Por outro lado, se uma empresa depende cada vez mais de empréstimos de longo prazo para mover seu negócio, os lucros irão diminuir a cada ano em função do seu endividamento crescente, podendo chegar ao ponto da empresa não poder pagar dividendos em razão de ter que pagar juros e empréstimos anteriores. Assim, a administração da empresa deve ter como meta o alongamento de suas dívidas, visando aliviar a pressão sobre o seu caixa para honrar compromissos a curto prazo, melhorando assim a sua liquidez corrente. Ressaltamos que o endividamento não deve ser visto como algo necessariamente ruim, desde que o retorno auferido pelo negócio seja superior ao custo financeiro dos empréstimos.

• **Participação de Capitais de Terceiros PCT** - Este índice indica o percentual de Capital de Terceiros em relação ao Patrimônio Líquido, retratando a dependência da empresa em relação aos recursos externos. Indica quanto a empresa tomou de capitais de terceiros em relação ao seu capital próprio. Quanto menor dependência melhor, normalmente não deve ser superior a 70% em média.

$$\text{PCT} = \left(\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Exigível a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}} \right) \times 100$$



O resultado da conta acima indicará qual é o percentual de capital de terceiros na empresa. Quanto maior seu valor, maior a participação de capital de terceiros no financiamento das operações, o que diminuirá o lucro operacional em razão dos juros e dos empréstimos.

O índice de Participação de Capitais de Terceiros relaciona, portanto, as duas grandes fontes de recursos da empresa, ou seja, Capitais Próprios e Capitais de Terceiros. É um indicador de risco ou de dependência a terceiros por parte da empresa. A análise desse indicador por diversos exercícios mostra a política de obtenção de recursos da empresa. Isto é, se a empresa vem financiando o seu Ativo com recursos próprios ou de terceiros, e em que proporção. Através da composição das dívidas saberemos se os recursos de terceiros têm seu vencimento em maior parte no Curto Prazo (Circulante) ou a Longo Prazo (Exigível a Longo Prazo). Para a empresa pode ocorrer que o endividamento de curto prazo lhe permita melhor ganho, porém, associado ao maior ganho estará um maior risco.

Quanto maior for a relação entre capitais de terceiros/patrimônio líquido, maior será a participação de capital de terceiros na empresa, e, conseqüentemente, maior será a dívida da empresa, menor será a sua liberdade de decisões financeiras e maior será a sua dependência a terceiros. Por outro lado, quanto menor a dependência de capital de terceiros, melhor a liquidez da empresa e, portanto, menor o seu risco financeiro. Deve-se comparar o resultado à média do setor, a fim de verificar se a empresa está muito alavancada.

Se o índice for menor que 100%, significa que a empresa está utilizando mais capital próprio que o de terceiros. Porém, se a empresa apresentar um histórico desse índice consistentemente e acentuadamente maior que 100%, indicaria uma dependência exagerada de recursos de terceiros. A tendência crescente deste índice se conjuga, em geral, com uma tendência declinante no índice de liquidez geral. Este é um sintoma típico das empresas que vão à falência, apresentam alto índice de recursos de terceiros durante um longo período.

Contudo, do ponto de vista da obtenção de lucro, pode ser vantajoso para a empresa trabalhar com capitais de terceiros, se a remuneração paga a esses capitais for menor do que o lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios. Sendo assim, é importante medir o percentual do capital de terceiros no total do endividamento, o que idealmente não deve exceder 50%, o quanto de capital próprio existe em relação ao capital de terceiros, que em geral deve ser no mínimo de 1 para 1, e o percentual de dívidas de curto prazo no total do endividamento, que se muito elevado (acima de 50%), pode comprometer o caixa da empresa. Portanto, quanto menor for o grau de endividamento, maior será a capacidade financeira da empresa no longo prazo.



Imobilização do Patrimônio Líquido (IPL) – O índice de imobilização do PL indica quanto do Patrimônio Líquido da empresa está aplicado no Ativo Permanente, ou seja, o quanto do Ativo Permanente da empresa é financiado pelo seu Patrimônio Líquido, evidenciando dessa forma, a maior ou menor dependência de recursos de terceiros para manutenção do negócio. Quanto menor o percentual, melhor. Para indústrias e outros setores que necessitam grandes investimentos em estoques, matérias primas e outros ativos, valores até 80% pode ser aceitáveis. Contudo, para setores como o de serviços, TI e varejo, o ideal são valores abaixo de 50%.

$$\text{Imobilização do Patrimônio Líquido} = \left(\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}} \right) \times 100$$

Quanto mais a empresa investir no Ativo Permanente, mais ela se torna dependente de capitais de terceiros para o seu capital de giro. Havendo a real necessidade de investimentos no ativo permanente, a empresa deverá buscar financiamentos a longo prazo, cujas taxas de juros tendem a ser menores, em razão dos bens financiados servirem como garantia. Assim, o Ativo Permanente deve ser financiado pelo Patrimônio Líquido (pois são recursos próprios que também estão “permanentes” na empresa) ou por Financiamentos de Longo Prazo.

Convém observar que um elevado grau de imobilização do capital próprio pode comprometer a liquidez da empresa. O ideal em termos financeiros é a empresa dispor de Patrimônio Líquido suficiente para cobrir o Ativo Permanente e ainda sobrar uma parcela – CCP = Capital Circulante Próprio – suficiente para financiar o Ativo Circulante. Por suficiente entende-se que a empresa deve dispor da necessária liberdade de comprar e vender sem precisar recorrer o tempo todo a financiamentos de curto prazo. Quanto mais a empresa investir no Ativo Permanente, menos recursos próprios sobrarão para o Ativo Circulante e, em consequência, maior será a dependência a Capitais de Terceiros para o financiamento do Ativo Circulante. Todavia, o endividamento em longo prazo não deve superar o total do patrimônio líquido.

Quanto maior o grau de imobilização do patrimônio líquido, maior é a alavancagem financeira da empresa. O melhor é que as empresas imobilizem a menor parte possível de seus recursos próprios. Assim, não dependerão tanto de capitais alheios para a movimentação de seus negócios. Deve-se ficar atento para os casos em que a empresa possui financiamentos de longo prazo para novos investimentos como, por exemplo, expansão e modernização de seu parque. Nesses casos, o índice IPL poderá apresentar-se em níveis muito elevados. A política de obtenção de fontes de longo prazo, porém, revela decisão administrativa correta dos empresários, desde que a maior parte desses investimentos sejam financiados por capitais de terceiros amortizáveis a longo prazo.

Investidores pagam menos por firmas que geram lucros com alavancagem. Existem boas explicações para isso, a mais plausível é que o endividamento aumenta o risco que a companhia seja afetada por uma queda cíclica. Esse risco é descontado no preço que os investidores estariam dispostos a pagar por lucros futuros. Colocando isso de uma maneira mais clara, com o aumento das dívidas aumentam as possibilidades de falência, logo, os investidores são mais cautelosos sobre o preço que estão dispostos a pagar por esse papel.



Os principais indicadores de uma situação pré-falimentar, ou mesmo, de falência iminente de uma empresa são um elevado nível de endividamento, principalmente de curto prazo e oneroso, dificuldade de gerar caixa com as atividades operacionais, ou seja, lucro operacional e lucro líquido baixos e/ou em tendências decrescentes ao longo dos trimestres, expressiva perda de participação de mercado e envolvimento em grandes escândalos de fraudes, de corrupção e de desvios.

Buffett deixa claro a sua antipatia por dívida, sua aversão por endividamento excessivo. Ele considera que “sem a ajuda de alavancagem (grande dependência do capital de terceiros), boas decisões, tanto de investimento, quanto no gerenciamento do negócio, resultarão em um desempenho perfeitamente satisfatório”. Sua antipatia por dívida vem do altíssimo risco corrido por companhias altamente alavancadas em épocas de retração econômica.

Embora ele não sugira quais seriam os níveis de endividamento aceitáveis, a posição do Buffett se resume na afirmação que uma boa empresa deveria ter a capacidade de produzir um bom retorno sem contrair uma grande dívida. Em contrapartida, companhias que dependem de endividamento significativo para obter um bom retorno deveriam ser tratadas com suspeição.

Conforme fora dito anteriormente, a maioria dos investidores acredita que o crescimento é sempre bom para uma empresa por mantê-la competitiva, expandir seus lucros e sua participação no mercado. Mas é preciso entender que o crescimento da empresa implica no crescimento de seu endividamento, o qual deve ser mantido sobre controle para que os lucros não sejam erodidos com o passar do tempo e seu futuro seja comprometido. Assim, o crescimento também deve acontecer de maneira controlada e sob constante planejamento. Um crescimento rápido traz vários problemas para a empresa além do endividamento.

- Aprendizado sob medida

