

Análise de balanços: o que Warren Buffett avalia nas empresas investidas?¹

Para fazer a análise de balanços, o investidor precisa se atentar aos demonstrativo de resultado, fluxo de caixa e ao balanços patrimonial.

SÃO PAULO – Saber fazer a **análise de balanços patrimoniais** das empresas é uma habilidade muito importante para qualquer investidor. Do iniciante ao avançado, saber ler e interpretar os números de um demonstrativo contábil é tarefa essencial no mundo das finanças.

São vários os dados contidos em um balanço. E é fundamental que todo investidor conheça não apenas os conceitos, mas também a lógica por trás de determinados números.

Neste **Guia do InfoMoney** você vai entender como o dinheiro entra e sai de uma companhia, vai aprender a analisar o valor intrínseco de uma empresa e, assim, decidir se vale a pena ou não investir.

Um dos maiores investidores do mundo, [Warren Buffet](#), por exemplo, tornou-se expert na análise de balanços contábeis. Ao longo das décadas, ele virou um leitor voraz dos números das empresas e, assim, já conseguia em pouco tempo fazer um raio-x da situação financeira de cada negócio. Inclusive, no livro “*Warren Buffett e a análise de balanço*”, David Clark e Mary Buffett (ex-nora de Warren) desvendam os segredos por trás dos métodos do megainvestidor na hora de se aprofundar nos dados das empresas.

O método de Buffett consiste em analisar os demonstrativos contábeis com foco em identificar companhias “maravilhosamente rentáveis”. Assim, Buffett procura aquelas companhias que podem sobreviver apesar dos problemas que enfrentam no momento, identifica se aquele negócio tem o que ele chama de vantagem competitiva durável e quais vão trazer bons retornos no longo prazo.

Vamos conhecer agora os principais conceitos e quais são as principais linhas que os investidores devem se atentar na hora de analisar uma companhia aberta. A seguir, confira os principais tópicos que o nosso guia irá contemplar:

O que é Análise de Balanços?

Analisar o balanço de uma empresa é olhar para o passado de resultados com um olho no futuro.

Nas demonstrações financeiras é possível identificar se aquela companhia tem constância em seus números, se tem uma vantagem competitiva ou então se está sempre reportando números ruins. Há três documentos principais que podem ser analisados ao se analisar os números de uma empresa:

Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

Mostra o quanto uma empresa lucrou ou registrou prejuízo em um determinado período (um trimestre ou um ano, por exemplo).

Balanço Patrimonial (BP)

Dá detalhes sobre os ativos (quanto a empresa tem no banco, suas contas a receber, os estoques, propriedades) e os passivos (o quanto ela deve). Subtraindo-se o passivo do ativo chegamos ao patrimônio líquido da empresa, que é o valor que seus sócios possuem investido nela.

Demonstração de Fluxo de Caixa (DFC)

Acompanha o fluxo de dinheiro que entra e sai de uma companhia. Monitora o quanto a empresa está investindo, as vendas e recompras de títulos e ações.

¹ <https://www.infomoney.com.br/guias/o-que-e-analise-de-balancos/>

Como fazer uma Análise de Balanços com DRE?

Você pode começar a ler os números de uma empresa pela Demonstração do Resultado do Exercício (DRE).

Esta ferramenta contábil mostra os resultados da operação da companhia em um determinado período. Assim, ele aponta um resumo das atividades operacionais e não operacionais da empresa.

A frequência mais comum de se apresentar o DRE é a cada trimestre ou com o demonstrativo anual, geralmente emitido no início de um ano e em referência ao ano anterior.

Exemplo: um DRE de 1º de janeiro de 2021 a 31 de dezembro de 2021 vai mostrar em detalhes os números da empresa ao longo deste ano.

O DRE é dividido em três grandes componentes:

- **Receitas**
- **Despesas**
- **Lucro**

Os primeiros analistas, como [Benjamin Graham](#) (mentor de Buffett), focavam prioritariamente se uma empresa dava ou não lucro. Assim, ele não se importava se determinada empresa era ruim ou boa. Se ele encontrasse uma empresa que gerasse lucro e tivesse um valor baixo, era uma opção de compra. Warren Buffett veio com uma nova perspectiva. Para ele, é importante saber a origem do dinheiro de uma empresa. Ou seja, é mais importante saber de onde vem o lucro do que o lucro em si.

Quando se analisa uma empresa com foco no longo prazo é importante olhar vários DREs, de preferência verificar entre 5 a 10 anos para identificar se há bons indicadores de forma constante.

A seguir vamos mostrar os principais dados para se analisar em um DRE.

Receita total ou receita bruta

A primeira linha de uma Demonstração do Resultado do Exercício é sempre a receita total ou a receita bruta.

A receita é o volume de produtos ou serviços vendidos por uma empresa. Ou seja, é tudo que entrou de dinheiro para a empresa a partir de suas vendas. Se, por exemplo, uma empresa têxtil vendeu R\$ 500 milhões em roupas em um ano, esse é o valor que ela informará na sua DRE anual.

Mas uma receita alta não quer dizer necessariamente que a empresa está dando lucro. Para chegarmos neste indicador é preciso deduzir as despesas da receita total da companhia. Assim:

$$\text{Receita total} - \text{despesas} = \text{receita líquida}$$

E para chegarmos aos valores das despesas totais de uma empresa precisamos analisar outros indicadores. É preciso olhar, por exemplo, para os custos dos bens, os lucros e as margens, as despesas operacionais e as despesas com vendas, gerais e administrativas.

Custos dos bens vendidos

Representa o valor da compra de bens que a companhia está revendendo ou o custo da matéria-prima e da mão de obra utilizadas na confecção dos produtos que está vendendo.

Os “custos das vendas” de forma geral são usados no lugar dos “custos dos bens vendidos” se a empresa fornece serviços no lugar de produtos. Mas eles têm o mesmo significado. É preciso sempre ficar atento ao que a empresa inclui nos cálculos de custos dos bens que vende ou nos custos das vendas.

O custo dos bens vendidos é essencial para determinar o lucro bruto da empresa, que é uma cifra fundamental.

Lucro bruto e margem de lucro bruto

Dois indicadores importantes na busca por investimentos duráveis de longo prazo são o lucro bruto e margem de lucro bruto.

O lucro bruto é encontrado da seguinte forma:

$$\text{Receita total} - \text{custo dos bens vendidos} = \text{lucro bruto}$$

Assim, o lucro bruto nada mais é do que a quantia de dinheiro que a empresa ganhou com sua receita total retirando-se os custos de matéria-prima e mão de obra utilizadas para produzir os bens. No lucro bruto ainda não são contabilizadas as despesas e depreciações.

Ou seja, o lucro bruto sozinho não revela muita coisa. Mas ele pode ser usado para calcular a margem de lucro bruto da companhia – este sim um indicador valioso. Ele pode ser obtido da seguinte forma:

Lucro bruto ÷ receita total = margem de lucro bruto

Empresas que tenham boas condições econômicas de longo prazo tendem a ter margens de lucro bruto altas por longos períodos de forma constante.

O que gera uma margem de lucro bruto alta é a vantagem competitiva durável da companhia. Assim, ela tem liberdade para definir os preços de seus produtos e serviços de forma que fiquem bem acima dos custos.

De maneira geral, margens de lucro bruto acima de 40% de forma contínua indicam que a empresa tem alguma vantagem competitiva no mercado. Abaixo de 20% demonstra que a empresa pode estar em um setor altamente competitivo.

Porém, o indicador margem de lucro bruto não pode ser analisado sozinho. Caso a empresa tenha grandes despesas operacionais ou com VGA (vendas, gerais e administrativas), altos custos de pesquisa ou grandes custos de juros sobre dívida, as condições econômicas da companhia podem não se sustentar.

O que são despesas operacionais? Como se relacionam com a análise de balanços?

As despesas operacionais compreendem todos os custos de despesas de vendas e administrativas para a comercialização dos produtos ou serviços.

Estão inclusos nas despesas operacionais, por exemplo, a pesquisa e o desenvolvimento de novos itens, marketing, seguros, depreciação e amortização (encargos de deterioração). E ainda há a categoria “outros”, que agrega todas as despesas não operacionais e não recorrentes.

Quando se soma todas essas despesas surge a despesa operacional da companhia. Ou seja, todos os custos que ela tem para se manter operando. Ao subtrair as despesas operacionais do lucro bruto chegamos ao lucro ou prejuízo operacional da empresa.

Despesas com vendas, gerais e administrativas

Salários de gerência, gastos com viagens, publicidade, comissões, custas judiciais e os custos da folha de pagamentos entre outros itens compõem as despesas com VGA (vendas, gerais e administrativas).

As despesas podem ser de centenas até bilhões dependendo do tamanho da empresa. Por isso, é indicador que faz toda a diferença na demonstração do resultado do exercício.

Empresas que não têm uma vantagem competitiva durável sofrem com a grande concorrência e têm grandes variações nas despesas VGA como porcentagem do lucro bruto. Assim, quanto mais baixas forem as despesas VGA, melhor.

Depreciação

A cada ano o carro que você tem na garagem sofre uma desvalorização: a chamada depreciação. O mesmo ocorre com bens e imóveis das empresas.

As máquinas, os edifícios e os equipamentos de uma companhia acabam se desgastando. E esse fator é representado pelo item depreciação nas contas das empresas. Mas o importante de se entender aqui é que há uma depreciação ao longo do tempo – e não de uma só vez.

Assim, vamos supor que uma empresa compre um equipamento por R\$ 100 mil. Essa despesa não será colocada na demonstração de fluxo de caixa sob o item dispêndio com ativos imobilizados. Isso porque a despesa de R\$ 100 mil com o equipamento é alocada como uma despesa de depreciação na demonstração de resultado do exercício.

Ou seja, se esse equipamento tem um vida útil de 5 anos e um custo de depreciação de R\$ 20 mil por ano, o valor será informado ao longo dos próximos 5 anos como uma despesa de depreciação no DRE. Isso ocorre pois a Receita Federal não permite que a companhia deduza integralmente o valor total no ano em que a compra foi feita. (cont.)