

ARTIGO

INDEXADO

**Empresas
Multinacionais: Um
Modelo de
Avaliação**

Juliano Lima Pinheiro¹

A avaliação de desempenho é um tema de grande importância para as empresas multinacionais, já que estas têm uma grande diversidade de atividades, dispersão geográfica e a cultura própria nos diferentes países em que operam. Além disso, nestas empresas a avaliação de desempenho não se restringe ao controle de operações, mas também a avaliação das distintas unidades e seus respectivos responsáveis.

A avaliação de desempenho pode ser considerada um requisito para a distribuição de recursos numa organização, bem como para a remuneração e promoção de gerentes.

Atualmente, na gestão de grupos multinacionais, utiliza-se muito os conceitos propostos pelas teorias da rede contratual e da agência. Segundo estas teorias, os participantes estão ligados mediante contratos que especificam as regras do jogo e que, portanto, vão guiar a tomada de decisões.

O entorno internacional ao qual os grupos multinacionais estão expostos agrega diversas complexidades ao desenho e especificação das medidas, que servem para controlar e avaliar a atuação, sendo desenvolvida tanto pelos distintos responsáveis como pela filial em conjunto. Estes aspectos podem ser, por exemplo, a alta dependência existente entre as filiais situadas em distintos países a matriz ou o fato dos investimentos no entorno internacional nem sempre são condicionados por fatores econômicos, sendo em muitos casos, as vantagens estratégicas o fator mais importante a se considerar.

As medidas mais utilizadas pelas empresas multinacionais têm sua origem nos sistemas de avaliação e controle das divisões, empregados com anterioridade em sua etapa de empresas nacionais.

Quando uma empresa começa a desenvolver sua atividade no estrangeiro de forma centralizada o mais fácil é aplicar o mesmo sistema de

¹ Professor do Departamento de Economia da FCG/UNA, Doutorando da Universidade de Zaragoza/Espanha



controle que já se experimentava a nível nacional e que vinha apresentando resultados satisfatórios.

Uma vez que esta situação de internacionalização se consolida resulta difícil desfazer-se do sistema utilizado a nível global em toda a empresa, que ademais serve para comparar o sucedido em todas as filiais tanto nacionais quanto internacionais.

Os indicadores são utilizados com a finalidade de verificar a consecução dos objetivos determinados. Quando estes últimos fazem referencia, direta ou indiretamente, a magnitudes financeiras são utilizados para medir os resultados desta natureza.

As constantes variações no entorno competitivo mundial em que desenvolvem suas atividades as empresas multinacionais, geram a necessidade de introdução de novas variáveis nos modelos de avaliação de atuação. Aspectos como o tempo de fabricação, a qualidade e a produtividade são componentes essenciais dos novos modelos que devem seguir-se na prática. Portanto, os resultados de indicadores não financeiros, mediante os quais podem considerar-se as características dos distintos entornos em que desenvolvem suas atividades, são cada vez mais utilizados por empresas multinacionais.

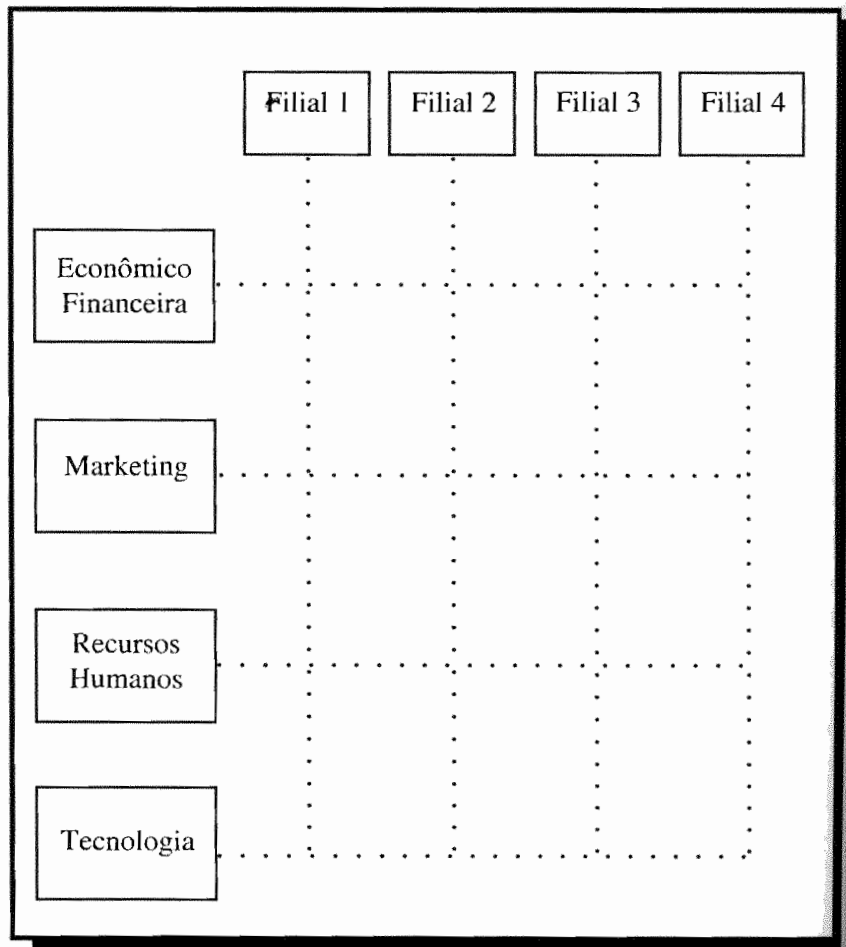
I - A Estrutura Adotada por Empresas Multinacionais

O ponto de partida da análise econômica da organização é o estudo da estrutura, e não pode ser realizado sobre uma serie de dimensões independentes. Para se compreender o fenômeno organizativo é necessário considerar conjuntos combinados de variáveis, internas e externas, da estrutura de, cuja adequação depende o eficiente funcionamento da organização.

A respeito da forma como as empresas multinacionais se organizam, podemos dizer que:

- ✓ Não existe uma forma única de organizar, nem princípios de organização de aplicação universal.
- ✓ O tipo de estrutura organizativa mais adequado depende de uma série de fatores ou variáveis.
- ✓ A estrutura organizativa está condicionada pela política ou estratégia da empresa.

ÁREAS	SETORES
NEGÓCIO	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Filial 1. ✓ Filial 2. ✓ Filial 3. ✓ Filial 4.
APOIO	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Econômico - Financeira. ✓ Marketing. ✓ Recursos Humanos. ✓ Tecnologia.



II – Os Indicadores



Os gestores de empresas devem considerar que: as empresas constituem o ponto de convergência de várias forças econômicas, a nenhuma das quais se pode atribuir prioridade absoluta sobre as outras.

Neste sentido, os aspectos que ele deve examinar são as relações entre sua empresa e:

- ✓ Seus mercados;
- ✓ Os provedores de capital;
- ✓ Seus fornecedores;
- ✓ Seus empregados;
- ✓ Como a empresa utiliza seu ativo;
- ✓ Como se planeja seu futuro.

Para classificar e avaliar estas relações, adotaremos o seguinte agrupamento dos índices:

INDICADORES	ÁREAS
<p>✓ MONETÁRIOS:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Liquidez • Estrutura de Circulante • Capital Circulante Líquido • Análises do Desempenho Operacional através dos Índices Operacionais • Proporção de Capital Próprio e de Terceiros no Passivo da Empresa • Relação das Vendas Líquidas da Empresa com os Vários Grupos do Ativo e do Passivo • Operacionais • Análises e Controle do Ativo Imobilizado • Dependência e Independência Financeira • Imobilização de Capitais Permanentes • Giro do Ativo e Passivo em Função das Vendas • Cobertura das Exigibilidades e dos Juros • Rentabilidade
<p>✓ NÃO MONETÁRIOS:</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Marketing • Recursos Humanos • Tecnologia • Produção

III – Indicadores Monetários

ÍNDICES DE LIQUIDEZ		
ÍNDICES	FÓRMULA	O QUE SIGNIFICA
Liquidez Imediata (Absoluta)	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem saldadas imediatamente.
Liquidez Seca	$\frac{\text{At. Cir.-Estoques-Desp. Antec.}}{\text{Passivo Circulante}}$	Porcentagem das dívidas a curto prazo em condições de serem pagas mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante.
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	O quanto existe de ativo circulante para cada R\$ de dívida a curto prazo (passivo circulante). Se: Lc > 1 Lc = 1 Lc < 1 Denota: CCL Positivo CCL Nulo CCL Negativo
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circ.+Real.Longo Pz}}{\text{Passivo Circ. + Exig. L.P}}$	Liquidez, tanto a curto como a longo prazo. De cada R\$ a pagar, quanto existe no ativo circulante e no realizável a longo prazo. Segurança da empresa em seu crescimento. Sabe-se que a média brasileira desse índice é inferior a 1,20.
Liquidez Estimada	$\frac{\text{Disponív.+Previsão Ent. Cx}}{\text{Previsão de Saídas de Caixa}}$	Liquidez a curto prazo através de uma previsão de entradas e saídas de caixa. Para cada R\$ previsto de ingresso, o quanto será desembolsado pela empresa.

ÍNDICES DE ESTRUTURA DO CIRCULANTE		
ÍNDICES	FÓRMULA	O QUE SIGNIFICA
Participação do Disponível	$\frac{\text{Disponível}}{\text{Ativo Circulante}}$	Porcentagem da participação das disponibilidades no ativo circulante.
Participação do Realizável	$\frac{\text{Realizável a Curto Prazo}}{\text{Ativo Circulante}}$	Porcentagem da participação dos direitos realizáveis a curto prazo no ativo circulante.
Participação dos Estoques	$\frac{\text{Estoques}}{\text{Ativo Circulante}}$	Porcentagem da participação dos estoques no ativo circulante.
Participação do Circulante Total	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$	Participação relativa do ativo circulante no total do ativo.
Participação de Recursos de Terceiros	$\frac{\text{Empréstimos Bancários}}{\text{Ativo Circulante}}$	Participação relativa dos empréstimos bancários no ativo circulante.
Participação de Credores	$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Ativo Circulante}}$	Participação relativa de fornecedores no ativo circulante.

ÍNDICES DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO		
ÍNDICES	FÓRMULA	O QUE SIGNIFICA
Volume de Recursos Permanentes Aplicados a Curto Prazo	$\frac{\text{Capital Circulante Líquido}}{\text{Ativo Circulante}}$	Porcentagem dos recursos permanentes (longo prazo) aplicados a curto prazo (ativo circulante)
Liquidez dos Recursos Permanentes Próprios	$\frac{\text{Capital Circulante Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Nível de liquidez dos recursos próprios da empresa; ou seja, do total do seu patrimônio líquido, qual o volume aplicado em itens de rápida conversão (circulante).

ÍNDICES PARA ANÁLISE E CONTROLE DO ATIVO IMOBILIZADO		
ÍNDICES	FÓRMULA	O QUE SIGNIFICA
Nível de Automatização	$\frac{\text{Ativo Imobilizado Líquido}}{\text{Custo da Mão-de-Obra}}$ ou $\frac{\text{Ativo Imobilizado Líquido}}{\text{Número de Operários}}$	<p>Grau de utilização de mão-de-obra e dos elementos tangíveis da empresa. São apresentados dois tipos de equação, dada a dificuldade natural de se levantar o número de operários nas demonstrações contábeis.</p>
Produção por Imobilizado	$\frac{\text{Custo de Produção}}{\text{Ativo Imobilizado Líquido}}$	<p>Relação existente entre o montante despendido na produção de determinada quantidade de produtos e o total dos investimentos efetuados em bens tangíveis, denotando-se, por conseguinte, o rendimento dessas imobilizações. Assim, se o índice calculado for de 0,55, por exemplo, isto indica que os custos de produção correspondem a 55% dos investimentos efetuados no ativo imobilizado. Pode-se, também, utilizar este índice no estudo da conveniência do incremento ou modernização da capacidade produtiva da empresa, ou seja, se os investimentos adicionais necessários apresentarão uma contrapartida na produção. Para tanto, compara-se o coeficiente atual com o calculado, considerando-se as variações previstas.</p>
Grau de Comercialização da Produção	$\frac{\text{Unidades Vendidas}}{\text{Capacidade de Produção (unidades)}}$	<p>Nível de vendas da empresa em relação à sua capacidade de produzir. Por exemplo, se o índice calculado alcançar 0,5, isso significa que a empresa necessita somente da metade de sua capacidade de produção para satisfazer à demanda existente por seus produtos.</p> <p>Quanto mais próximo de 1 se apresentar o coeficiente, mais próxima de seu limite produtivo estará atuando a empresa.</p>



ÍNDICES PARA ANÁLISE E CONTROLE DO ATIVO IMOBILIZADO		
ÍNDICES	FÓRMULA	O QUE SIGNIFICA
Giro (rotação) do Imobilizado	$\frac{\text{Montante de Vendas}}{\text{Ativo Imobilizado Líquido}}$	Relação existente entre o valor das vendas e o montante investido no ativo imobilizado, ou seja, a utilização efetiva da capacidade produtiva disponível da empresa. Indica, ainda, o número de vezes que o imobilizado girou em determinado período. Assim, se o resultado desse índice for 3, conclui-se que 200% do imobilizado transformou-se em vendas, ou, ainda, que o imobilizado girou (transformou-se em receita) três vezes no período.
Tempo de Vida	$\frac{\text{Ativo Imobilizado Líquido}}{\text{Depreciação Anual}}$	Tempo teórico de vida que resta, em média, ao ativo imobilizado da empresa. Assim, se o índice alcançar 6, diz-se que restam, aproximadamente, 6 anos de vida útil aos bens. Desta maneira, pode-se medir o nível de antiguidade do imobilizado.

ANÁLISE DO DESEMPENHO OPERACIONAL ATRAVÉS DOS ÍNDICES OPERACIONAIS		
Prazo médio de Armazenamento de Matérias-Primas (PMA)	$\frac{\text{Saldo Médio de Materiais}}{\text{Consumo Anual}} \times 12$	Tempo médio verificado desde a compra do material até a sua entrada na produção, ou seja, o tempo médio que a matéria-prima permanece no estoque à espera de ser consumida na produção
Prazo Médio de Produção (PMP)	$\frac{\text{Produt. em Elaboração}}{\text{Custo de Produção}} \times 12$	Tempo médio (em meses) que a empresa tarda em fabricar o produto
Prazo Médio de Venda (PMV)	$\frac{\text{Produtos Terminados (média)}}{\text{Custo dos Produtos Vendidos}} \times 12$	Tempo médio (em meses) que tarda o produto desde a sua elaboração até à venda, ou seja, o número de meses que o produto terminado permanece no estoque à espera de ser vendido. Também definido por prazo médio de estocagem dos produtos acabados.
Prazo médio de Armazenamento Total (PMAT)	$\frac{\text{Estoques Totais (média)}}{\text{Custo de Produção Anual}} \times 12$	Tempo médio, em meses, que os estoques totais (matérias-primas, produtos em transformação e produtos terminados) de uma empresa industrial permanecem armazenados à espera de serem consumidos, produzidos ou vendidos. Desta forma, o prazo de armazenamento total inclui o tempo que vai desde a compra da matéria-prima até a venda final do produto terminado. Quando não for possível obter os prazos para cada um dos itens dos estoques, este índice substitui, aproximadamente, os três primeiros apresentados.
Prazo Médio de Estocagem de Mercadorias (PME)	$\frac{\text{Estoques de Mercadorias (média)}}{\text{Custo de Mercadoria Vendidos (CMV)}} \times 12$	Tempo médio, em meses, que a mercadoria permanece em estoque à espera de ser vendida. É aplicado, basicamente, às empresas comerciais, cujos estoques indicam a capacidade (em termos físicos) de venda. Pode, igualmente, ser interpretado como prazo de venda da empresa. Por exemplo, se o prazo médio de estocagem for de 2, significa que as mercadorias permanecem, em média, 2 meses estocadas antes de serem vendidas, ou seja, o prazo de venda é de 2 meses.

ANÁLISE DO DESEMPENHO OPERACIONAL ATRAVÉS DOS ÍNDICES OPERACIONAIS		
<p>Prazo Médio de Cobrança (PMC)</p>	$\frac{\text{Duplicatas a Receber (média)}}{\text{Vendas Anuais a Prazo}} \times 12$	<p>Tempo médio (em meses) em cobrar o produto (mercadoria) vendido, ou seja, o número médio de meses que a empresa precisa esperar para receber as vendas realizadas</p>
<p>Prazo Médio de Pagamento a Fornecedores (PMPF)</p>	$\frac{\text{Duplicatas a Pagar (média)}}{\text{Compras Anuais a Prazo}} \times 12$	<p>Tempo médio (em meses) que a empresa tarda em pagar suas compras. Enquanto o PMC indica o prazo médio de recebimento das vendas realizadas pela empresa, o PMPF revela o seu prazo médio de pagamento dos materiais adquiridos.</p>
<p>Prazo Médio de Desconto de Duplicatas (PMDD)</p>	$\frac{\text{Duplicatas Descontadas (média)}}{\text{Vendas Anuais a Prazo}} \times 12$	<p>Tempo médio (em meses) utilizado pela empresa para o desconto de suas duplicatas a receber</p>

PROPORÇÃO DE CAPITAL PRÓPRIO E DE TERCEIROS NO PASSIVO DA EMPRESA		
Participação do exigível a curto prazo	$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Passivo Circulante}}$	Proporção de recursos próprios em relação aos recursos de terceiros captados a curto prazo. Por exemplo, se este índice for igual a 4, indicará que, para cada R\$ 1,00 de dívida a curto prazo contraída pela empresa existem R\$ 4,00 colocados pelos acionistas e gerados pela própria empresa. O inverso (Passivo Circulante / Patrimônio Líquido) mede o grau de endividamento a curto prazo da empresa, ou seja, sendo igual 0,25, indica que 25% do capital próprio estão representados por dívidas a curto prazo.
Participação do Exigível a Longo Prazo	$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Exigível a Longo Prazo}}$	Proporção de recursos próprios em relação aos recursos de terceiros a longo prazo. Por exemplo, se o índice for igual 1 3, significará que, para cada R\$ 1,00 de dívida a longo prazo contraída pela empresa, existem R\$ 3,00 colocados pelos acionistas e gerados pela própria empresa. O inverso (Exigível a Longo Prazo / Patrimônio Líquido) fornece o nível de endividamento a longo prazo da empresa, ou seja, sendo 0,33, indicará que 33% do capital próprio estão representados por dívidas a longo prazo.

PROPORÇÃO DE CAPITAL PRÓPRIO E DE TERCEIROS NO PASSIVO DA EMPRESA		
Participação do Exigível Total	$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Exigível Total}}$	<p>A proporção de recursos próprios em relação ao total dos recursos de terceiros existentes na empresa. Por exemplo, se este índice for igual 1,2, indicará que, para cada R\$ 1,00 de dívida da empresa, existem R\$ 2,00 colocados pelos acionistas e gerados pela própria empresa. O inverso (Exigível Total / Patrimônio Líquido) mede o grau de endividamento total da empresa, ou seja, sendo 0,5, indicará que 50% do capital próprio estão representados por dívidas a curto prazo e a longo prazo.</p>
Composição do Passivo Exigível	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}}$	<p>Estrutura do passivo exigível da empresa: ou seja, do volume de suas dívidas, qual a porcentagem que deve ser paga a curto prazo e a longo prazo. Por exemplo, se o índice for igual a 0,4, indica que 40% das exigibilidades deverão ser pagas no próximo exercício e 60% em exercícios posteriores.</p>

ÍNDICES DE DEPENDÊNCIA E INDEPENDÊNCIA FINANCEIRA		
<p>Independência Financeira</p>	$\frac{\text{Patrimônio Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	<p>Independência financeira da empresa. Isto é, do montante investido pela empresa no seu ativo, qual a participação dos recursos próprios.</p> <p>Por exemplo, se o índice for igual a 0,6, significará que 60% do ativo são financiados por capitais próprios e 40%, por capitais de terceiros. Quanto menor se apresentar este índice, menor será a independência financeira, isto é, a empresa se encontrará mais dependente dos capitais externos. Por outro lado, a empresa alcança uma independência absoluta quando o índice for igual a 1. Neste caso, denota-se uma total ausência de recursos de terceiros, pois: Patrimônio Líquido = Ativo Total</p>
<p>Dependência Financeira</p>	$\frac{\text{Exigível Total}}{\text{Ativo Total}}$	<p>Dependência financeira da empresa. É um complemento do índice anterior. Indica a participação do capital de terceiros nos investimentos efetuados no ativo.</p> <p>Inversamente ao índice de independência financeira, a dependência absoluta, pela ausência de recursos próprios, se dará quando este índice for igual a 1. O contrário (Ativo Total / Exigível Total) indicará quanto a empresa possui no seu ativo para cada R\$ de dívida contraída. Quanto maior for o coeficiente, maior será a garantia oferecida aos credores da empresa.</p> <p>É chamado também de índice de garantia.</p>

**ÍNDICES DE IMOBILIZAÇÃO DE CAPITAIS PERMANENTES**

Imobilização de Recursos Permanentes	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$	<p>Grau de imobilização dos recursos exigíveis a longo prazo e próprios da empresa, ou seja, qual a parcela dos seus fundos a longo prazo que está financiando o ativo permanente. Por exemplo, se este índice for igual a 0,6, significará que 60% do capital permanente estão alocados ao ativo permanente, estando o resto (40%) financiando o circulante e o realizável a longo prazo. Se o índice apresentar um resultado maior que 1 (100%), indica que o patrimônio líquido e o exigível a longo prazo não são suficientes para cobrir o ativo permanente. Neste caso, conclui-se que o passivo circulante está financiando uma parte dos investimentos permanentes da empresa.</p>
Imobilização dos Recursos de Terceiros a Longo Prazo	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Exigível a Longo Prazo}}$	<p>Proporções de imobilizações levadas a efeito pelos recursos de terceiros a longo prazo e pelos recursos próprios, considerados separadamente. Ou seja, do volume total investido no ativo permanente, qual a participação dos capitais próprios e não próprios. Estes dois índices são um desmembramento do grau de imobilização total.</p>
Imobilização dos Recursos Próprios	$\frac{\text{Ativo Permanente}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	

RELACIONAMENTO DAS VENDAS LÍQUIDAS DA EMPRESA COM OS VÁRIOS GRUPOS DO ATIVO E DO PASSIVO		
<p>Giro do Ativo Total Médio</p>	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Total do Ativo (Valor Médio)}}$	<p>Número de vezes que o ativo total da empresa girou em determinado exercício em função das vendas realizadas. Quanto maior se apresentar este giro, melhor terá sido o desempenho da empresa, através de um melhor retorno de suas aplicações.</p> <p>Por exemplo, considerando-se um período de 1 ano, se o giro do ativo for 2, significará que a empresa precisa, em média, de 6 meses para transformar todo o seu ativo em dinheiro. Em outras palavras, o volume das vendas líquidas corresponde a 2 vezes o total do ativo. Isto denota que os ativos foram utilizados 2 vezes no período para gerarem as vendas.</p>
<p>Giro do Ativo Operacional Médio</p>	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Total do Ativo Operacional (Valor Médio)}}$	<p>Giro do ativo considerando somente os elementos operacionais da empresa, ou seja, aqueles elementos ativos que realmente participam e contribuem nas suas atividades operacionais. Assim, excluem-se imobilizados não produtivos, investimentos em outras empresas, resultados não operacionais etc.</p>

RELACIONAMENTO DAS VENDAS LÍQUIDAS DA EMPRESA COM OS VÁRIOS GRUPOS DO ATIVO E DO PASSIVO		
Giro do Ativo Circulante Médio	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Circulante}} \\ \text{(Valor Médio)}$	<p>Detalhamento do giro do ativo. Esses índices, se comparados com o giro do ativo total ou operacional, poderão evidenciar as causas que determinaram o comportamento verificado no giro do ativo total.</p>
Giro do Ativo Permanente Médio	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo Permanente}} \\ \text{(Valor Médio)}$	<p>As causas poderão ser levantadas num maior ou menor giro do circulante, do permanente, ou de outro elemento qualquer.</p>
Giro dos Recursos Próprios	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Patrimônio Líquido}} \\ \text{(Valor Médio)}$	<p>Número de vezes que os recursos próprios investidos na empresa giraram, ou foram utilizados, em determinado período, em função das vendas realizadas. Para melhor estudar este índice, deve-se levar em conta a participação dos capitais de terceiros na empresa, pois um giro alto pode significar, além de uma eficiência na aplicação dos recursos próprios, um volume excessivo de capitais de terceiros.</p>
Giro dos Estoques	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Estoques (Médio)}}$	<p>Número de vezes que os estoques giraram (renovaram) no período.</p>

ÍNDICES DE COBERTURA DAS EXIGIBILIDADES E DOS JUROS		
<p>Cobertura de Juros</p>	$\frac{\text{Lucro antes dos Juros e Impostos}}{\text{Despesas Financeiras}}$	<p>Número de vezes que os resultados operacionais da empresa cobrem a remuneração devida ao capital de terceiros.</p> <p>O índice mede também o número de vezes que o lucro da empresa pode diminuir sem afetar a remuneração devida aos recursos de terceiros.</p> <p>É claro que, quanto maior se apresentar o índice, mais confiantes e seguros se sentirão os credores.</p>



ÍNDICES DE RENTABILIDADE		
Eficiência da produção ou capacidade da empresa em absorver suas despesas operacionais ou Margem Bruta	$\frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Vendas Líquidas}}$	<p>Desempenho dos custos de produção. Dado que o lucro bruto é obtido pela diferença entre as vendas e o custo de produção das mercadorias ou dos produtos vendidos, um aumento deste índice denotará melhor eficiência produtiva da empresa, no que se refere aos seus custos fabris.</p> <p>Por exemplo, se este índice for igual a 0,6, significará que 40% do montante das vendas foram empenhados nos custos de produção, sendo o restante considerado como resultado bruto do período.</p>
Margem Operacional	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas Líquidas}}$	<p>Desempenho operacional da empresa medido em função de valores efetivamente utilizados em suas operações normais. (Atividade objeto da empresa).</p>
Retorno sobre o Ativo	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo Operacional}} \\ \text{(Valor Médio)}$	<p>Retorno dos investimentos operacionais da empresa. Ou seja, o volume percentual de lucros proporcionado pelos elementos operacionais da empresa.</p>
Rentabilidade das Vendas ou Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$	<p>Eficiência global da empresa. Também é conhecido por margem de lucro.</p> <p>Por exemplo, se o índice for igual a 0,1, significará que 10% das vendas líquidas realizadas permaneceram na empresa sob a forma de lucros, e o restante foi utilizado para cobrir custos e despesas incorridas na atividade. Em outras palavras, de cada R\$ 1,00 vendido, a empresa auferirá R\$ 0,10 de lucro líquido.</p>

ÍNDICES DE RENTABILIDADE		
Retorno sobre o Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}} \\ \text{(Valor Médio)}$	Retorno dos recursos próprios investidos na empresa. Este índice, expresso pela relação entre os recursos líquidos obtidos em determinado período e o capital próprio empregado, é de grande importância para o acionista da empresa. Exerce, inclusive, decisiva influência a médio e a longo prazo sobre o valor de mercado de ações.
Retorno sobre o Ativo Operacional	$\frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Ativo Operacional Total}} \\ \text{(Valor Médio)}$	Rentabilidade operacional dos investimentos efetuados pela empresa. Pode ser apurado antes ou após o imposto de renda, conforme bastante comentado ao tratar-se da alavancagem financeira.
Retorno sobre o Investimento Total (ROI)	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \\ \text{(Valor Médio)}$	<p>Retorno verificado no total do investimento efetuado pela empresa, ou seja, a capacidade que os ativos apresentam de gerar lucros.</p> <p>Por exemplo, se esse índice for igual a 0,3 (ROI = 30%), significará que, de cada R\$1,00 aplicado no ativo, a empresa auferiu R\$ 0,30 de lucro líquido.</p> <p>É necessário ressaltar, uma vez mais, a falta de maior rigor teórico desse índice. As sérias limitações de seu uso foram exaustivamente tratadas em capítulos anteriores. No entanto, o seu uso é bastante generalizado pela conhecida impossibilidade de se conhecer o lucro operacional a partir da demonstração legal de resultados.</p>

IV – Indicadores Não Monetários

Indicadores de Mercado

O objetivo almejado pela direção comercial é o equilíbrio ótimo entre:

- A. Maximização das vendas;
- B. Minimização dos custos comerciais;
- C. Minimização do ativo empregado.

Um índice que mede o resultado combinado de conseguir o melhor equilíbrio entre estes três objetivos, é o seguinte:

$$\frac{\text{CONTRIBUIÇÃO COMERCIAL}}{\text{ATIVO COMERCIAL}}$$

Onde a Contribuição Comercial se define como as vendas menos custos de comercialização menos os custos variáveis de produção. Já no Ativo Comercial se incluem:

- A. Estoques de produtos acabados;
- B. Devedores;
- C. Veículos de venda e distribuição.

Outros índices que permitem conseguir estes objetivos, são os seguintes:

✓ Posição de Mercado:

$$\frac{\text{VENDAS DA EMPRESA}}{\text{VENDAS DO SETOR}}$$

Que representa a posição a ser alcançada no mercado.

✓ **Ocupação Geográfica:**

Que representa o número de filiais e sua distribuição geográfica.

✓ **Imagem e Atratividade:**

$$\frac{\text{NOVOS CLIENTES}}{\text{TOTAL DE CLIENTES}}$$

Que representa a capacidade de conquista de novos clientes.

Indicadores de Recursos Humanos

Os principais índices que permitem conseguir estes objetivos, são os seguintes:

ÍNDICES	FÓRMULA	INTERPRETAÇÃO
Quantitativos	Número de Empregados da Filial	Representa a Dimensão.
	$\frac{\text{Número de Empregados da Filial}}{\text{Número Total de Empregados}}$	Representa a participação no total da empresa.
Qualitativos	$\frac{\text{Número de Horas Extras}}{\text{Número de Horas Normais}}$	Representa o percentual de horas utilizadas acima da jornada normal de trabalho.
	$\frac{\text{Número de Horas de Treinamento}}{\text{Número Total de Empregados}}$	Representa os investimentos em treinamento por empregado.
	$\frac{\text{Número de Empregados Treinados}}{\text{Número de Empregados da Filial}}$	Representa a participação no total da filial.

Indicadores de Tecnologia

Os principais índices que permitem conseguir estes objetivos, são os de Inovações e Melhorias.

Como principais índices de Melhorias, Temos:

- ✓ **Número de Projetos.** Que representa o número de projetos para a melhoria de processos, serviços, produtos e sistemas existentes.
- ✓ **Pesquisas de Satisfação dos Clientes.** Que representa a satisfação dos clientes.
- ✓ **Custo X Benefícios.** Que representa a boa utilização dos recursos da empresa.

Indicadores de Produção

Os principais índices que permitem conseguir estes objetivos, são os seguintes:

CUSTOS DE PRODUÇÃO

VALOR DE VENDA DA PRODUÇÃO

CONTRIBUIÇÃO DA PRODUÇÃO

ATIVO DE PRODUÇÃO

V – Bibliografia

Carvalho, Fernando Mauro; Rodrigues, José Antonio; Pinto, Luiz Fernando da Silva; y Rodrigues, Sérgio Figueiredo (1985): Análise e Administração Financeira, Rio de Janeiro, IBEMEC.

Lima, Juliano Pinheiro (1995): Análise de Balanços, Belo Horizonte, Apostila de Classe.

Matarazzo, Dante Carmine (1995): Análise Financeira de Balanços, São Paulo, Editora Atlas.

Reis, Arnaldo Carlos de Rezende (1993): Análise de Balanços, São Paulo, Editora Saraiva.

Zardoya. Ana Isabel Alegría y Gimeno, Javier A. Zuera (1998), Apostila de Classe.