

1

**MÁRIO QUEIRÓS
CARLOS MOTA
EDUARDO SÁ SILVA
ADALMIRO PEREIRA
MARBINO RESENDE**

ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS

FINANÇAS EMPRESARIAIS

AUTORES

Mário Queirós

Carlos Mota

Eduardo Sá Silva

Adalmiro Pereira

Marbino Resende

COLEÇÃO

Finanças Empresariais

TÍTULO

Análise Financeira de Empresas

EDIÇÃO

Quântica Editora – Conteúdos Especializados, Lda.

Praça da Corujeira n.º 38 · 4300-144 PORTO

Tel. 220 939 053 · E-mail: geral@quanticaeditora.pt · www.quanticaeditora.pt

CHANCELA

Gestbook – Conteúdos de Economia e Gestão

DISTRIBUIÇÃO

Booki – Conteúdos Especializados

Tel. 220 104 872 · Fax 220 104 871 · E-mail: info@booki.pt · www.booki.pt

REVISÃO

Quântica Editora – Conteúdos Especializados, Lda.

DESIGN

Luciano Carvalho – Delineatura – Design de Comunicação · www.delineatura.pt

IMPRESSÃO

janeiro, 2020

DEPÓSITO LEGAL

466214/20



A **cópia ilegal** viola os direitos dos autores.

Os prejudicados somos todos nós.

Copyright © 2020 | Todos os direitos reservados Quântica Editora – Conteúdos Especializados, Lda.

A reprodução desta obra, no todo ou em parte, por fotocópia ou qualquer outro meio, seja eletrónico, mecânico ou outros, sem prévia autorização escrita do Editor e do Autor, é ilícita e passível de procedimento judicial contra o infrator.

Este livro encontra-se em conformidade com o novo Acordo Ortográfico de 1990, respeitando as suas indicações genéricas e assumindo algumas opções específicas.

CDU

658.1 Formas de empresas. Finanças

658.6 Organização e prática comercial. Bens. Serviços

ISBN

Papel: 9789898927972

E-book: 9789898927989

Booki – Catalogação da publicação

Família: Economia e Gestão

Subfamília: Contabilidade e Fiscalidade

Nota Prévia	ix
Preâmbulo	xi
INTRODUÇÃO	13
CAPÍTULO 1. Demonstrações Financeiras	15
1.1. Balanço.....	15
1.2. Demonstração dos Resultados.....	17
1.3. Demonstração de Fluxos de Caixa.....	20
CAPÍTULO 2. Objetivos da função financeira	23
2.1. Ciclos de exploração.....	23
2.2. Ciclo de renovação.....	25
2.3. Ligação dos ciclos: a função financeira.....	26
2.4. Plano financeiro.....	27
2.4.1. Plano financeiro mensal.....	29
2.4.2. Plano financeiro anual.....	32
CAPÍTULO 3. Balanço Funcional e Equilíbrio Financeiro	35
3.1. Balanço Funcional.....	35
3.2. Composição do Balanço Funcional.....	37
3.2.1. Fundo de Maneio.....	37
3.2.2. Necessidades de Fundo de Maneio.....	38
3.2.3. Tesouraria Líquida.....	39
3.3. O equilíbrio financeiro.....	41
CAPÍTULO 4. Situações Financeiras Típicas	43
4.1. Situação financeira 1.....	45
4.2. Situação financeira 2.....	46
4.3. Situação financeira 3.....	47
4.4. Situação financeira 4.....	48

4.5. Situação financeira 5.....	49
4.6. Situação financeira 6.....	50
CAPÍTULO 5. Fluxos Financeiros e Equilíbrio Financeiro	53
5.1. Duração média das necessidades e recursos cíclicos.....	53
5.2. Necessidades de Fundo de Maneio e ciclo de exploração.....	54
5.2.1. Necessidades de Fundo de Maneio e crescimento da atividade.....	55
5.2.2. Necessidades de Fundo de Maneio e prazos de rotação.....	57
5.2.3. Políticas comerciais.....	59
5.3. Fluxos económicos, financeiros e monetários.....	61
CAPÍTULO 6. Análise pelo Método dos Rácios	67
6.1. Rácios de atividade.....	68
6.1.1. Taxa de variação do volume de negócios.....	68
6.1.2. Taxa de variação dos gastos variáveis.....	69
6.1.3. Taxa de variação de alguns resultados.....	70
6.1.4. Taxa de variação do resultado líquido.....	72
6.2. Rácios de rendibilidade.....	73
6.2.1. Rendibilidade bruta das vendas.....	73
6.2.2. Rendibilidade operacional das vendas.....	74
6.2.3. Rendibilidade líquida das vendas.....	75
6.2.4. Rendibilidade operacional do ativo (ROA).....	76
6.2.5. Rendibilidade dos capitais próprios (RCP).....	77
6.3. Rácios de funcionamento.....	78
6.3.1. Prazo médio de recebimento.....	78
6.3.2. Prazo médio de pagamento.....	79
6.3.3. Prazo médio de inventários.....	80
6.3.4. Rotação do ativo.....	81
6.4. Rácios de endividamento e liquidez.....	82
6.4.1. Autonomia, independência e estrutura financeiras.....	82
6.4.2. Reembolso e cobertura.....	85
6.4.3. Liquidez.....	87
6.5. Rácios bolsistas.....	88
6.5.1. <i>Earnings per share</i> - EPS.....	88
6.5.2. <i>Price-earnings ratio</i> - PER.....	89
CAPÍTULO 7. Alavancagem	91
7.1. Efeito alavancagem.....	92

7.2. Graus de alavanca	98
7.2.1. Grau de alavanca operacional - GAO	98
7.2.2. Grau de alavanca financeira - GAF	101
7.2.3. Grau de alavanca combinado - GAC.....	103
7.3. Análise EBIT/EPS	104
Anexo	cix
Índice de Figuras	cxv
Índice de Tabelas	cxvii
Referências Bibliográficas	cxix

A Plumara prevê distribuir este ano, meio milhão de euros pelos acionistas, o que representa quase metade dos lucros obtidos. Dois anos após ter registado uma diminuição dos resultados, e de ter passado por numa situação financeira desequilibrada, neste momento, os indicadores financeiros apontam para um equilíbrio sustentável e um crescimento dos resultados para valores a rondar um milhão de euros.

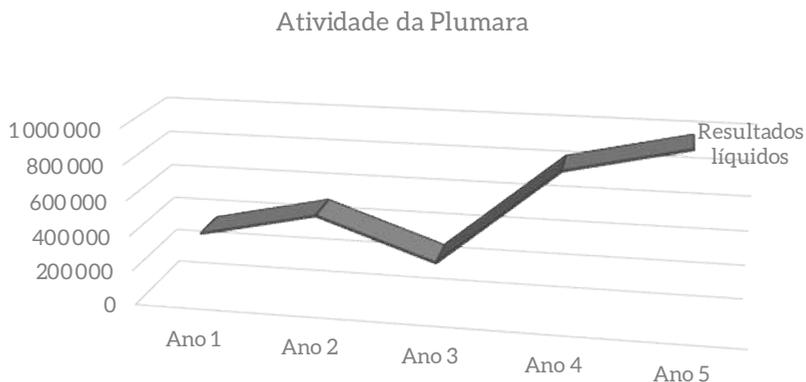


Figura O.1. Resultados da Plumara (últimos 5 anos)

Tendo em conta o descrito, algumas questões podem ser colocadas.

- O que são os lucros de uma empresa?
- Como avaliamos o seu equilíbrio financeiro?
- O que se entende por “resultados”?

(geralmente um ano ou um trimestre). Inclui todos os rendimentos e todos os gastos em que a entidade incorreu durante esse período, bem como a diferença entre eles, ou seja, o Resultado Líquido. No último ano, o Volume de Negócios da Plumara situou-se em 4,5 milhões de euros, tendo obtido um Resultado antes de Impostos superior a 1,2 milhões de euros.

A informação que a Demonstração dos Resultados nos presta, pode ser apreciada de seguida, estando o seu aspeto apresentado na figura posterior.

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DE 01/01 A 31/12 DE AAAA



Figura 1.2. Informação constante na Demonstração dos Resultados

Nota: existindo imposto sobre os rendimentos, estarão estes incluídos no “Resultado Líquido”.

Os rendimentos da sua atividade operacional são provenientes da venda de gado criado nas suas instalações (venda de produtos), venda de algum gado que adquirem a outros produtores (venda de mercadorias), e serviços prestados no abate de animais (prestação de serviços). Esta atividade obriga a gastos relacionados com a exploração, onde se incluem as matérias consumidas, os serviços prestados por terceiros à entidade, o pessoal e outros. Incluem-se ainda nesta categoria (de atividade operacional ou de exploração), os gastos com a perda de valor dos investimentos: depreciações e amortizações. As diferenças entre estes rendimentos e gastos dá-nos o Resultado Operacional.

O resultado operacional é o resultado proporcionado por todos os ativos da entidade. Ou seja, é a remuneração de todos os capitais investidos – próprios e alheios. Portanto, o seu destino é ser distribuído pelos detentores dos capitais próprios e alheios. A remuneração dos capitais próprios, é o resultado líquido; enquanto que a remuneração dos capitais alheios, é os gastos financeiros. Note-se, como vimos acima, que há passivo que não é remunerado, como por exemplo, as dívidas a fornecedores ou ao estado (desde que não vencidas).

alvo de uma reestruturação, tendo sido contraído um financiamento de médio e longo prazo no montante de 2,2 milhões de euros, liquidando a empresa grande parte do financiamento de curto prazo à tesouraria, que se situava em quase 3 milhões de euros. Nos dois anos referidos, foram ainda distribuídos 0,5 milhões de euros de dividendos.

Estes são exemplos de atividades que se classificam no ciclo de renovação de uma empresa: investimentos e financiamentos de médio e longo prazo.



Figura 2.3. Ciclo de renovação

2.3. Ligação dos ciclos: a função financeira

Como podemos verificar, a Tesouraria é o ponto de encontro entre os dois ciclos: ciclo de exploração e ciclo de renovação. Por isso, podemos identificar aqui um terceiro ciclo: o Ciclo de Tesouraria. Os fluxos de tesouraria vão refletir-se diariamente no saldo de tesouraria, ou seja, nos meios de pagamento da empresa: os meios financeiros líquidos.

2.4.2. Plano financeiro anual

Para o plano financeiro a três anos, precisamos alterar ligeiramente a forma de cálculo dos fluxos e saldos relativos à atividade operacional. Quando o prazo de análise aumenta, é mais prático passarmos a utilizar prazos médios para cálculo de saldos: de clientes, de fornecedores, de inventários, etc. No nosso caso, podemos estimar os prazos médios que assumimos ser os seguintes. Segue-se também as estimativas para os fluxos operacionais a três anos.

Tabela 2.5. Valores previsionais – setor mercadorias

Prazos médios (meses)	Fluxos previstos	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Recebimento clientes	0,75 Vendas de mercadorias	394 000	414 000	435 000
Pagamento mercadorias	0,50 Custo merc. vendidas	255 600	268 800	283 200
Armazen. mercadorias	0,10 Fornec. e serv. externos	19 200	20 100	21 000
Pagamento fse	1,00 Gastos com o pessoal	12 300	13 200	13 800
	Depreciações e amortiz	21 600	21 600	21 600

Agora, impõe-se percebermos o significado de “prazo médio”: exatamente o tempo que, em média, i) demoramos a receber dos clientes (após termos faturado), ii) a pagar aos fornecedores (após nos terem faturado), iii) os inventários ficam em armazém (matérias, mercadorias e produtos).

Como calculamos? Relacionando fluxos com saldos. Por exemplo, se a Plumara teve um volume de faturação de 4,5 milhões e encerrou as contas com dívidas de clientes no montante de 450 mil, isso significaria que ficou por receber 10% do valor das vendas. Na verdade, há uma correção a fazer: o valor registado nas vendas não inclui IVA, enquanto que os valores faturados aos clientes incluem IVA. Portanto, teríamos de fazer uma correção que pode passar por retirar o IVA do saldo de clientes ou acrescentar ao volume de faturação. Essa correção, teríamos também de fazer para os fornecedores. O mesmo já não aconteceria no caso dos inventários. Por enquanto, iremos ignorar a existência desse imposto. Assim, são as seguintes as formas de cálculo dos vários prazos médios relativos ao ciclo de exploração.

$$\text{Saldo médio clientes} = \text{Volume de negócios} \times \frac{\text{Prazo de recebimento}}{360 \text{ ou } 12}$$

$$\text{Saldo médio fornecedores de inventários} = \text{Compras} \times \frac{\text{Prazo de pagamento}}{360 \text{ ou } 12}$$

$$\text{Saldo médio matérias ou mercadorias} = \text{CMVMC} \times \frac{\text{Prazo de armazenagem}}{360 \text{ ou } 12}$$

$$\text{Saldo médio produtos} = \text{Produção} \times \frac{\text{Prazo de armazenagem}}{360 \text{ ou } 12}$$

- Outras contas a pagar de muito curto prazo (fora do ciclo de exploração)

A situação financeira dos últimos cinco anos da Plumara pode ser apreciada de seguida.

Nota: em apêndice, podemos encontrar o Balanço Funcional, bem como as informações que permitiram a sua construção.

Tabela 3.1. Situação financeira da Plumara

Situação Financeira	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Fundo de Maneio	-1 886 000	-1 857 000	-3 218 000	-51 800	243 200
Necessidades Fundo de Maneio	873 000	1 029 000	847 000	813 000	649 000
Tesouraria Líquida	-2 759 000	-2 886 000	-4 065 000	-864 800	-405 800

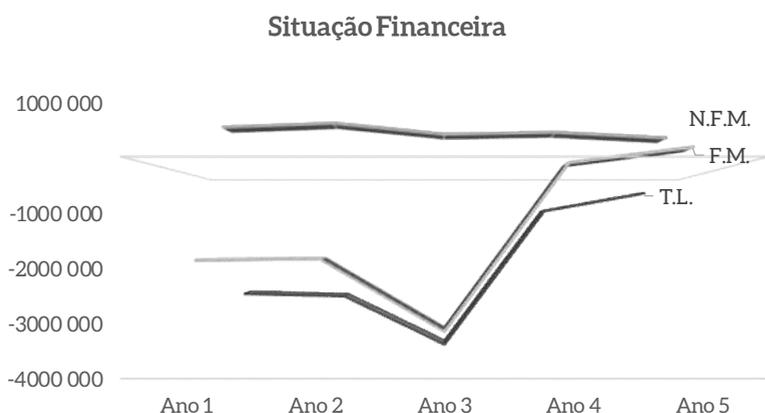
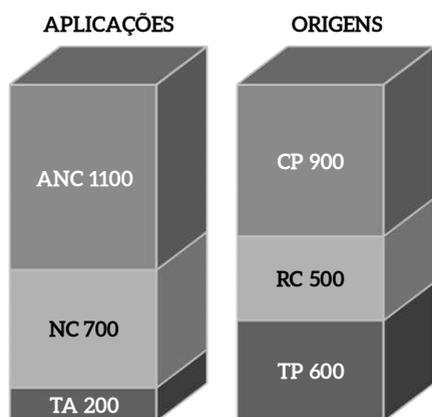


Figura 3.2. Situação financeira da Plumara

Tal como temos vindo a referir, há dois anos (ano 3), o valor do Fundo de Maneio indicia uma possível situação de desequilíbrio financeiro a médio e longo prazo por parte da Plumara, pois o Fundo de Maneio atingiu um valor negativo superior a 3,2 milhões de euros. Ou seja, os investimentos de quase 10 milhões, estavam a ser financiados em cerca de um terço por capitais de curto prazo. A reestruturação financeira ocorrida no ano 4 permitiu inverter essa situação, levando o Fundo de Maneio para valores já próximos de zero, passando a positivos no ano 5.

Fruto do financiamento parcial dos investimentos com recurso a crédito de curto prazo, também a Tesouraria Líquida passou por valores preocupantes de 3,9 milhões negativos, apresentando-se no último ano com 0,4 milhões negativos, apenas. Se tivermos em conta que os dividendos a distribuir são de 0,5 milhões, facilmente percebemos que seria positiva caso a administração decidisse não proceder à sua distribuição.

4.6. Situação financeira 6



- $FM = 900 - 1100 = -200$
- $NFM = 700 - 500 = 200$
- $TL = 200 - 600 = -400$

- $FM < 0$: desequilíbrio financeiro m.l.p.
- $NFM > 0$: exploração deficitária em recursos

- $FM \ll NFM$: $TL < 0$ desequilíbrio financeiro c.p.

Figura 4.7. Situação financeira 6

A sexta situação apresentada é a mais arriscada de todas, sendo característica das vésperas de uma situação de insolvência. No curto, médio e longo prazos temos desequilíbrio financeiro. Acresce que esse desequilíbrio está conjugado com NFM positivas, ou seja, uma atividade operacional a necessitar de ser financiada. Portanto, temos ANC e atividade de exploração a serem financiados por crédito de curto prazo à tesouraria (que poderá ser crédito bancário ou incumprimento de pagamentos perante terceiros).

É uma situação de grande dependência externa, sendo insustentável no médio prazo. Impõe-se uma reestruturação das dívidas, consolidando créditos de curto prazo em créditos de médio e/ou longo prazo, mas sujeita a uma prévia avaliação da viabilidade do negócio.

Esta análise, com base na recolha de informação apenas de fim de período, revela sintomas, mas deverá ser complementada com o recurso a outros indicadores, não apenas estáticos, mas também dinâmicos. Para além disso, quando estamos em presença de atividades com carácter de sazonalidade, a recolha de informação pode estar enviesada. Torna-se muito importante nesta tarefa conhecermos as maturidades de vencimento dos créditos e dos débitos, para que possam ser conjugados na avaliação das necessidades de tesouraria e de financiamento do ciclo de exploração: prazos de recebimento de clientes, pagamento a fornecedores, armazenagem de inventários e outros. Também o peso dos fluxos na atividade da organização é determinante, pois, por exemplo, quando a margem de negócio é grande, as compras têm um peso reduzido nas vendas, o que se reflete em reduzido crédito de fornecedores.

Tabela 5.1. Saldos e rotação da atividade operacional

Cliente	Saldo (mil u.m.)	Prazo (meses)	Fornec.	Saldo (mil u.m.)	Prazo (meses)
Cliente A	300	3	Fornec. X	500	1
Cliente B	150	1	Fornec. Y	200	2
Cliente C	100	1,5			

Agora, podemos ver que os prazos de pagamento nos dão uma informação diferente, pois existe um montante de 300 de dívidas de clientes que iremos demorar 3 meses a receber, enquanto que dentro de um mês teremos de liquidar 500 a fornecedores e não está prevista qualquer entrada na tesouraria que venha a cobrir essa saída.

Não sendo uma medida exata dos fluxos de tesouraria, podemos calcular os prazos médios ponderados para percebermos como podemos comparar saldos de necessidades e recursos cíclicos.

Tabela 5.2. Saldos ponderados e rotação da atividade operacional

Necessidades cíclicas				Recursos cíclicos			
Cientes	Saldo	Prazo	Saldo pond.	Fornec.	Saldo	Prazo	Saldo pond.
A	300	3	900	X	500	1	500
B	150	1	150	Y	200	2	400
C	100	1,5	150				
Totais	550		1200	Totais	700		900
Duração média:		2,18 meses		Duração média:		1,29 meses	

Ponderando o saldo de cada dívida pelo seu prazo, podemos ficar com uma ideia relativa da dimensão de cada valor a receber e a pagar. E, neste caso, chegamos à conclusão de que afinal temos necessidades de fundo de maneo positivas equivalentes a $1200 - 900 = 300$.

Portanto, considerando uma perspectiva estática, a empresa terá de encontrar uma fonte de financiamento para os próximos meses, por forma a poder liquidar as dívidas a fornecedores.

5.2. Necessidades de Fundo de Maneio e ciclo de exploração

Tal como já vimos, na maioria das empresas, o ciclo de exploração tende a necessitar de financiamento porque os valores dos stocks de inventários e dívidas de clientes habitualmente superam os valores do crédito obtido junto de fornecedores. Claro que para o

No entanto, numa empresa, os ciclos de exploração sobrepõem-se, assistindo-se a uma tendência de crescimento das NFM, mas com oscilações, conforme os ciclos de exploração vão terminando e começando.

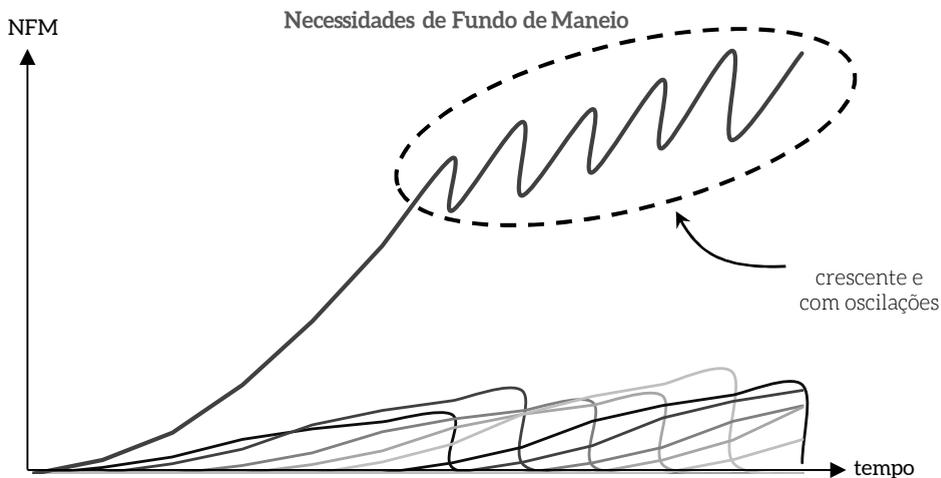


Figura 5.2. Sobreposição dos ciclos de exploração

As necessidades de fundo de maneio vão acumulando com a sobreposição dos ciclos de exploração. Em períodos de crescimento, existe uma tendência para as NFM crescerem também, desde que não haja alterações relevantes nos prazos de rotação. Uma vez que os ciclos de exploração se sucedem, é natural que existam NFM permanentes, ou seja, é possível estimar um valor abaixo do qual não é expectável que desçam.

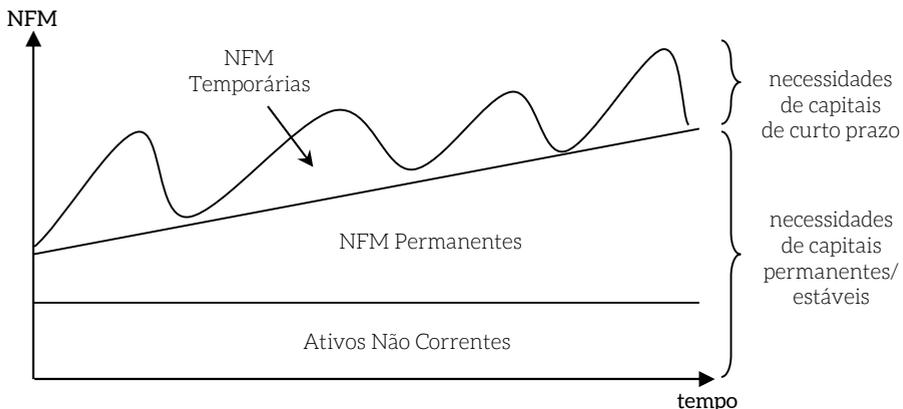


Figura 5.3. NFM temporárias e permanentes

Por uma questão de equilíbrio financeiro, tendo carácter de permanência, as NFM-P deverão ser financiadas por capitais permanentes, caso sejam positivas, ou utilizadas para financiar ativo não corrente, caso sejam negativas.

5.2.2. Necessidades de Fundo de Maneio e prazos de rotação

Voltando à equação simplificada das NFM, temos:

$$\mathbf{NFM = Inventários + Clientes - Fornecedores}$$

Dividindo pelo Volume de Negócios (VN) diário:

$$\frac{NFM}{VN} = \frac{\text{Inventários}}{VN} + \frac{\text{Clientes}}{VN} - \frac{\text{Fornecedores}}{VN}$$

Relacionando com os prazos de rotação:

$$\begin{aligned} \frac{NFM}{VN} \times 360 &= \frac{\text{Inventários}}{\text{Consumo}} \times \frac{\text{Consumo}}{VN} \times 360 \leftarrow \text{PMI} \times \text{margem} \\ &+ \frac{\text{Clientes}}{VN} \times 360 \leftarrow \text{PMR} \\ &- \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times \frac{\text{Compras}}{VN} \times 360 \leftarrow \text{PMP} \times \text{peso CMP no VN} \end{aligned}$$

Enquanto que o prazo médio de recebimento (PMR) afeta diretamente as NFM, os prazos médios de inventários (PMI) e de pagamento (PMP) têm um efeito indireto, diluído, pela margem de comercialização e pelo peso das compras, respetivamente. Portanto, através deste modelo simples, podemos perceber que uma alteração no PMR tem um efeito superior nas NFM do que alterações nos outros prazos.

Quando falamos em inventários, estamos a agrupar mercadorias, matérias, produtos intermédios e produtos acabados. Portanto, desagregando em classes, podemos ter vários PMI, pelo menos, um para cada uma destas classes.

Subdivisão inventários	mercadorias	⇒ custo mercadorias vendidas
	matérias primas	⇒ custo matérias consumidas
	produtos intermédios	⇒ custo produção (até à fase %)
	produtos acabados	⇒ custo produtos vendidos

nível do volume de negócios, mas também no que diz respeito a outros gastos. Analisemos esses impactos.

Tabela 5.5. Políticas comerciais da Plumara

RUBRICAS	Situação atual	POLÍTICAS		
		A	B	C
Descontos	30 dias 0%	15 dias 0%	pp 4% 30 dias 0%	pp 5% 60 dias 0%
Volume negócios	2 800 000	2 700 000	3 200 000	3 300 000
Créditos incobráveis/V.N.	2,0%	1,0%	3,0%	5,0%
Saldo médio clientes	287 000	138 375	328 000	676 500
Saldo médio inventários	536 700	517 500	613 300	632 500
Custo matérias	40%	40%	45%	45%
Saldo médio fornecedores	172 200	166 050	196 800	202 950
Vendas a p.p./V.N.	0%	0%	50%	40%
Custo capital	25%	25%	25%	25%

As políticas B e C, apostam numa diminuição da margem bruta, conseguindo um aumento das vendas relativamente às outras duas alternativas. Olhando apenas para o volume de negócios, a política com maior impacto seria a C. Mesmo após a dedução do custo com as matérias, apresenta um resultado bruto de 1 815 milhares, sendo o maior de todas as quatro opções. Mas existem outras variáveis a considerar. Vejamos.

Tabela 5.6. Avaliação das políticas comerciais da Plumara

RUBRICAS	Situação atual	POLÍTICAS		
		A	B	C
Volume negócios	2 800 000	2 700 000	3 200 000	3 300 000
Custo matérias	1 120 000	1 080 000	1 440 000	1 485 000
Resultado bruto	1 680 000	1 620 000	1 760 000	1 815 000
Perdas p/ imparid. (clientes)	56 000	27 000	96 000	165 000 ✓
Result. bruto após imparid.	1 624 000	1 593 000	1 664 000	1 650 000
Descontos concedidos	0	0	64 000	66 000 ✓
Result. oper. antes juros	1 624 000	1 593 000	1 600 000	1 584 000
Encargos financeiros	162 875 ✓	122 456	186 125	276 513
Resultado operacional	1 461 125	1 470 544	1 413 875	1 307 488

Como a política C concede um prazo de pagamento mais alargado, estima-se que a probabilidade de incumprimento por parte dos clientes venha a aumentar, reduzindo assim

o resultado após o reconhecimento destas perdas. Neste caso, a política B passa a ser a preferível.

No entanto, a política de descontos de 4% de pronto pagamento, que aumenta o volume de faturação em 400 mil relativamente à política atual, vem reduzir a margem total obtida, passando a situação atual a ser preferível às opções B e C.

Mas afinal, o alto custo de financiamento da atividade operacional (25%) vem colocar a política A (aquela que apresenta o menor volume de negócios) como a melhor alternativa.

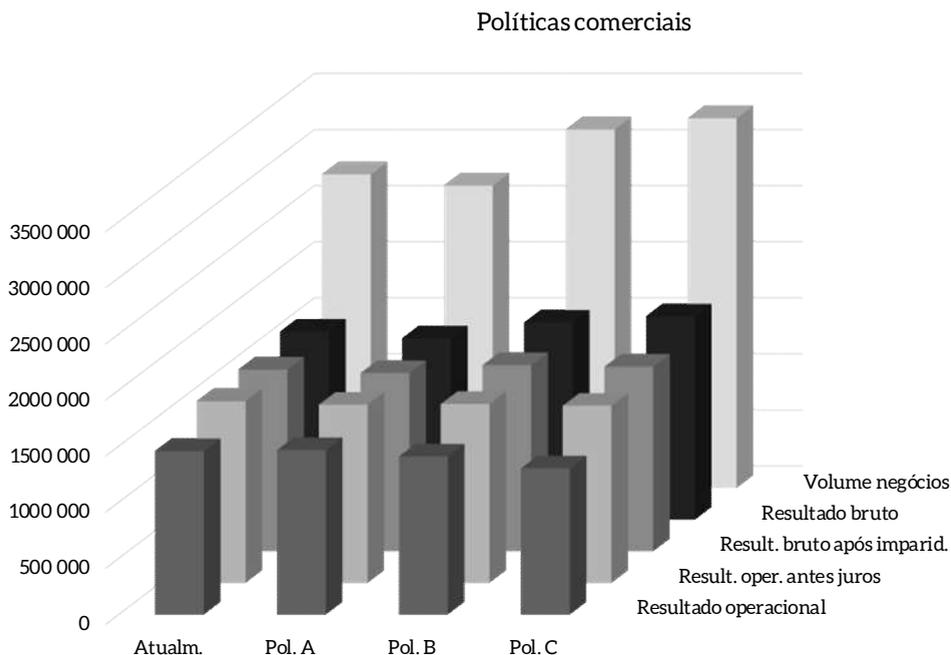


Figura 5.4. Avaliação das políticas comerciais da Plumara

5.3. Fluxos económicos, financeiros e monetários

Como vimos, a diferença entre NFM e FM reflete-se na tesouraria de uma empresa, pois os factos patrimoniais que originam fluxos, raramente originam fluxos diretos. Ou seja, raramente o fluxo económico é acompanhado em simultâneo por um fluxo monetário, pois habitualmente existe um desajustamento entre o momento da venda e o recebimento, ou entre o momento da compra e o pagamento. Assim, podemos distinguir entre fluxos diretos e indiretos. Vejamos os seguintes exemplos.

Num determinado período, podemos identificar as seguintes operações na Plumara.

Tabela 5.7. Algumas operações da Plumara num determinado período

Rubrica	Valor	Obs.
Venda de produtos	20 000	20% p.p.
Varição inventários produçãc	1 600	
Compras matérias-primas	9 000	10% p.p.
Varição matérias-primas	-1 000	
Gastos com pessoal	1 500	80% p.p.
Fornecim. e serv. externos	4 400	25% p.p.
Depreciações período	3 000	

Podemos proceder ao cálculo do impacto que cada uma destas operações tem ao nível dos três ciclos da empresa.

Tabela 5.8. Quadro de fluxos correspondente

Rubrica	FM	NFM	TL
Venda de produtos	20 000	16 000	4 000
Varição inventários produçãc	1 600	1 600	0
Compras matérias-primas	-9 000	-8 100	-900
Varição matérias-primas	-1 000	-1 000	0
Gastos com pessoal	-1 500	-300	-1 200
Fornecim. e serv. externos	-4 400	-3 300	-1 100
Depreciações período	3000-3000=0	0	0
Totais	5 700	4 900	800

A venda de produtos tem um impacto na sua totalidade ao nível do FM, pois aumenta os resultados nesse valor. A parte que é recebida de imediato, entra em TL; a restante, aumenta as NFM. A variação nos inventários da produção não tem qualquer impacto na tesouraria, pois trata-se de verificar que houve um aumento ao nível dos *stocks* de produtos acabados e intermédios. Esse aumento reflete-se num aumento das NFM (via *stocks*), mas também num aumento do FM (pois aumenta os resultados). As compras de matérias primas, por si só, poderiam não ter qualquer impacto ao nível do FM, pois não são um custo; no entanto, uma vez que temos uma variação das matérias primas, podemos considerar estes dois fluxos como concorrendo para o cálculo do custo das matérias consumidas. Assim, o FM diminui (via resultados), aumentando as NFM pelo valor que fica para pagar a prazo; a TL diminui no montante liquidado. Relativamente às depreciações, o impacto é nulo em qualquer dos ciclos, pois ao nível do FM, há um aumento e uma diminuição no mesmo montante, uma vez que os investimentos aumentam, mas diminui o capital próprio; para além disso, não há qualquer impacto, nem em termos de NFM nem TL.

Iremos utilizar a Plumara como exemplo para o cálculo dos vários rácios em questão. Os valores originais podem ser consultados no final do livro.

6.1. Rácios de atividade

São rácios que medem a evolução da atividade da empresa de um período para o outro. Podem ser calculados para várias grandezas: volume de negócios, gastos variáveis, resultados, VAB, VBP, etc.

6.1.1. Taxa de variação do volume de negócios

$$\frac{\text{Volume negócios}_n - \text{Volume negócios}_{n-1}}{\text{Volume negócios}_{n-1}}$$

Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
$\frac{5\,200\,000 - 4\,250\,000}{4\,250\,000} = 22,4\%$	-26,9%	31,6%	-10,0%

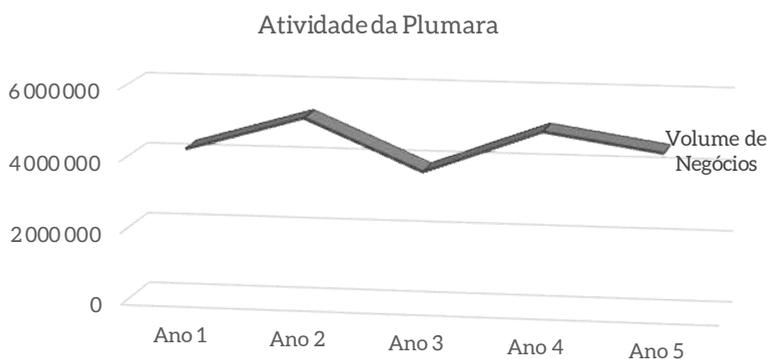


Figura 6.1. Volume de negócios da Plumara

Comparando o volume de negócios do ano 5 com o do ano 1, temos um crescimento de 4,25 milhões para 4,5 milhões, ou seja, de 5,9% em quatro anos. No entanto, apesar de o saldo ser positivo, temos dois anos em que se regista um crescimento (segundo e quarto) e outros dois em que se regista uma diminuição (terceiro e quinto).

6.1.3. Taxa de variação de alguns resultados

$$\frac{\text{Resultado bruto}_n - \text{Resultado bruto}_{n-1}}{\text{Resultado bruto}_{n-1}}$$

$$\frac{\text{EBITDA}_n - \text{EBITDA}_{n-1}}{\text{EBITDA}_{n-1}}$$

$$\frac{\text{Resultado operacional}_n - \text{Resultado operacional}_{n-1}}{\text{Resultado operacional}_{n-1}}$$

indicador	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
variação resultado bruto	$\frac{2\,202\,000 - 1\,748\,000}{1\,748\,000} = 26,0\%$	-20,8%	56,8%	-3,4%
variação EBITDA	$\frac{1\,247\,000 - 1\,055\,000}{1\,055\,000} = 18,2\%$	-3,3%	63,5%	3,0%
variação resultado operacional	$\frac{712\,000 - 555\,000}{555\,000} = 28,3\%$	-44,4%	201%	20,1%

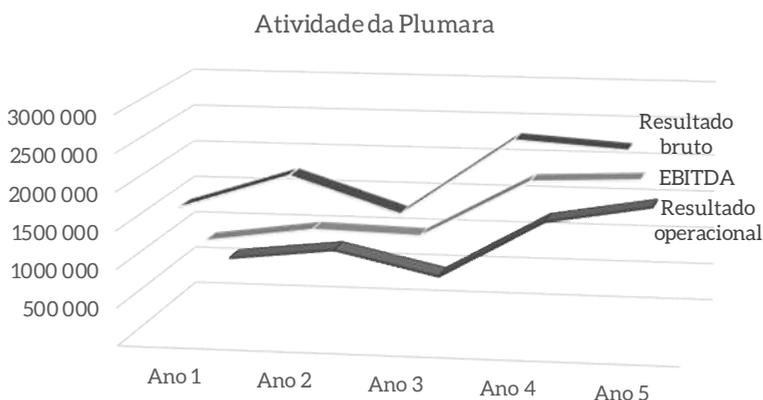


Figura 6.3. Comportamento de alguns resultados da Plumara

A margem bruta, ou resultado bruto, encontra-se subtraindo os gastos variáveis ao volume de negócios.

Tal como esperado, a margem bruta aumenta nos quatro anos, passando de 1,75 milhões no primeiro ano, para 2,64 milhões no quarto ano, o que representa uma variação acumulada de 51% em quatro anos, apesar de ter diminuído ligeiramente no último ano.

O já referido aumento da margem bruta nos anos 4 e 5 explicam o crescimento deste rácio nesse período.

6.1.4. Taxa de variação do resultado líquido

$$\frac{\text{Resultado Líquido}_n - \text{Resultado Líquido}_{n-1}}{\text{Resultado Líquido}_{n-1}}$$

Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
$\frac{507\ 000 - 364\ 000}{364\ 000} = 39,3\%$	-44,6%	196%	17,9%

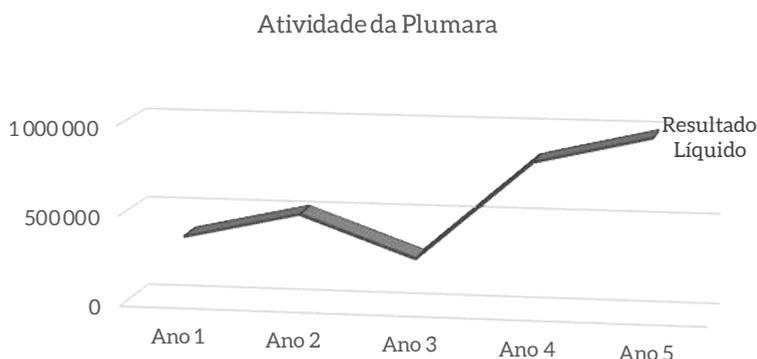


Figura 6.4. Resultado líquido da Plumara

Não registando prejuízos em qualquer ano, o comportamento do resultado líquido é semelhante ao do resultado operacional, apenas diferindo no que diz respeito ao impacto dos gastos financeiros. O endividamento realizado no ano 3 para fazer face aos investimentos realizados, veio refletir-se num aumento dos gastos financeiros nos anos 4 e 5, tal como seria de esperar. No entanto, a aposta na consolidação das dívidas e nos investimentos estratégicos, parece que tem dado frutos ao nível do comportamento dos resultados.

Resumindo, atividade da empresa tem aumentado, com melhoria relativa ao nível dos resultados, apresentando-se o ano 3 (ano de investimentos estratégicos) como a exceção nesta tendência.

Podemos interpretar que a fatia do preço de venda (ou do volume de negócios) destinada a remunerar gastos operacionais fixos, gastos financeiros e o capital dos acionistas, tem vindo a aumentar. Caso o valor dos juros não observe grande variação e as depreciações e amortizações não se apresentem demasiado altas (tendo em conta os investimentos realizados), adivinha-se um bom comportamento dos resultados líquidos nos anos 4 e 5.

6.2.2. Rendibilidade operacional das vendas

$$\frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Volume de negócios}}$$

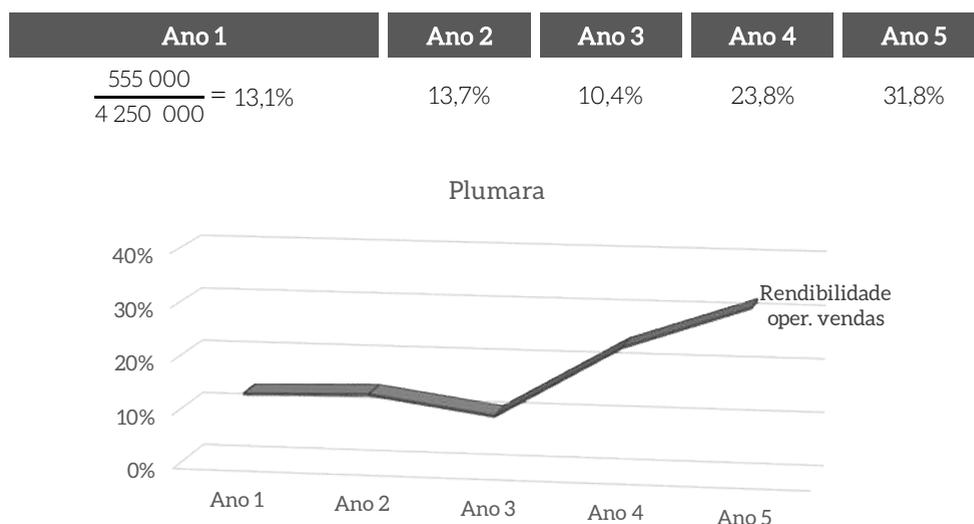


Figura 66. Rendibilidade operacional das vendas da Plumara

Apesar de ter registado uma subida de 13,1% para 31,8% (+143%) em quatro anos, a verdade é que no ano 3 a rendibilidade operacional das vendas da Plumara regista o seu valor mais baixo do período em análise. No entanto, é no ano 5 em que a diferença deste rácio para a rendibilidade bruta das vendas apresenta a menor diferença (26,9 p.p.), o que traduz uma crescente eficiência económica, nomeadamente no que diz respeito aos gastos fixos operacionais, cujo peso no volume de negócios tende a diminuir.

Os investimentos realizados no ano 3 originaram valores altos para as depreciações e amortizações com reflexo nesse mesmo ano, mas também nos dois anos seguintes, impedindo uma melhoria dos valores observados.

Dependendo do comportamento ao nível dos capitais investidos, poderemos obter um excelente resultado nos indicadores de rentabilidade dos capitais que se seguem.

6.2.4. Rentabilidade operacional do ativo (ROA)

Resultado operacional Ativo

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
$\frac{555\ 000}{7\ 672\ 000} = 7,2\%$	8,9%	3,9%	11,7%	13,2%

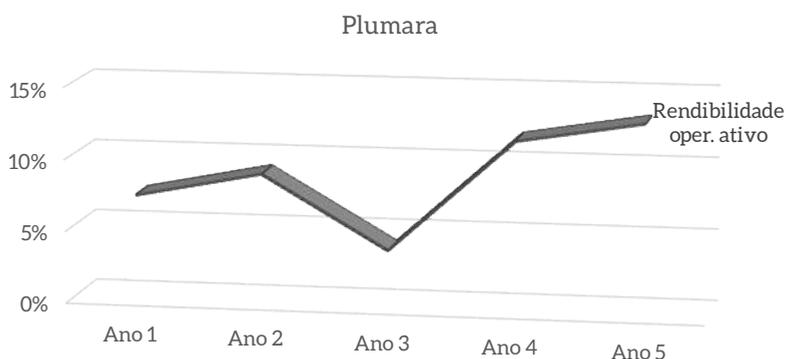


Figura 6.8. Rentabilidade operacional do ativo da Plumara

Nota: também conhecido por *Return On Investment* – ROI.

Como já tivemos oportunidade de perceber, o resultado operacional é a remuneração da totalidade dos capitais investidos na empresa, ou seja, é a remuneração total do capital próprio e do passivo. Ao compararmos a resultado operacional com a totalidade dos capitais investidos na empresa, estamos a determinar a rentabilidade da totalidade desses capitais: próprios e alheios.

À semelhança da maior parte dos rácios, regista-se também uma quebra no ano 3, pois o nível de atividade da empresa também desceu consideravelmente, enquanto que aumentaram as depreciações e amortizações. No entanto, regista-se uma tendência para o seu crescimento, pois em quatro anos subiu 6 p.p., quase duplicando. Este comportamento já era esperado, pois os resultados operacionais subiram 158% entre o ano 1 e o ano 4, enquanto que o ativo apenas cresce 42%.

Observando uma média de 12,9% nos cinco anos, mesmo no ano 3, em que os resultados tiveram o pior comportamento, as taxas de rentabilidade dos capitais próprios foram sempre positivas e estiveram acima das taxas de remuneração dos depósitos bancários.

6.3. Rácios de funcionamento

Estes rácios avaliam a rotação e/ou os prazos de ativos e passivos operacionais. Relacionam um saldo (stock) com um fluxo, habitualmente convertendo o resultado em dias ou meses.

Iremos focar-nos em quatro rácios, sendo três deles, prazos médios e o último, a rotação do ativo. Apesar de vermos três prazos médios (pagamento, recebimento e armazenagem), estes podem ser discriminados em vários, de acordo com as necessidades da análise: por tipo de produtos, mercadorias, matérias, por tipo de fornecedores (matérias, mercadorias), clientes (mercadorias, produtos). Ou ainda, utilizando outra discriminação, dependendo da utilidade da informação.

6.3.1. Prazo médio de recebimento

$$\frac{\text{Saldo médio clientes}}{\text{Vol. neg.} \times (1+\text{tx. IVA})} \times \frac{360 \text{ (em dias)}}{12 \text{ (em meses)}}$$

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
$\frac{595\,000 \times 360}{3\,860\,000 (1+6\%) + 390\,000 (1+23\%)}$ = 47	47	50	42	32

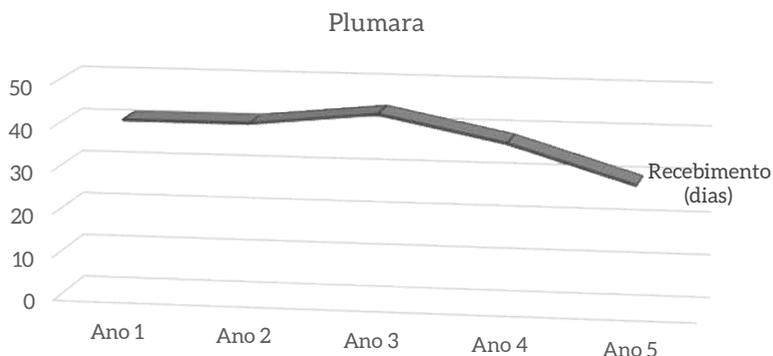


Figura 6.10. Prazo médio de recebimento da Plumara

Estrutura de endividamento: $\frac{\text{Passivo corrente}}{\text{Passivo}}$

indicador	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
autonomia financeira	$\frac{2\,714\,000}{7\,672\,000} = 35\%$	41%	48%	57%	59%
autonomia financeira alargada	$\frac{2\,714\,000}{7\,672\,000} = 35\%$	41%	53%	62%	63%
independência financeira	$\frac{4\,314\,000}{7\,672\,000} = 56\%$	58%	58%	89%	95%
estrutura de endividamento	$\frac{3\,358\,000}{4\,958\,000} = 68\%$	70%	81%	26%	11%

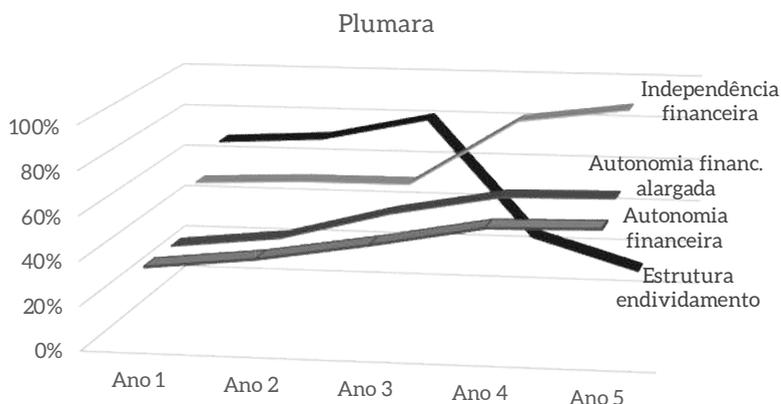


Figura 6.14. Autonomia, independência e estrutura financeiras da Plumara

A diferença entre autonomia financeira e autonomia financeira alargada, situa-se ao nível dos empréstimos de sócios ou acionistas, de médio e longo prazo. Isto, porque na autonomia financeira alargada consideram-se os referidos suprimentos, uma vez que é frequente esses empréstimos nunca virem a ser retirados pelos sócios ou acionistas. Portanto, apesar de serem capital alheio, são equiparados a capital próprio para efeitos de cálculo deste indicador.

A autonomia financeira é um dos indicadores mais utilizados na avaliação de empresas, pois informa sobre o risco de dar crédito à empresa, não só por parte de financeiras, mas por parte de qualquer *stakeholder*. Quanto maior o valor deste indicador, maior a quota parte de financiamento por capitais próprios, o que significa que maior é o comprometimento dos sócios / acionistas, bem como menos exposta está a empresa à dependência de terceiros, e a

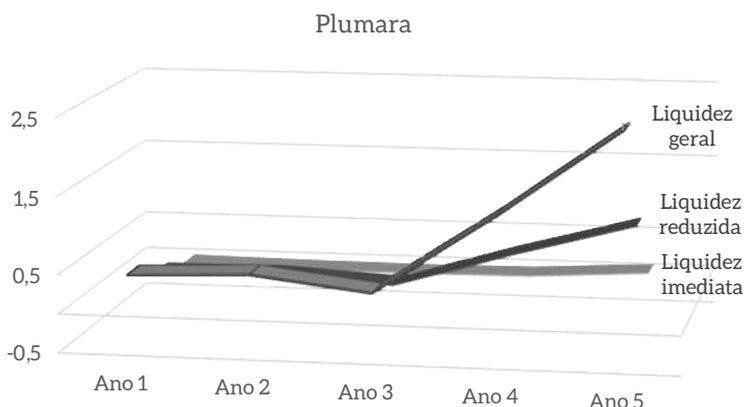


Figura 6.16. Liquidez da Plumara

Com valores reduzidos nos primeiros três anos, a liquidez da Plumara dispara nos anos 4 e 5, fruto da grande diminuição do passivo corrente, consequência da reestruturação da dívida conseguida no ano 4. Como é natural, a liquidez imediata anda sempre a rondar valores nulos, por vezes até observando-se valores negativos.

6.5. Rácios bolsistas

Os dois rácios seguintes aplicam-se apenas a sociedades anónimas, e o segundo (PER), só mesmo a empresas cotadas em bolsa.

6.5.1. *Earnings per share* – EPS

Este rácio diz-nos que valor, do resultado líquido, pode ser distribuído a cada ação ordinária em circulação (“em circulação”, porque, por exemplo, a empresa pode ter ações próprias, que não entram neste cálculo). Portanto, para ser calculado, deveremos subtrair, ao resultado líquido, os dividendos das ações preferenciais, quando estas existam.

$$\text{EPS} = \frac{\text{Resultado líquido} - \text{dividendos preferenciais}}{\text{Total de ações ordinárias em circulação}}$$

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
$\frac{364\ 000}{200\ 000} = 1,82$	2,54	0,78	2,08	2,45

7.1. Efeito alavancagem

Importando para uma empresa, imaginemos que as forças são o custo (ou rentabilidade) do capital próprio e o custo do capital alheio, que podem apresentar (e apresentam) valores diferentes. Imaginemos também que podemos deslocar o centro de apoio para a esquerda ou para a direita, conforme pretendermos.

Para além disso, se a alavanca representa a totalidade do capital, o centro de apoio divide o total de capital próprio do capital alheio.

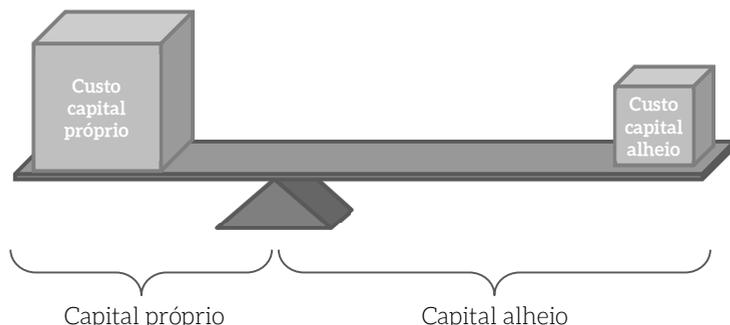


Figura 7.2. Empresa alavancada positivamente

Assim, no caso acima, temos mais capital alheio do que próprio. E, dado que verificamos uma distância assimétrica ao centro de apoio, conseguimos multiplicar o custo do capital alheio para obtermos um custo / rentabilidade do capital próprio superior.

Portanto, a alavancagem depende de dois fatores:

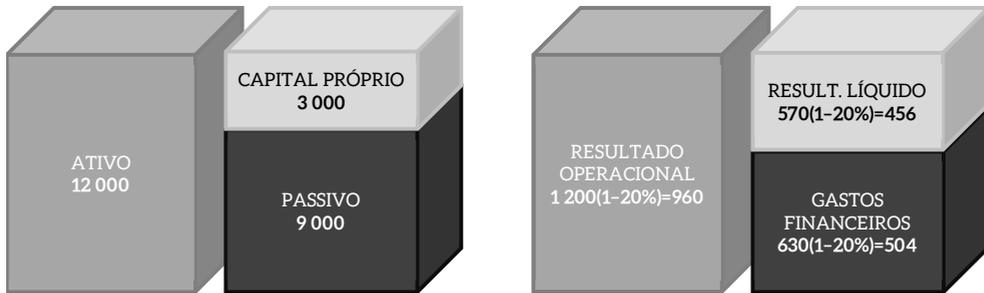
- diferença entre o custo dos capitais próprios e alheios
- proporção entre capitais próprios e alheios

Em rigor, o custo/rendibilidade dos capitais próprios (taxa em percentagem) multiplicado pelo peso dos capitais próprios (CP/CT) é igual ao custo dos capitais alheios (taxa em percentagem) multiplicado pelo peso dos capitais alheios (CA/CT), sendo, claro está, $CA+CP = CT$.

O efeito alavancagem obtém-se utilizando capitais alheios de forma a aumentar a rentabilidade dos capitais próprios. O efeito pode ser positivo, tal como observado na imagem, ou pode ser negativo, caso em que a empresa se encontrar sobre endividada e está a prejudicar a rentabilidade dos seus capitais com o pagamento de juros excessivos aos credores.

$$RCP = EBT(1-t)/CP$$

Consideremos agora uma taxa de IRC de 20% para percebermos de que forma os cálculos da alavancagem saem afetados.



O resultado antes de impostos é de 570, mas após impostos, fica apenas 456. Acontece, porém, que os gastos financeiros que a empresa suporta, também já não são 630, pois entram como um custo fiscal. Portanto, a empresa só suporta 80% desses gastos, ou seja, 504. Temos assim, $456 + 504 = 960$, que é o resultado operacional também afetado pelo IRC.

Rendibilidade (líq.) operacional do ativo: $960 / 12\ 000 = 8\%$
 Taxa (líq.) de remuneração dos capitais alheios: $504 / 9\ 000 = 5,6\%$
 Rendibilidade dos capitais próprios: $456 / 3\ 000 = 15,2\%$

Substituindo na expressão inicial do exemplo 1:

$$ROA(1-t) = \frac{CP}{CP+CA} \times RCP + \frac{CA}{CP+CA} \times TRCA(1-t)$$

$$RCP = ROA(1-t) + \frac{CA}{CP} \times (ROA - TRCA)(1-t)$$

$$\text{Em que efeito alavancagem} = \frac{CA}{CP} \times (ROA - TRCA)(1-t).$$

A $TRCA(1-t)$ também podemos chamar TLRCA (taxa líquida de remuneração dos capitais alheios).

Para encontrarmos o efeito alavancagem da Plumara, precisamos estimar os indicadores de rendibilidade, custo do capital alheio, bem como a taxa efetiva de IRC.

indicador	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
taxa de IRC t	$\frac{95\ 000}{459\ 000} = 20,7\%$	21,0%	21,1%	20,9%	21,0%
ROA	$\frac{555\ 000}{7\ 672\ 000} = 7,2\%$	8,9%	3,9%	11,7%	13,2%
TRCA	$\frac{96\ 000}{4\ 958\ 000} = 1,94\%$	1,48%	0,76%	3,25%	4,26%
RCP	$\frac{364\ 000}{2\ 714\ 000} = 13,4\%$	15,7%	5,7%	14,2%	15,4%

Agora, estamos em condições de estimar melhor os indicadores após o efeito da fiscalidade e assim apurar o efeito alavancagem.

indicador	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
RLOA	$7,2\%(1-20,7\%) = 5,7\%$	7,1%	3,1%	9,3%	10,4%
TLRCA	$1,94\%(1-20,7\%) = 1,5\%$	1,2%	0,6%	2,6%	3,4%
CA/CP	$\frac{4\ 958\ 000}{2\ 714\ 000} = 1,83$	1,47	1,07	0,74	0,71
Efeito Alavancagem	$1,83 \times (5,7\% - 1,5\%) = 7,7\%$ $13,4\% - 5,7\% = 7,7\%$	8,7%	2,6%	5,0%	5,0%

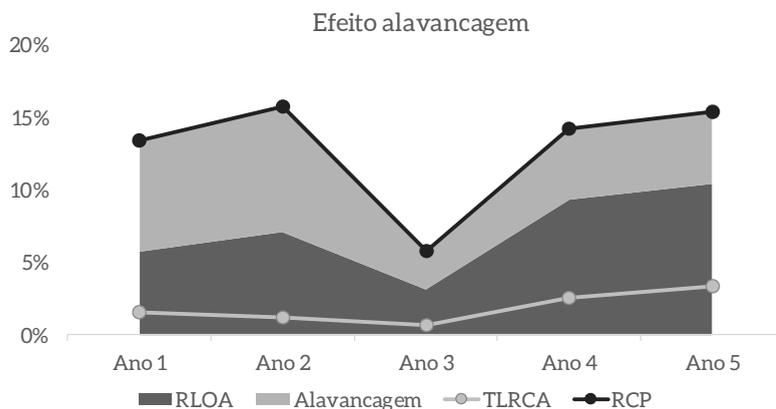


Figura 7.3. Efeito alavancagem da Plumara

Tabela 7.1. GAO exemplo 1

Descrição	Recessão	Esperado	Expansão
Vendas (u.m.)	300 000	600 000	900 000
Gastos variáveis	150 000	300 000	450 000
EBITDA	150 000	300 000	450 000
Gastos fixos	150 000	150 000	150 000
EBIT	0	150 000	300 000

Relativamente à situação esperada, as vendas variam 50% em recessão ou expansão (de 600 000 para 300 000 ou para 900 000). Essa variação nas vendas origina uma variação e 100% no EBIT (de 150 000 para 0 ou para 300 000). O GAO relaciona estas variações percentuais: variação de 100% causada por variação de 50%. Portanto, temos $GAO = 100\%/50\% = 2$.

$$GAO = \frac{(300\,000 - 150\,000) / 150\,000}{(900\,000 - 600\,000) / 600\,000} = \frac{100\%}{50\%} = 2$$

$$\text{Grau de Alavanca Operacional} = \frac{\Delta\%EBIT}{\Delta\%V.N.} = \frac{(EBIT_1 - EBIT_0) / EBIT_0}{(V.N._1 - V.N._0) / V.N._0}$$

Ao relacionar variações percentuais, GAO é uma elasticidade: elasticidade-quantidade do EBIT.

b) Exemplo 2

Gastos variáveis unitários: 25
Gastos fixos anuais: 300 000

Tabela 7.2. GAO exemplo 2

Descrição	Recessão	Esperado	Expansão
Vendas (u.m.)	300 000	600 000	900 000
Gastos variáveis	75 000	150 000	225 000
EBITDA	225 000	450 000	675 000
Gastos fixos	300 000	300 000	300 000
EBIT	-75 000	150 000	375 000

Neste segundo exemplo, temos uma substituição de gastos variáveis por fixos. Por exemplo, a empresa recorre mais a equipamento em vez de subcontratar a produção. Numa situação de atividade “normal”, o resultado é o mesmo. Mas o que acontece se se verificar um cenário

7.2.2. Grau de alavanca financeira – GAF

O grau de alavanca financeira analisa-se a partir do resultado operacional, cujo destino é, tal como já vimos, remunerar os capitais alheios (juros) e os capitais próprios (resultados líquidos). Sendo os juros um gasto que não depende do nível de atividade da empresa, o GAF analisa o impacto que a variação da atividade da empresa tem nos resultados, tendo em conta a proporção de juros nos resultados operacionais.

Consideremos um resultado operacional (EBIT) esperado de 150 000, podendo diminuir ou aumentar 50%, conforme estejamos perante um cenário de recessão ou de expansão. A taxa de juro do capital alheio (considerando obrigações, por exemplo), considera-se constante de 5%. A taxa de IRC é de 25%. As alterações simuladas em cada exemplo situam-se apenas no financiamento da empresa, refletindo-se em mais ou menos juros a pagar.

a) Exemplo 1

Obrigações: 1 500 000

Tabela 74. GAF exemplo 1

Descrição	Recessão	Esperado	Expansão
EBIT	75 000	150 000	225 000
Juros	75 000	75 000	75 000
EBT	0	75 000	150 000
IRC	0	18 750	37 500
Result. Líquido	0	56 250	112 500

Com um financiamento de 1,5 milhões, os juros de 5% ascendem a 75 000. Considerando um resultado operacional de 150 000 e uma variação de 50% no sentido descendente e ascendente, o impacto no resultado líquido é de 100%. Portanto, uma variação percentual do EBIT tem um impacto de duas vezes na variação relativa no resultado líquido. Ou seja, o GAF é 2: $100\%/50\% = 2$.

$$\text{GAF} = \frac{(56\,250 - 0) / 56\,250}{(150\,000 - 75\,000) / 75\,000} = \frac{100\%}{50\%} = 2$$

$$\text{Grau de Alavanca Financeira} = \frac{\Delta\%RL}{\Delta\%EBIT} = \frac{(RL_1 - RL_0) / RL_0}{(EBIT_1 - EBIT_0) / EBIT_0}$$

Ao relacionar variações percentuais, GAF é uma elasticidade: elasticidade-EBIT do resultado líquido.

$$\text{GAF} = \frac{(112\,500 - 56\,250) / 112\,500}{(150\,000 - 75\,000) / 75\,000} = \frac{50\%}{50\%} = 1$$

Um GAF unitário representa um risco financeiro nulo. Não havendo gastos financeiros, não existe alavanca financeira.

Portanto, quanto maiores os gastos financeiros, maior o GAF, mas mais arriscado o negócio. Quanto maiores os gastos financeiros, maior o aumento dos resultados líquidos quando o EBIT (resultado operacional) aumenta. Mas esse efeito também se dá quando o EBIT diminui.

Para calcularmos num ponto:

$$\text{Grau de Alavanca Financeiro} = \frac{\text{Resultado Líquido} + \text{Gastos financeiros (1-t)}}{\text{Resultado Líquido}}$$

7.2.3. Grau de alavanca combinado – GAC

Esta é uma medida de risco global que combina as duas anteriores.

$$\text{GAC} = \text{GAO} \times \text{GAF}$$

Dá uma noção de risco global da empresa.

No caso da Plumara, o comportamento ao nível dos graus de alavancagem é o seguinte.

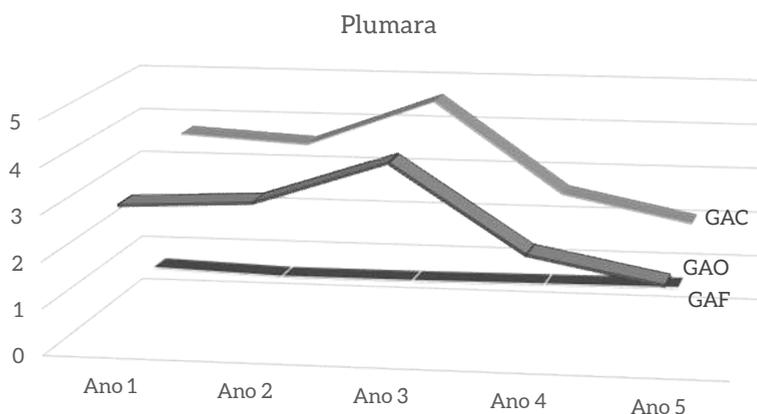


Figura 7.4. Graus de alavanca da Plumara

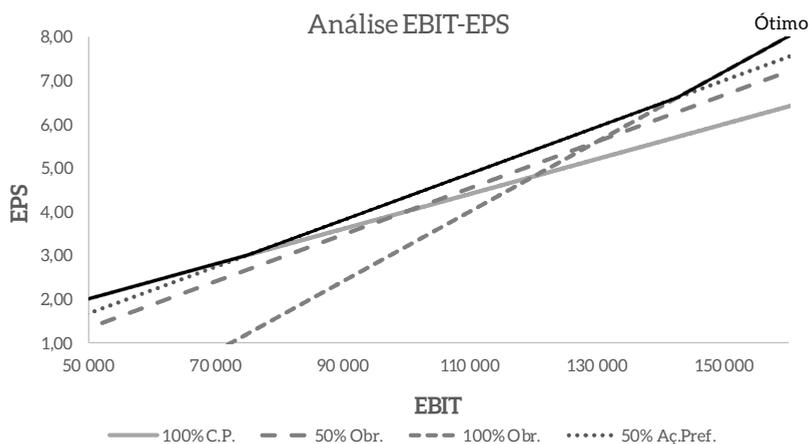


Figura 7.5. Análise EBIT-EPS para vários cenários

Como podemos observar, a alternativa de financiamento com recurso exclusivamente a aumento de capital social é a mais viável até um EBIT de 75 000. A partir deste valor, passa a ser preferível a emissão de ações preferenciais para financiar 50% do investimento. E só a partir de um EBIT de 142 500 é que a emissão de obrigações pela totalidade do investimento se torna a escolha ótima.

Mas como o EBIT futuro não é conhecido, conseguimos ainda informação adicional relevante que ajuda na escolha da estrutura de financiamento: o ponto crítico financeiro. Isto é, o valor mínimo de EBIT necessário para que o EPS, ou o resultado líquido, sejam positivos. Voltemos à Tabela 7.7 para encontrar algebricamente o resultado líquido (RL), sendo t a taxa de IRC:

$$RL = (EBIT - J) \times (1 - t) - DP$$

Resolvendo em ordem a EBIT:

$$EBIT = J + DP/(1 - t)$$

Agora, por exemplo, que a opção que inclui 100% de obrigações é a mais arriscada, pois obriga a um EBIT mínimo de 60 000, enquanto que optando por 50% de obrigações, esse valor é de apenas 25 000, baixando ainda para 18 750 no caso de 50% de ações preferenciais. Graficamente, esses pontos críticos são a abcissa na origem de cada opção de financiamento.

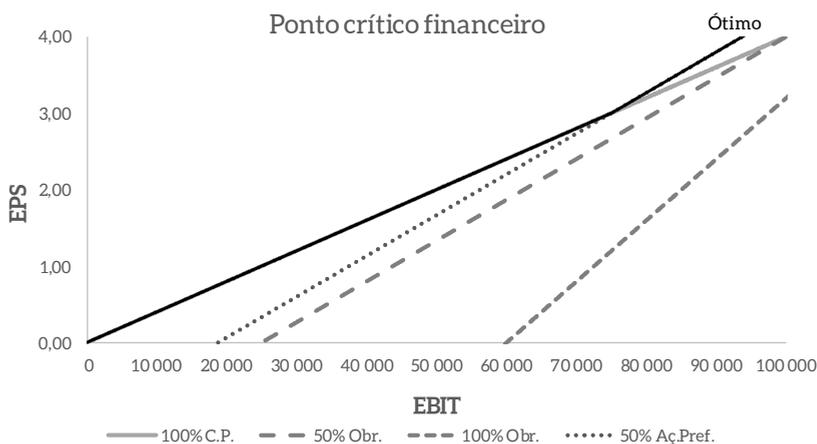


Figura 7.6. Ponto crítico financeiro

O mesmo procedimento, pode ser utilizado para encontrar o ponto de indiferença entre dois planos de financiamento, ou seja, a interseção das linhas presentes na Figura 7.5. Consideremos N o número de ações em circulação.

$$\text{Sendo } \text{EPS} = \text{RL}/N, \text{ temos } \text{EPS} = \frac{(\text{EBIT} - J)(1 - t) - \text{DP}}{N}$$

Querendo encontrar o ponto de indiferença (EBIT indiferente) entre o financiamento totalmente por obrigações (opção D) e 50% por ações preferenciais (opção C), apenas temos de igualar o EPS de ambas as opções:

$$\frac{(\text{EBIT} - J_D)(1 - t) - \text{DP}_D}{N_D} = \frac{(\text{EBIT} - J_C)(1 - t) - \text{DP}_C}{N_C}$$

$$\frac{(\text{EBIT} - 0)(1 - 20\%) - 15\,000}{15\,000} = \frac{(\text{EBIT} - 60\,000)(1 - 20\%) - 0}{10\,000}$$

$$\text{EBIT} = 142\,500$$

Apesar das vantagens, a análise EBIT-EPS não tem em conta o risco do financiamento com recurso à dívida, apenas o incorporando na hipótese de simulação com taxas de juro alternativas. Por outro lado, como vimos, as alternativas ao financiamento são imensas, o que pode complicar a análise.

ANEXO

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS HISTÓRICAS E INFORMAÇÕES ADICIONAIS DA PLUMARA

DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Vendas e serviços prestados	4 250 000	5 200 000	3 800 000	5 000 000	4 500 000
Subsídios à exploração					
Variação inventários da produção	-30 000	97 000	-99 000	21 000	-109 000
Trabalhos para a própria entidade					
Custo merc. vend. e mat. consum.	1 902 000	2 268 000	1 525 000	1 564 000	1 227 000
Fornecimentos e serviços externos	1 063 000	1 560 000	760 000	1 250 000	945 000
Gastos com o pessoal	200 000	200 000	210 000	220 000	187 000
Imparidade de inventários				15 000	
Imparidade de dívidas a receber		22 000			
Provisões (aumentos/reduções)					
Outros rendimentos e ganhos					
Outros gastos e perdas					
EBITDA	1 055 000	1 247 000	1 206 000	1 972 000	2 032 000
Depreciações e amortizações	500 000	535 000	810 000	780 000	600 000
EBIT / Resultado operacional	555 000	712 000	396 000	1 192 000	1 432 000
Juros e rendim. similares obtidos					
Juros e gastos similares suportados	96 000	70 000	40 000	140 800	192 000
EBT / Resultados antes de impostos	459 000	642 000	356 000	1 051 200	1 240 000
Imposto sobre rendimento período	95 000	135 000	75 000	220 000	260 000
RESULTADO LIQUIDO DO PERÍODO	364 000	507 000	281 000	831 200	980 000

ORIGEM E APLICAÇÃO DE FUNDOS

APLICAÇÕES DE FUNDOS	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
FUNDO DE MANEIO				
Autofinanciamento	0	400 000	0	0
Distribuição de dividendos	0	200 000	300 000	450 000
Investimentos	630 000	2 880 000	340 000	1 280 000
Outros aumentos act. não corrente	0	0	0	0
Amortização empréstimos m.l.p.	200 000	400 000	0	0
Total	830 000	3 880 000	640 000	1 730 000
NECESSIDADES DE FUNDO DE MANEIO				
Aumento de inventários	109 000	0	23 000	0
Aumento crédito a clientes	133 000	0	80 000	0
Diminuição dívidas a fornecedores	0	197 000	0	101 000
Aumento (Ativo)/Diminuição (Pass.) EOEP	12 000	0	0	48 000
Diminuição outras contas a pagar	0	9 000	380 000	308 000
Outros aumentos act. corrente	0	0	0	0
Outras diminuições pass. corrente	0	0	0	124 000
Total	254 000	206 000	483 000	581 000
TESOURARIA				
Aumento meios financ. líquidos	0	0	100 200	54 000
Aumento créditos em mora	0	0	0	110 000
Diminuição dívidas em mora	0	0	20 000	0
Amortização de créditos c.p.	130 000	0	2 850 000	45 000
Total	130 000	0	2 970 200	209 000
TOTAL DAS APLICAÇÕES DE FUNDOS	1 214 000	4 086 000	4 093 200	2 520 000
ORIGENS DE FUNDOS				
	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
FUNDO DE MANEIO				
Autofinanciamento	1 037 000	641 000	1 741 200	1 290 000
Aumentos de capital realizado	0	2 000 000	0	0
Desinvestimentos	0	0	0	0
Outras diminuições act. não corrente	0	0	0	0
Contração empréstimos m.l.p.	0	0	2 200 000	800 000
Total	1 037 000	2 641 000	3 941 200	2 090 000
NECESSIDADES DE FUNDO DE MANEIO				
Diminuição de inventários	0	123 000	0	120 000
Diminuição crédito a clientes	0	158 000	0	310 000
Aumentos dívidas a fornecedores	98 000	0	59 000	0
Diminuição (Ativo)/Aumento (Pass.) EOEP	0	25 000	24 000	0
Aumento outras contas a pagar	10 000	680 000	5 000	0
Outras diminuições act. corrente	0	0	0	0
Outros aumentos pass. corrente	0	60 000	64 000	0
Total	108 000	1 046 000	152 000	430 000
TESOURARIA				
Diminuição meios financ. líquidos	69 000	49 000	0	0
Diminuição créditos em mora	0	0	0	0
Aumento dívidas em mora	0	20 000	0	0
Contração de créditos c.p.	0	330 000	0	0
Total	69 000	399 000	0	0
TOTAL DAS ORIGENS DE FUNDOS	1 214 000	4 086 000	4 093 200	2 520 000

ANÁLISE FINANCEIRA DE EMPRESAS

MÁRIO QUEIRÓS

CARLOS MOTA

EDUARDO SÁ SILVA

ADALMIRO PEREIRA

MARBINO RESENDE

Sobre a coleção

Esta coleção aborda os temas de Gestão e Finanças Empresariais em todas as suas vertentes, com o objetivo de apresentar os conceitos de Finanças Empresariais de modo claro e preciso. Saber interpretar a informação contabilística e diagnosticar/caraterizar a situação económico-financeira são elementos fundamentais para a tomada de decisões empresariais. Os vários volumes que constituem a coleção apresentam os principais conceitos, métodos e técnicas de análise financeira, sendo complementados com exemplos práticos para facilitar o seu entendimento. Destina-se aos estudantes do ensino superior nas áreas de gestão e de finanças, e também aos profissionais destas áreas.

Sobre a obra

Este primeiro volume da coleção de Finanças Empresariais dedica-se à análise financeira das empresas com base nas suas demonstrações financeiras e informação complementar, apresentando vários exemplos auxiliares. Para além de uma breve introdução à interpretação dos principais mapas da contabilidade, são abordados temas como o Balanço Funcional, Fluxos Financeiros, Equilíbrio Financeiro, Situações Financeiras Típicas, Método dos Rácios e Alavancagem.

Sobre os autores

Os autores são docentes do Ensino Superior com larga experiência profissional em Gestão de Empresas e Finanças. Essa experiência conta com a participação direta no Conselho de Administração de empresas, mas também na prestação de serviços de consultoria e em instituições financeiras. A formação académica superior situa-se ao nível da Gestão, Finanças e Economia.

Também disponível em formato e-book



ISBN: 978-989-892-797-2



9 789898 927972

www.gestbook.com.pt