



Análise Financeira II

Manual do Formador



ÍNDICE

Introdução	3
1º Módulo - Os Fluxos Financeiros e o Desempenho Financeiro da Empresa	4
2º Módulo - A Rendibilidade da Empresa	6
3º Módulo - O Planeamento Financeiro	7
4º Módulo - Análise de Investimentos	9
Referências Bibliográficas	11
Ficha Técnica	12

INTRODUÇÃO

Não pretendendo ser uma abordagem exaustiva da metodologia a aplicar pelo formador, este manual consiste essencialmente numa ferramenta de trabalho que sistematiza de uma forma simplificada os elementos relevantes apresentados no Manual do Formando.

A proposta de apresentação que se faz nos diferentes capítulos assenta numa perspectiva eminentemente pedagógica e prática, enfatizando metodologias e cenários, que, se mostraram eficazes na aplicação imediata dos conhecimentos teóricos apreendidos à análise e resolução de questões específicas por parte dos formandos.

O presente texto é composto por quatro capítulos, para os quais se definiram os objectivos específicos a concretizar na respectiva acção de formação.

Tratando-se, meramente, de uma das múltiplas possibilidades de concepção e planeamento de acções de formação sobre a temática da ANÁLISE FINANCEIRA propõe-se em cada secção a apresentação da componente teórica do programa, a partir do recurso a um conjunto de diapositivos e a respectiva prática através da resolução de exercícios de aplicação.

Mantendo-se válidas as indicações sugeridas ao longo do manual não se torna contudo dispensável o recurso a bibliografia complementar - para além da sugerida nas referências bibliográficas -, uma vez que a problemática abordada apresenta diferentes perspectivas de debate, consubstanciadas em actualizações sistemáticas.

Iº MÓDULO**OS FLUXOS FINANCEIROS E O DESEMPENHO FINANCEIRO DA EMPRESA****OBJECTIVOS**

No final do módulo os formandos deverão ser capazes de:

- Identificar as peças financeiras fundamentais à análise financeira;
- Definir o conceito de Balanço;
- Caracterizar o equilíbrio funcional do balanço, diferenciando as rubricas que o compõem em função do seu grau de exigibilidade ou liquidez;
- Classificar os ciclos existentes numa empresa;
- Distinguir o balanço funcional do balanço contabilístico, procedendo às devidas correcções no último;
- Articular os conceitos de fundo de maneiio, necessidades em fundo de maneiio e tesouraria com a elaboração de diagnósticos iniciais sobre o equilíbrio financeiro da empresa;
- Reconhecer a importância da Demonstração de Resultados (DR) na avaliação da rentabilidade da empresa;
- Apresentar as principais diferenças entre a DR por natureza e a DR por funções;
- Calcular as diferentes tipologias de resultados;
- Elaborar uma demonstração de resultados a custo variável;
- Determinar a Demonstração de Origens e Aplicações de Fundos;
- Realçar as diferenças entre a Demonstração de Resultados e a Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC), evidenciando os limites da primeira na avaliação dos meios financeiros efectivamente gerados pela empresa;

- Apurar a DFC pelo método directo;
- Determinar a DFC para análise financeira;
- Reconhecer e analisar os principais indicadores económico-financeiros apurados a partir da DFC.

AUXILIARES PEDAGÓGICOS

Para o desenvolvimento deste módulo aconselha-se o recurso aos diapositivos 1 a 25 da apresentação *powerpoint* contida neste CDROM e identificada como "1º Modulo - Fluxos Financeiros e Desempenho Financeiro da Empresa".

EXERCÍCIOS DE APLICAÇÃO

Para a exploração prática deste módulo aconselha-se o recurso aos Exercícios de Aplicação nº 1 a nº 3 igualmente contidos neste CDROM.

2º MÓDULO**A RENDIBILIDADE DA EMPRESA****OBJECTIVOS**

No final do módulo os formandos deverão ser capazes de:

- Reconhecer a importância da análise da rentabilidade na formulação de diagnósticos económico-financeiros;
- Identificar e descrever os principais indicadores da rentabilidade de exploração;
- Aplicar o conceito de risco económico;
- Categorizar os instrumentos avaliadores do risco económico de uma empresa;
- Avaliar o risco financeiro de uma empresa, aplicando os diferentes instrumentos;
- Descrever e demonstrar a influência do risco financeiro na rentabilidade dos capitais próprios;
- Indicar e apurar os rácios de rentabilidade;
- Analisar uma empresa em termos de rentabilidade.

AUXILIARES PEDAGÓGICOS

Para o desenvolvimento deste módulo aconselha-se o recurso aos diapositivos 1 a 11 da apresentação *powerpoint* contida neste CDROM e identificada como "2º Modulo - Rentabilidade da Empresa".

EXERCÍCIOS DE APLICAÇÃO

Para a exploração prática deste módulo aconselha-se o recurso aos Exercícios de Aplicação nº 4 a nº 6 igualmente contidos neste CDROM.

3º MÓDULO

O PLANEAMENTO FINANCEIRO

OBJECTIVOS

No final do módulo os formandos deverão ser capazes de:

- Contextualizar o planeamento financeiro no conjunto de factores estratégicos à definição de políticas de gestão;
- Expor a regra do equilíbrio financeiro mínimo, apresentando as suas limitações;
- Reconhecer e definir cenários de tesouraria;
- Diagnosticar futuras necessidades em fundo de maneo;
- Elaborar os mapas previsionais de tesouraria;
- Calcular e analisar os rácios de funcionamento, utilizando estes instrumentos no planeamento financeiro de curto prazo;
- Identificar e seleccionar as fontes de financiamento adequadas ao perfil empresarial de cada organização e ao contexto específico da sua aplicação;
- Reconhecer os factores chave ao planeamento financeiro de médio e longo prazo;
- Determinar a taxa de crescimento sustentável de uma empresa;
- Aferir o custo dos capitais investidos na organização;
- Conhecer as teorias de estruturação dos capitais;
- Distinguir os indicadores de solvabilidade e ilustrar a sua utilização no diagnóstico económico-financeiro.

AUXILIARES PEDAGÓGICOS

Para o desenvolvimento deste módulo aconselha-se o recurso aos diapositivos 1 a 22 da apresentação *powerpoint* contida neste CDROM e identificada como "3º Modulo - Planeamento Financeiro".

EXERCÍCIOS DE APLICAÇÃO

Para a exploração prática deste módulo aconselha-se o recurso aos Exercícios de Aplicação nº 7 a nº 11 igualmente contidos neste CDROM.

4º MÓDULO

ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

OBJECTIVOS

No final do módulo os formandos deverão ser capazes de:

- Definir o conceito de investimento;
- Especificar as diferentes tipologias de investimento;
- Enumerar as fases de concepção de um projecto de investimento, ilustrando a natureza específica de cada uma;
- Descrever o processo de avaliação económica de um investimento;
- Reconhecer as limitações da rubrica contabilística Resultado Líquido como elemento avaliador da rentabilidade do investimento;
- Caracterizar e apurar o *cash-flow* de exploração, *cash-flow* de investimento e *cash-flow* líquido;
- Aplicar o conceito de actualização;
- Seleccionar ou excluir uma oportunidade de investimento a partir da determinação do Valor Líquido Actual (VLA) e do Índice de Rentabilidade (IR);
- Expor as limitações dos indicadores abordados (VLA e IR);
- Determinar a Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) e o Período de Recuperação de um projecto de investimento;
- Seleccionar ou excluir oportunidades de investimento conjugando todos os instrumentos de avaliação económica;
- Optar por um investimento específico num conjunto de opções;

- Avaliar financeiramente um projecto de investimento utilizando o valor actual líquido da decisão de financiamento;
- Descrever as metodologias de apuramento da taxa de actualização;
- Determinar a taxa de actualização a aplicar na avaliação de investimentos em função da sua estrutura de financiamento;
- Distinguir as fontes de financiamento aplicáveis a projectos de investimento;
- Conceber cenários de financiamento de projectos de investimento.

AUXILIARES PEDAGÓGICOS

Para o desenvolvimento deste módulo aconselha-se o recurso aos diapositivos 1 a 15 da apresentação *powerpoint* contida neste CDROM e identificada como "4º Modulo - Análise de Investimentos".

EXERCÍCIOS DE APLICAÇÃO

Para a exploração prática deste módulo aconselha-se o recurso aos Exercícios de Aplicação nº 12 a nº 17 igualmente contidos neste CDROM.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BARROS, Carlos e Aquilino de, “*Análise e Gestão Financeira de Curto Prazo*”, Editora Vulgata, 1ª Edição, Lisboa, 1998

BARROS, Hélio, “*Análise de Projectos de Investimento*”, Edições Sílabo, 3ª Edição, Lisboa, 1995

BASTARDO & GOMES, Carlos e António Rosa, “*O Financiamento e as Aplicações Financeiras das Empresas*”, Texto Editora, 3ª Edição, Lisboa, 1992

CARDOSO, J. Pires, “*Noções de Direito Comercial*”, Editora Rei dos Livros, 14ª Edição, Lisboa, 2002

CEBOLA, António, “*Elaboração e Análise de Projectos de Investimento- Casos Práticos*”, Edições Sílabo, 1ª Edição, Lisboa, 2000

“*CÓDIGO DAS SOCIEDADES COMERCIAIS*”, Livraria da Universidade, Edições Jurídicas, Mealhada, 1998

COHEN, Elie, “*Análise Financeira*”, Editorial Presença, 1ª Edição, Lisboa, 1996

LOCHARD, Jean, “*Os Rácios Essenciais*”, Bertrand Editora, Lisboa, 2003

MARQUES, Albertino, “*Concepção e Análise de Projectos de Investimento*”, Edições Sílabo, 2ª Edição, Lisboa, 2000

MENEZES, H. Caldeira, “*Princípios de Gestão Financeira*”, Editorial Presença, 7ª Edição, Lisboa, 1999

NABAIS, Carlos, “*Como Interpretar um Balanço*”, 4ª Edição, Lisboa, 1997

NEVES, João Carvalho das, “*Análise Financeira - Métodos e Técnicas*”, Texto Editora, Lisboa

NEVES, João Carvalho das, “*Análise Financeira- Técnicas Fundamentais, vol. I*”, Texto Editora, 14ª Edição, Lisboa, 2003

SOARES João, FERNANDES Artur, MARÇO Américo, MARQUES João Paulo, “*Avaliação de Projectos de Investimento na Óptica Empresarial*”, Edições Sílabos, 1ª Edição, Lisboa, 1999

FICHA TÉCNICA

Título: Análise Financeira II

Autoria: Rute de Almeida

Edição: CECOA

Coordenação: Cristina Dimas

Design e Composição: Altura Data Publishing

Produção apoiada pelo Programa Operacional Emprego, Formação e Desenvolvimento Social (POEFDS), co-financiado pelo Estado Português e pela União Europeia, através do Fundo Social Europeu.





Análise Financeira II

Exercícios de Aplicação



EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº I

A Empresa A apresenta a 31 de Dezembro de 2004 o seguinte Balanço Histórico:

Activo	Activo Bruto	Amort/ Provis.	Activo Líquido 2004	Activo Líquido 2003	Capital Próprio e Passivo	2004	2003
Imobilizado					Capital Próprio e Passivo		
Imobilizações Incorpóreas					Capital	9000	9000
Despesas de Instalação	1580	960	620	430	Reserva legal	868	750
Despesas de Inv. e Desenvolvimento	294	73	221	140	Resultados transitados	-3400	5500
Imobilizações Corpóreas					Resultado Líquido do exercício	2300	-8900
Edifícios e outras construções	1755	351	1404	1276	Total do Capital Próprio	8768	6350
Equipamento Básico	2890	1734	1156	1734			
Equipamento de Transporte	230	115	115	172,5	Passivo		
Equipamento Administrativo	1350	810	540	810	Dívidas a terceiros de médio e longo prazo		
					Fornecedores de imobilizado	2769	2300
Circulante					Dívidas a terceiros de curto prazo		
Existências					Dívidas a instituições de crédito	4800	2381
Mercadorias	4220		4220	2560	Adiantamentos por conta de vendas	1350	890
Dívidas de terceiros de curto prazo:					Fornecedores c/c	2700	1900
Cientes conta corrente	3400		3400	2700	Fornecedores - facturas em recepção	150	
Cientes cobrança duvidosa	780		780	659	Estado e outros entes públicos	1050	80
Adiantamentos a fornecedores	1050		1050	800	Outros credores	18	
Estado e outros entes públicos	3700		3700	1679			
Outros devedores	2600		2600		Total do Passivo	12837	7550,5
Títulos negociáveis							
Aplicações de tesouraria	980		980	560			
Depósitos bancários e caixa							
Depósitos bancários	763		763	367			
Caixa	56		56	13			
Activo Total	25648	4043	21605	13901	Total do Capital Próprio e Passivo	21605	13901

unid: milhares de euros

Tendo em consideração os dados em epígrafe:

- Proceda à análise financeira dos resultados;
- Elabore e analise o Balanço Funcional da empresa em 2003 e 2004;
- Compare as diferentes análises.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 2

A Empresa A apresenta a 31 de Dezembro de 2004 o seguinte Balanço Histórico:

Activo	Activo Bruto	Amort/ Provis.	Activo Líquido 2004	Activo Líquido 2003	Capital Próprio e Passivo	2004	2003
Imobilizado					Capital Próprio e Passivo		
Imobilizações Incorpóreas					Capital	9000	9000
Despesas de Instalação	1580	960	620	430	Reserva legal	868	750
Despesas de Inv. e Desenvolvimento	294	73	221	140	Resultados transitados	-3400	5500
Imobilizações Corpóreas					Resultado Líquido do exercício	2300	-8900
Edifícios e outras construções	1755	351	1404	1276	Total do Capital Próprio	8768	6350
Equipamento Básico	2890	1734	1156	1734			
Equipamento de Transporte	230	115	115	172,5	Passivo		
Equipamento Administrativo	1350	810	540	810	Dívidas a terceiros de médio e longo prazo		
					Fornecedores de imobilizado	2769	2300
Circulante					Dívidas a terceiros de curto prazo		
Existências					Dívidas a instituições de crédito	4800	2381
Mercadorias	4220		4220	2560	Adiantamentos por conta de vendas	1350	890
Dívidas de terceiros de curto prazo:					Fornecedores c/c	2700	1900
Clientes conta corrente	3400		3400	2700	Fornecedores - facturas em recepção	150	
Clientes cobrança duvidosa	780		780	659	Estado e outros entes públicos	1050	80
Adiantamentos a fornecedores	1050		1050	800	Outros credores	18	
Estado e outros entes públicos	3700		3700	1679			
Outros devedores	2600		2600		Total do Passivo	12837	7550,5
Títulos negociáveis							
Aplicações de tesouraria	980		980	560			
Depósitos bancários e caixa							
Depósitos bancários	763		763	367			
Caixa	56		56	13			
Activo Total	25648	4043	21605	13901	Total do Capital Próprio e Passivo	21605	13901

unid: milhares de euros

Tendo em consideração os dados em epígrafe:

- Proceda à elaboração e análise da Demonstração de Origens e Aplicações de Fundos.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 3

Activo	Activo Líquido 2004	Activo Líquido 2003	Capital Próprio e Passivo	2004	2003
Imobilizado			Capital Próprio e Passivo		
Imobilizações Incorpóreas	4.477	4.477	Capital social	5.000	5.000
Imobilizações Corpóreas	395.909	341.402	Prestações Suplementares	99.760	99.760
Amor.reintegrações acumuladas	-236.382	-206.008	Reservas	2.061	2.061
Imobilizado Líquido	164.004	139.871	Resultados transitados	-59.618	-50.225
			Resultados Líquidos	20.131	-9.392
Activo Circulante			Capital Próprio	67.334	47.204
Existências					
Matérias-primas	2.948	5.156	Dívidas a terceiros de médio e longo prazo		
Mercadorias		1.667	Empréstimos Bancários	148.803	182.406
Produtos acabados	317	719	Fornecedores de imobilizado	24.859	
Dívidas de terceiros de curto prazo:					
Clientes conta corrente	68.084	67.819	Dívidas a terceiros de curto prazo		
Clientes cobrança duvidosa			Empréstimos Bancários	11.346	6.073
Sócios	9.383	18.457	Fornecedores	54.780	75.186
Adiantamentos a fornecedores	1.036	1.083	Sócios	23.926	
Estado e outros entes públicos	52.834	40.115	Estado e outros entes públicos	2.587	2.873
Outros devedores	72.503	5.795	Outros credores	27.081	2.081
Títulos negociáveis			Acréscimos e Diferimentos		
Aplicações de tesouraria			Acréscimo de custos	6.265	6.807
Depósitos bancários e caixa			Proveitos diferidos	11.819	15.160
Depósitos bancários	3.499	256			
Caixa	3.006	55.271	Passivo	311.466	290.586
Acréscimos e Diferimentos					
Custos diferidos	1.186	1.581			
Activo Líquido Total	378.800	337.790	Total do Capital Próprio e Passivo	378.800	337.790

Informações Complementares sobre a empresa " Pães Quentes,Lda" (ano de 2004):	
Vendas	293069
Custos Variáveis	
Custo das mercadorias vendidas	101729
Custos com o pessoal afecto ao produto	48284
Margem de Contribuição	143056
Despesas administrativas	75654
Amortizações e Reintegrações	30374
Resultados Operacionais	37028
Resultados Financeiros	-16897
Resultados Correntes	20131
Resultados Antes de Impostos	20131
Imposto	
Resultado Líquido	20131
Variação do imobilizado bruto	54.507

Considerando os dados apresentados sobre a empresa " Pães Quentes, Lda":

- Elabore a demonstração de fluxos de caixa pelo método directo;
- Elabore a demonstração de fluxos de caixa para análise financeira;
- Analise os resultados, determinando os rácios dos fluxos de caixa.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO N.º 4

As empresas A e B apresentam o seguinte mapa de exploração:

	A	B
Vendas	7.000 €	7.000 €
Custos Variáveis	3.500 €	3.000 €
Margem Bruta	3.500 €	4.000 €
Custos Fixos	1.000 €	1.500 €
Resultados de Exploração	2.500 €	2.500 €

Tendo em consideração estes valores, determine e analise comparativamente:

- O grau económico de alavanca;
- O ponto morto económico;
- A margem de segurança.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 5

Sobre as empresas X,Y e Z tem-se os seguintes dados:

	Empresa X	Empresa Y	Empresa Z
Capital Total	5.000	5.000	5.000
Capitais Próprios	5.000	4.000	1.000
Capitais Alheios		1.000	4.000
Resultados Operacionais	1.500	1.500	1.500
Encargos Financeiros (10%)	0	100	400
Resultados Correntes = RAI	1.500	1.400	1.100
Imposto sobre o Rendimento (25%)	375	350	275
Resultados Líquidos	1.125	1.050	825

Analise o risco financeiro de cada empresa e o seu impacto na rentabilidade dos capitais próprios.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO N° 6

A empresa A apresenta a seguinte Demonstração de Resultados Histórica:

RUBRICAS	2003	2004
PROVEITOS OPERACIONAIS		
Vendas líquidas	301.000	283.793
Variação da produção	42	
Outras receitas	8.806	9.276
TOTAL DOS PROVEITOS	309.848	293.069
CUSTOS OPERACIONAIS		
Custo das existências vendidas e matérias consumidas	133.064	101.729
Fornecimentos e serviços externos	53.254	55.239
Impostos	659	415
Despesas com o pessoal	80.170	68.284
Outras despesas e encargos	80	
Amortizações do exercício	33.547	30.374
Provisões do exercício		
TOTAL DOS CUSTOS OPERACIONAIS	300.774	256.041
RESULTADOS OPERACIONAIS	9.074	37.028
Custos financeiros	21.758	17.086
Receitas financeiras		202
RESULTADOS FINANCEIROS	-21.758	-16.884
Resultados Extraordinários	3.315	-13
Impostos		5.033
RESULTADOS LÍQUIDOS	-9.369	15.098

	2003	2004
Capitais Alheios	290.588	311.467
Capitais Próprios	47.203	67.334

Tendo em consideração os dados em epígrafe analise a rendibilidade apresentada pela empresa nos dois exercícios económicos, aplicando:

- Os indicadores de análise do risco económico e financeiro;
- Os rácios de rendibilidade.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 7

A empresa "A,B,C, Lda" dedica-se à comercialização de artigos infantis. Em 2003 e 2004 apresentou a seguinte situação patrimonial:

	2003	2004
<i>Activo Imobilizado</i>		
Imobilizado Incorpóreo	5.000	23.000
Imobilizado Corpóreo	2.900.000	3.817.000
Investimentos Financeiros	150.000	270.000
Amortizações Acumuladas	-1.300.000	-1.500.000
<i>Activo Circulante</i>		
Existências	3.300.000	3.900.000
Clientes	3.400.000	3.800.000
Depósitos bancários e caixa	600.000	300.000
Acréscimos e Diferimentos		
Activo Total	9.055.000	10.610.000
<i>Capital Próprio</i>		
Capital Social	1.100.000	1.100.000
Reservas	600.000	600.000
Resultados Transitados	300.000	900.000
Resultado Líquido	600.000	800.000
Total do Capital Próprio	2.600.000	3.400.000
<i>Passivo</i>		
Dívidas a terceiros médio e longo prazo	500.000	550.000
Dívidas a terceiros de curto prazo		
Dívidas a inst. de crédito	2.755.000	3.160.000
Fornecedores	3.200.000	3.500.000
Outros credores		
Acréscimos e Diferimentos		
Total do Passivo	6.455.000	7.210.000
Total do Capital Próprio e Passivo	9.055.000	10.610.000

Analise a evolução da tesouraria da empresa, enquadrando-a em possíveis cenários justificativos.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 8

A empresa "Projecto Embrião, Lda" dedica-se à comercialização de equipamento industrial, constituindo *stocks* para seis meses de vendas dado o dilatado prazo de entrega dos fornecedores.

A empresa tem uma situação de tesouraria equilibrada com um disponível inicial de 17.500€, caracterizando-se a sua actividade por um PMR de 90 dias e um PMP de 30 dias.

Recentemente uma empresa norueguesa apresentou uma proposta de colaboração para o fornecimento, pela "Projecto Embrião", de equipamento, que representará um acréscimo de 60% no volume de vendas e idênticos investimentos nos *stocks* e no crédito concedido a clientes.

Para aceitar a proposta a empresa terá de contrair um empréstimo de 30.000 € a uma taxa de juro anual de 8%.

Considerando a demonstração de resultados e o balanço representativos do cenário de recusa do negócio, analise as repercussões na situação financeira da empresa (elaborando o orçamento de tesouraria e o orçamento financeiro) no caso de se aceitar a proposta.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2004
Proveitos Operacionais	
Vendas líquidas	135.000
Outras receitas	
TOTAL DOS PROVEITOS	135.000
CUSTOS OPERACIONAIS	
Custo das existências vendidas e matérias consumidas	90.000
Fornecimentos e serviços externos	5.000
Impostos	
Despesas com o pessoal	25.000
Outras despesas e encargos	
Amortizações do exercício	5.000
Provisões do exercício	
TOTAL DOS CUSTOS OPERACIONAIS	125.000
RESULTADOS OPERACIONAIS	10.000
Custos financeiros	
Receitas financeiras	
RESULTADOS FINANCEIROS	0
RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS	
Impostos	4.000
RESULTADOS LÍQUIDOS	6.000

BALANÇO	2004
<i>Activo Imobilizado</i>	
Imobilizado Incorpóreo	5.000
Imobilizado Corpóreo	30.000
Investimentos Financeiros	
Amortizações Acumuladas	20.000
<i>Activo Circulante</i>	
Existências	60.000
Clientes	35.000
Depósitos bancários e caixa	15.000
Acréscimos e Diferimentos	
Activo Total	165.000
<i>Capital Próprio</i>	
Capital Social	30.000
Reservas	
Resultados Transitados	12.000
Resultado Líquido	6.000
Total do Capital Próprio	48.000
<i>Passivo</i>	
Dívidas a terceiros médio e longo prazo	
Dívidas a terceiros de curto prazo	
Dívidas a inst. de crédito	
Fornecedores	94.000
Estado e Outros Entes Públicos	23.000
Acréscimos e Diferimentos	
Total do Passivo	117.000
Total do Capital Próprio e Passivo	165.000

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO N.º 9

A empresa "Projecto Embrião, Lda" dedica-se à comercialização de equipamento industrial, constituindo *stocks* para seis meses de vendas dado o dilatado prazo de entrega dos fornecedores.

A empresa tem uma situação de tesouraria equilibrada com um disponível inicial de 17.500€, caracterizando-se a sua actividade por um PMR de 90 dias e um PMP de 30 dias.

Recentemente uma empresa norueguesa apresentou uma proposta de colaboração para o fornecimento, pela " Projecto Embrião", de equipamento, que representará um acréscimo de 60% no volume de vendas e idênticos investimentos nos *stocks* e no crédito concedido a clientes.

Para aceitar a proposta a empresa terá de contrair um empréstimo de 30.000 € a uma taxa de juro anual de 8%.

Tomando em consideração os dados da empresa "Projecto Embrião,Lda" apure e analise os rácios de funcionamento:

- a) No caso da empresa recusar a proposta;
- b) No caso da empresa aceitar a proposta.

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2004
Proveitos Operacionais	
Vendas líquidas	135.000
Outras receitas	
TOTAL DOS PROVEITOS	135.000
CUSTOS OPERACIONAIS	
Custo das existências vendidas e matérias consumidas	90.000
Fornecimentos e serviços externos	5.000
Impostos	
Despesas com o pessoal	25.000
Outras despesas e encargos	
Amortizações do exercício	5.000
Provisões do exercício	
TOTAL DOS CUSTOS OPERACIONAIS	125.000
RESULTADOS OPERACIONAIS	10.000
Custos financeiros	
Receitas financeiras	
RESULTADOS FINANCEIROS	0
RESULTADOS EXTRAORDINÁRIOS	
Impostos	4.000
RESULTADOS LÍQUIDOS	6.000

BALANÇO	2004
<i>Activo Imobilizado</i>	
Imobilizado Incorpóreo	5.000
Imobilizado Corpóreo	30.000
Investimentos Financeiros	
Amortizações Acumuladas	20.000
<i>Activo Circulante</i>	
Existências	60.000
Clientes	35.000
Depósitos bancários e caixa	15.000
Acréscimos e Diferimentos	
Activo Total	165.000
<i>Capital Próprio</i>	
Capital Social	30.000
Reservas	
Resultados Transitados	12.000
Resultado Líquido	6.000
Total do Capital Próprio	48.000
<i>Passivo</i>	
Dívidas a terceiros médio e longo prazo	
Dívidas a terceiros de curto prazo	
Dívidas a inst. de crédito	
Fornecedores	94.000
Estado e Outros Entes Públicos	23.000
Acréscimos e Diferimentos	
Total do Passivo	117.000
Total do Capital Próprio e Passivo	165.000

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO N° 10

Recorrendo à Internet os formandos deverão:

- Procurar as diferentes modalidades de financiamento ao dispor das empresas;
- Apresentá-las, evidenciando as vantagens e inconvenientes de cada uma;
- Propor cenários de aplicação.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº II

Analise a estrutura de capitais da empresa "XPTO", cuja demonstração de resultados e balanço histórico se apresentam de seguida:

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS	2002	2003	2004
PROVEITOS OPERACIONAIS			
Vendas líquidas	379.740	436.294	503.963
Variação da produção			
Outras receitas			
TOTAL DOS PROVEITOS	379.740	436.294	503.963
CUSTOS OPERACIONAIS			
Custo das existências vendidas e matérias consumidas	168.423	161.023	189.724
Fornecimentos e serviços externos	52.145	63.874	72.314
Impostos	831	777	1.442
Despesas com o pessoal	117.907	139.746	172.352
Outras despesas e encargos	366	300	379
Amortizações do exercício	11.408	20.458	21.591
Provisões do exercício		1.692	1.692
TOTAL DOS CUSTOS OPERACIONAIS	351.080	387.870	459.494
RESULTADOS OPERACIONAIS	28.660	48.424	44.469
Custos financeiros	30.628	42.328	42.726
Receitas financeiras	4.998	3.477	813
RESULTADOS FINANCEIROS	-25.630	-38.851	-41.913
Resultados Extraordinários	2.600	-2.633	-414
Impostos	1.252	3.605	1.215
RESULTADOS LÍQUIDOS	4.378	3.335	927

BALANÇO	2002	2003	2004
<i>Activo Imobilizado</i>			
Imobilizado Incorpóreo	1.064	3.362	5.587
Imobilizado Corpóreo	122.000	197.968	229.227
Investimentos Financeiros	5.002	5.002	5.002
Amortizações Acumuladas	-58.536	-104.374	-132.437
<i>Activo Circulante</i>			
Existências	146.657	234.006	199.032
Clientes	37.417	18.333	9.145
Depósitos bancários e caixa	22.217	1.411	197
Acréscimos e Diferimentos			
Activo Total	275.821	355.708	315.753
<i>Capital Próprio</i>			
Capital Social	20.003	20.003	20.003
Reservas	1.841	36.883	44.406
Resultados Transitados	7.731	12.209	12.409
Resultado Líquido	4.378	3.335	927
Total do Capital Próprio	33.953	72.430	77.745
<i>Passivo</i>			
Dívidas a terceiros médio e longo prazo	61.506	48.287	52.366
Dívidas a terceiros de curto prazo			
Dívidas a inst. de crédito			
Fornecedores	128.018	84.661	116.237
Estado e Outros Entes Públicos	52.344	150.330	69.405
Acréscimos e Diferimentos			
Total do Passivo	241.868	283.278	238.008
Total do Capital Próprio e Passivo	275.821	355.708	315.753

Apure e analise a evolução dos indicadores de solvabilidade.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 12

A empresa "Flores & Jardins,Lda" pretende implementar um projecto de investimento de expansão que apresenta os seguintes dados previsionais:

Demonstração de Resultados Previsional

DESCRIÇÃO	Ano 1	Ano 2	Ano 3
<i>1. Proveitos</i>			
a) Prestações de Serviços	28.549	74.840	104.144
c) Outros(Proveitos Extraordinários)	21.392	6.491	6.635
TOTAL DE PROVEITOS	49.941	81.331	110.779
<i>2. Custos</i>			
a) Custo das Exist.Vendas e Consumidas			
b) Fornecimentos Serviços Externos	9.690	21.942	29.095
c) Encargos com o Pessoal	4.275	24.887	25.683
d) Impostos	35	36	37
e) Amortizações e Reintegrações	2.130	2.130	16.586
f) Provisões			
g) Custos de Administração e Distribuição			
h) Outros Custos Operacionais	50	155	160
TOTAL DOS CUSTOS	16.180	63.247	71.562
3. Resultados de Exploração	33.761	18.084	39.217
4. Encargos Financeiros	3.050	2.750	2.325
5. Resultados Antes de Impostos	30.711	15.334	36.892
6. Imposto s/Rendimento do Exercício	7.678	3.833	9.223
7. RESULTADOS LÍQUIDOS	23.033	11.500	27.669

Plano de Investimento

DESCRIÇÃO	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Investimento em Capital Fixo				
1.1 Capital Fixo Corpóreo				
a) Terrenos				
b) Infra-estruturas				
c) Construções				
d) Adaptação e/ou ampliação de instalações	9.383			
e) Equipamento Básico	13.424			
f) Equipamento Administrativo e Social	7.274			
g) Equipamento Informático	6.170	8.269		
h) Ferramentas e Utensílios				
i) Material de Carga e Transporte		17.252		
1.2 Capital Fixo Incorpóreo				
a) Estudos e Projectos	1.150	6.500		
b) Assistência Técnica				
c) Outros				
1.3 Valor residual do Activo Fixo				34.478
2. Juros durante a fase de investimento				
3. Diversos				
4.1 Fundo de Maneio		3.375	2.550	
4.2 Valor Residual do fundo de maneio				950
TOTAL	37.401	35.396	2.550	35.428

Recorrendo aos conceitos de *cash-flow* que conhece analise a rentabilidade do investimento.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 13

A empresa "Flores & Jardins,Lda" pretende implementar um projecto de investimento de expansão que apresenta os seguintes dados previsionais:

Demonstração de Resultados Previsional

DESCRIÇÃO	Ano 1	Ano 2	Ano 3
<i>1. Proveitos</i>			
a) Prestações de Serviços	28.549	74.840	104.144
c) Outros(Proveitos Extraordinários)	21.392	6.491	6.635
TOTAL DE PROVEITOS	49.941	81.331	110.779
<i>2. Custos</i>			
a) Custo das Exist.Vendas e Consumidas			
b) Fornecimentos Serviços Externos	9.690	21.942	29.095
c) Encargos com o Pessoal	4.275	24.887	25.683
d) Impostos	35	36	37
e) Amortizações e Reintegrações	2.130	2.130	16.586
f) Provisões			
g) Custos de Administração e Distribuição			
h) Outros Custos Operacionais	50	155	160
TOTAL DOS CUSTOS	16.180	63.247	71.562
3. Resultados de Exploração	33.761	18.084	39.217
4. Encargos Financeiros	3.050	2.750	2.325
5. Resultados Antes de Impostos	30.711	15.334	36.892
6. Imposto s/Rendimento do Exercício	7.678	3.833	9.223
7. RESULTADOS LÍQUIDOS	23.033	11.500	27.669

Plano de Investimento

DESCRIÇÃO	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Investimento em Capital Fixo				
1.1 Capital Fixo Corpóreo				
a) Terrenos				
b) Infra-estruturas				
c) Construções				
d) Adaptação e/ou ampliação de instalações	9.383			
e) Equipamento Básico	13.424			
f) Equipamento Administrativo e Social	7.274			
g) Equipamento Informático	6.170	8.269		
h) Ferramentas e Utensílios				
i) Material de Carga e Transporte		17.252		
1.2 Capital Fixo Incorpóreo				
a) Estudos e Projectos	1.150	6.500		
b) Assistência Técnica				
c) Outros				
1.3 Valor residual do Activo Fixo				34.478
2. Juros durante a fase de investimento				
3. Diversos				
4.1 Fundo de Maneio		3.375	2.550	
4.2 Valor Residual do fundo de maneio				950
TOTAL	37.401	35.396	2.550	35.428

Considerando os dados da empresa "Flores & Jardins, Lda" apure e analise:

- O Valor Líquido Actual do projecto de investimento;
- O Índice de Rendibilidade.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 14

A empresa "Flores & Jardins,Lda" pretende implementar um projecto de investimento de expansão que apresenta os seguintes dados previsionais:

Demonstração de Resultados Previsional

DESCRIÇÃO	Ano 1	Ano 2	Ano 3
<i>1. Proveitos</i>			
a) Prestações de Serviços	28.549	74.840	104.144
c) Outros(Proveitos Extraordinários)	21.392	6.491	6.635
TOTAL DE PROVEITOS	49.941	81.331	110.779
<i>2. Custos</i>			
a) Custo das Exist.Vendas e Consumidas			
b) Fornecimentos Serviços Externos	9.690	21.942	29.095
c) Encargos com o Pessoal	4.275	24.887	25.683
d) Impostos	35	36	37
e) Amortizações e Reintegrações	2.130	2.130	16.586
f) Provisões			
g) Custos de Administração e Distribuição			
h) Outros Custos Operacionais	50	155	160
TOTAL DOS CUSTOS	16.180	63.247	71.562
3. Resultados de Exploração	33.761	18.084	39.217
4. Encargos Financeiros	3.050	2.750	2.325
5. Resultados Antes de Impostos	30.711	15.334	36.892
6. Imposto s/Rendimento do Exercício	7.678	3.833	9.223
7. RESULTADOS LÍQUIDOS	23.033	11.500	27.669

Plano de Investimento

DESCRIÇÃO	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3
Investimento em Capital Fixo				
1.1 Capital Fixo Corpóreo				
a) Terrenos				
b) Infra-estruturas				
c) Construções				
d) Adaptação e/ou ampliação de instalações	9.383			
e) Equipamento Básico	13.424			
f) Equipamento Administrativo e Social	7.274			
g) Equipamento Informático	6.170	8.269		
h) Ferramentas e Utensílios				
i) Material de Carga e Transporte		17.252		
1.2 Capital Fixo Incorpóreo				
a) Estudos e Projectos	1.150	6.500		
b) Assistência Técnica				
c) Outros				
1.3 Valor residual do Activo Fixo				34.478
2. Juros durante a fase de investimento				
3. Diversos				
4.1 Fundo de Maneio		3.375	2.550	
4.2 Valor Residual do fundo de maneio				950
TOTAL	37.401	35.396	2.550	35.428

Considerando os dados da empresa "Flores & Jardins, Lda" apure e analise:

- A TIR do projecto de investimento;
- O período de recuperação do investimento.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 15

A empresa "Lãs e Novelos" planeia implementar um projecto de investimento de modernização da sua linha produtiva, orçamentado em 150.000 €. Encontrando-se apenas assegurado por capitais próprios 50% do valor do investimento (a um custo de 8%), a empresa irá recorrer a um empréstimo bancário a 10 anos e a uma taxa de juro de 10%, para financiar o capital remanescente em falta.

Considerando uma taxa de actualização de 10% e uma taxa de imposto de 25%, determine o VA.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 16

Sabendo que a empresa "Lãs e Novelos" possuía, antes da realização do investimento, um total de capitais de 300.000 € dos quais 60% eram alheios (com uma taxa de juro de 9%) e pressupondo uma taxa de custo dos capitais próprios de 7% determine a taxa de actualização:

- a) Aplicando o método do custo médio ponderado do capital;
- b) Aplicando o método do custo marginal do capital.

EXERCÍCIO DE APLICAÇÃO Nº 17

Exercício de grupo em que o formador deve apresentar 5 ou mais cenários solicitando aos formandos que identifiquem as possíveis fontes de financiamento para cada um, referindo as respectivas vantagens e inconvenientes.

FICHA TÉCNICA

Título: Análise Financeira II

Autoria: Rute de Almeida

Edição: CECOA

Coordenação: Cristina Dimas

Design e Composição: Altura Data Publishing

Produção apoiada pelo Programa Operacional Emprego, Formação e Desenvolvimento Social (POEFDS), co-financiado pelo Estado Português e pela União Europeia, através do Fundo Social Europeu.



A blue-tinted photograph of a business meeting. A man in a suit and tie is the central focus, looking towards the left. He is holding a document. Other people are visible in the background, some looking at the man. The overall scene is professional and collaborative.

OS FLUXOS FINANCEIROS E O DESEMPENHO FINANCEIRO DA EMPRESA

OS MAPAS AUXILIARES À ANÁLISE FINANCEIRA



OS MAPAS AUXILIARES À ANÁLISE FINANCEIRA

- A actividade financeira da empresa encontra-se suportada em documentos contabilísticos
- Estes documentos:
 - registam as relações económicas estabelecidas
 - e permitem à gestão financeira apreciar, estudar e definir as condições de equilíbrio financeiro de forma a maximizar os objectivos da empresa



OS MAPAS AUXILIARES À ANÁLISE FINANCEIRA

- As peças fundamentais para a elaboração de diagnósticos económico - financeiros, imprescindíveis ao desenvolvimento de futuras estratégias empresariais são:
 - o Balanço
 - a Demonstração de Resultados
 - a Demonstração de Origens e Aplicações de Fundos
 - e a Demonstração dos Fluxos de Caixa



O BALANÇO

- **O Balanço é:**
 - um mapa financeiro estático que expressa a situação patrimonial de uma empresa num determinado momento
- **Este documento caracteriza:**
 - os activos que a empresa possui (elementos patrimoniais positivos, representados por bens e direitos)
 - e a forma como os mesmos são financiados (por capitais próprios e por capitais alheios)



O BALANÇO

Esquemáticamente

Menor grau de liquidez



Maior grau de liquidez

Balanço	
1º Membro	2º Membro
Activo	Capital Próprio ou Situação Líquida
	Capital Alheio ou Passivo

Menor grau de exigibilidade



Maior grau de exigibilidade

O Balanço traduz um equilíbrio entre três variáveis: o Activo, o Capital Próprio e o Capital Alheio (ou Passivo)



O BALANÇO

- A detenção de activos por uma empresa depende directamente dos fundos obtidos para a sua aquisição ou produção. Logo,
 - o Capital Próprio e o Capital Alheio representam as origens de capital
 - o Activo, as respectivas aplicações



O BALANÇO

Balanço	
1º Membro	2º Membro
Aplicações de Fundos ou Investimentos	Origens de Fundos ou Financiamentos



O BALANÇO FUNCIONAL

- Os princípios contabilísticos utilizados na elaboração do balanço contabilístico:
 - não permitem discernir quais os ciclos de financiamento que caracterizam a empresa
 - limitam a análise dos fluxos financeiros que se estabelecem
 - limitam a concepção de ajustamentos necessários à adequabilidade dos ciclos financeiros característicos da actividade ao equilíbrio financeiro da entidade empresarial



O BALANÇO FUNCIONAL

- O Balanço Funcional é uma forma de apresentação da situação patrimonial de uma empresa que coloca em relevo o equilíbrio funcional das origens e aplicações de fundos em função do:
 - Ciclo de investimento
 - Ciclo de exploração
 - Ciclo de operações financeiras



BALANÇO FUNCIONAL

	Balanço Funcional da Empresa...	n	n-1
I	Capital Próprio		
II	Capital Alheio de médio e longo prazo		
III	Capitais Permanentes (I+II)		
IV	Activo Fixo		
V	Fundo de Maneio (III-IV)		
VI	Clientes		
VII	Existências		
VIII	Adiantamentos a Fornecedores		
IX	Estado e Outros Entes Públicos (crédito sobre...)		
X	Outros Devedores (do ciclo de exploração)		
XI	Aplicações Cíclicas (VI+VII+VIII+IX+X)		
XII	Fornecedores		
XIII	Adiantamentos de Clientes		
XIV	Estado e Outros Entes Públicos (crédito de...)		
XV	Outros Credores (do ciclo de exploração)		
XVI	Origens Cíclicas (XII+XIII+XIV+XV)		
XVII	Necessidades em Fundo de Maneio (XI-XVI)		
XVIII	Tesouraria Líquida		



BALANÇO FUNCIONAL

- O Balanço Funcional revela três conceitos chave:
 - Fundo de Maneio
 - Necessidades em fundo de maneio
 - Tesouraria Líquida



A PASSAGEM DO BALANÇO CONTABILÍSTICO AO BALANÇO FUNCIONAL

- O Balanço Funcional deriva do Balanço contabilístico requerendo a realização de pequenas correcções no último, nomeadamente nas rubricas de:
 - Activo Fixo
 - Aplicações Cíclicas
 - Tesouraria Activa
 - Capital Próprio
 - Capital Alheio de médio e longo prazo
 - Origens Cíclicas
 - Tesouraria Passiva



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

- Na Demonstração de Resultados (DR) as diferentes tipologias de proveitos e custos são agrupadas em conjuntos de natureza homogénea, permitindo uma distinção nítida do seu impacto na formação do resultado líquido
- O POC apresenta duas formas de elaboração da Demonstração de Resultados:
 - A Demonstração de Resultados por natureza
 - A Demonstração de Resultados por funções



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS

- A DR por natureza evidencia a anexação das rubricas de proveitos e custos de natureza similar de modo a permitir a determinação dos diferentes resultados. Assim,
 - **Resultados Operacionais =**
Proveitos Operacionais - Custos Operacionais
 - **Resultados Financeiros =**
Proveitos Financeiros - Custos Financeiros
 - **Resultados Correntes =**
Resultados Operacionais + Resultados Financeiros
 - **Resultados Extraordinários =**
Proveitos e Ganhos Extraordinários - Custos e Perdas Extraordinários
 - **RAI =**
Resultados Correntes+ Resultados Extraordinários
 - **Resultado Líquido do Exercício =**
Resultado Antes de Imposto - Imposto sobre Resultados



DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS A CUSTEIO VARIÁVEL

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS A CUSTEIO VARIÁVEL	
	Vendas
	-
	Custos Variáveis
	=
	Margem de Contribuição
	+
	Outros Proveitos Operacionais
	-
	Custos Fixos
	=
	Resultados Operacionais
	+
	Resultados Financeiros
	=
	Resultados Correntes
	+
	Resultados Extraordinários
	=
	Resultados antes de Impostos
	Impostos sobre lucros
	=
	Resultado Líquido



A DEMONSTRAÇÃO DE ORIGENS E APLICAÇÕES DE FUNDOS

- A Demonstração de Origens e Aplicações de Fundos (DOAF) regista as fontes de financiamento e as aplicações dos respectivos capitais
- Esta peça financeira é determinada a partir de dois balanços, calculando as variações das rubricas dos mesmos que permitam definir o modo de financiamento das aplicações e a utilização das origens



A DOAF

Origem dos Fundos		
Internas		
• Resultados Líquidos (Lucro)	X	
• Amortizações e Reintegrações do exercício	X	
• Variação das provisões	+ -	+ -
Externas		
• Aumentos da situação líquida		
• Aumentos de capital e prestações suplementares	X	
• Aumentos de reservas especiais	X	
• Cobertura de prejuízos	X	X
Movimentos financeiros a médio e longo prazo		
• Imobilizações financeiras	X	
• Redução de créditos de médio e longo prazo	X	
• Aumento de débitos a médio e longo prazo		
<i>Empréstimos bancários</i>	X	
<i>Empréstimos de sócios/accionistas</i>	X	
<i>Outros</i>	X	X
Desinvestimentos		
• Cessão de imobilizações corpóreas e incorpóreas		X
Redução dos fundos circulantes		X
TOTAL		X

Aplicação dos Fundos		
Distribuições		
• Por aplicação de resultados	X	
• Por aplicação de reservas	X	X
Reduções da situação líquida		
• Resultados Líquidos (prejuízo)	X	
• Reduções de capital e prestações suplementares	X	X
Movimentos financeiros a médio e longo prazo		
• Imobilizações financeiras	X	
• Redução de créditos de médio e longo prazo		
<i>Empréstimos bancários</i>	X	
<i>Empréstimos de sócios/accionistas</i>	X	
<i>Outros</i>	X	
• Aumento de créditos a médio e longo prazo	X	X
Investimentos		
• Trabalhos para a própria empresa	X	X
• Aquisição de:		
<i>Imobilizações corpóreas</i>	X	
<i>Imobilizações incorpóreas</i>	X	X
Aumento dos fundos circulantes		X
TOTAL		X



A DOAF E O FUNDO DE MANEIO

- A partir da DOAF evidenciam-se algumas variações do Fundo de Maneio:
- Σ Aplicações = Σ Origens \Rightarrow ALP + ACP = OLP + OCP \Rightarrow ACP – OCP = OLP – ALP
- 1ª Hipótese:
 - $OLP > ALP \Leftrightarrow OLP - ALP > 0 \Leftrightarrow \Delta FM > 0$
- 2ª Hipótese:
 - $ALP > OLP \Leftrightarrow OCP > ACP \Leftrightarrow \Delta FM < 0$



A DEMONSTRAÇÃO DE FLUXOS DE CAIXA

- A Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC) permite reconstituir os fluxos financeiros que deram origem à variação das disponibilidades, avaliando a contribuição de cada ciclo financeiro da empresa (operacional, investimento e financiamento)
- A Demonstração de Fluxos de Caixa pode ser elaborada segundo duas metodologias: o método directo e o método indirecto
- Tal como as outras peças financeiras a DFC deve ser adaptada para se proceder a uma correcta análise financeira



OS RÁCIOS DA DFC

- OS rácios da DFC podem ser classificados em:
 - Rácios de Investimento
 - Rácios de Financiamento do Investimento
 - Rácios de Capacidade de Reembolso e endividamento
 - Rácios de cobertura das obrigações
 - Rácios de qualidade dos fluxos



RÁCIOS DE INVESTIMENTO

- Intensidade de crescimento do imobilizado
- Peso dos investimentos no auto-financiamento



RÁCIOS DE FINANCIAMENTO DO INVESTIMENTO

- Rácio de cobertura do investimento por auto-financiamento
- Rácio de cobertura do investimento pelas operações
- Rácios das origens de financiamento



RÁCIOS DE CAPACIDADE DE REEMBOLSO E ENDIVIDAMENTO

- Rácio de cobertura dos encargos financeiros
- Rácio de cobertura do serviço de dívida
- Período de recuperação da dívida



RÁCIO DE COBERTURA DAS OBRIGAÇÕES

- Rácio de cobertura dos encargos financeiros
- Rácio de cobertura do serviço de dívida
- Rácio de cobertura dos dividendos



RÁCIOS DE QUALIDADE DOS FLUXOS

- Rácio de qualidade dos fluxos de venda
- Rácio de qualidade dos fluxos operacionais

A blue-tinted photograph of a man in a suit and tie looking at a document in a meeting. The man is the central focus, looking down at a document he is holding. Other people are visible in the background, but they are out of focus. The overall scene is a professional meeting.

A RENDIBILIDADE DA EMPRESA



A RENDIBILIDADE DA EMPRESA

- A rendibilidade de uma empresa é um indicador do seu desempenho em gerar resultados, sendo definida como a relação entre os valores obtidos e os recursos globais afectos à sua prossecução



OS PRINCIPAIS INDICADORES DE RENDIBILIDADE

- Os principais indicadores de rendibilidade são:
 - Meios libertos brutos de exploração
 - Resultados de exploração
 - Meios libertos líquidos totais
 - Valor acrescentado



A ANÁLISE DO RISCO ECONÓMICO

- A volatilidade dos resultados de exploração e a incerteza do seu valor em futuros exercícios económicos, concentra os esforços dos analistas financeiros na tentativa de avaliar o risco económico inerente a uma actividade e por conseguinte, a uma empresa
- A adequação dos resultados de exploração aos níveis mínimos de sustentabilidade dos custos de exploração, dos custos dos capitais alheios e remuneração dos capitais próprios define o risco económico de uma empresa



A ANÁLISE DO RISCO ECONÓMICO

- Mas é nitidamente insuficiente para a sua quantificação
- Para tal recorreremos a três instrumentos:
 - Grau económico de alavanca
 - Ponto morto económico
 - Margem de segurança



A ANÁLISE DO RISCO FINANCEIRO

- O risco financeiro, quer numa óptica conjuntural quer estrutural, representa as expectativas da empresa em cumprir as suas obrigações, assumindo a composição dos seus capitais permanentes um relevante papel
- O grau de alavanca financeira é o indicador por excelência, utilizado na avaliação do risco do recurso a capitais alheios



O GRAU FINANCEIRO DE ALAVANCA

- O Grau Financeiro de Alavanca traduz o efeito da variação dos resultados operacionais sobre os resultados líquidos, sendo expresso por:
- Grau Financeiro de Alavanca =
$$\frac{\text{Resultados Operacionais}}{\text{Resultados Correntes}}$$



O EFEITO FINANCEIRO DE ALAVANCA

- O efeito financeiro de alavanca representa o impacto da estratégia financeira desenvolvida pela empresa na remuneração dos capitais próprios.
- Senão vejamos,
 - Uma empresa que recorra a financiamento externo tem de remunerar esse financiamento através do pagamento de juros
 - Estes encargos financeiros são aceites como custos fiscais, diminuindo por conseguinte, a base tributável
 - A poupança fiscal realizada permite, em determinadas circunstâncias, o acréscimo da rendibilidade dos capitais próprios



O GRAU COMBINADO DE ALAVANCA

- O Grau Combinado de Alavanca pode ser determinado a partir da conjugação dos graus de alavanca económica e financeira:

- Grau Combinado de Alavanca =

Grau Económico de Alavanca

X

Grau Financeiro de Alavanca



PONTO MORTO FINANCEIRO DE EXPLORAÇÃO

- O Ponto Morto Financeiro traduz o nível de actividade em que os recebimentos de exploração se identificam com os pagamentos de exploração:
- Ponto Morto Financeiro =
$$\frac{\text{CF-CND}}{\text{Vendas}}$$

(Margem Bruta)



RÁCIOS DE RENDIBILIDADE

- Margem de Contribuição
- Taxa de Margem de Exploração
- Rendibilidade Operacional das Vendas
- Rendibilidade Líquida das Vendas
- Rendibilidade do Activo
- Rendibilidade do Activo de Exploração
- Rendibilidade do Capital Próprio

A blue-tinted photograph of a business meeting. A man in a suit and tie is the central focus, looking down at a folder of papers he is holding. He is surrounded by other people, some of whom are partially visible in the foreground and background, suggesting a collaborative work environment. The overall atmosphere is professional and focused.

O PLANEAMENTO FINANCEIRO



O PLANEAMENTO FINANCEIRO

- A concepção de políticas empresariais deriva de um conjunto de metas delineadas pelos gestores
- A sua consecução é condicionada por uma extensa diversidade de factores, que exigem um contínuo controlo
- É o planeamento financeiro a chave para a prossecução dos objectivos definidos, a partir:
 - da previsão dos resultados
 - da revisão de estratégias e
 - do controlo dos ciclos da empresa



O PLANEAMENTO FINANCEIRO DE CURTO PRAZO





O PLANEAMENTO FINANCEIRO DE CURTO PRAZO

- O planeamento financeiro de curto prazo procura assegurar:
 - O equilíbrio financeiro da empresa a partir da gestão da sua liquidez (e por interdependência, do fundo de maneiio) e da estimativa dos fluxos financeiros (elaboração dos orçamentos de tesouraria e financeiro)



O EQUILIBRIO FINANCEIRO

- Focalizando-se na maturidade das rubricas, a abordagem tradicional da análise financeira definiu a regra do equilíbrio financeiro mínimo:
 - O financiamento de um activo deve ser assegurado com capitais de idêntica exigibilidade temporal



O EQUILIBRIO FINANCEIRO/LIQUIDEZ

- A análise do equilíbrio financeiro, que na óptica tradicional, não é mais do que a capacidade de uma empresa em pagar as suas dívidas, poderá ser efectuada a partir de indicadores relativos de liquidez:
 - Liquidez Geral
 - Liquidez Reduzida
 - Liquidez Imediata



O EQUILIBRIO FINANCEIRO E A TESOURARIA

- Podem-se desenvolver os seguintes cenários:
 - $FMN < 0$ e $NFM > 0$
 - $FMN < 0$ e $NFM < 0$
 - $FMN > 0$ e $NFM < 0$
 - $FMN > 0$ e $NFM > 0$



O PLANEAMENTO DAS NECESSIDADES EM FUNDO DE MANEIO

- **Centralizando-se na:**
 - **diminuição das necessidades em fundo de maneo e aumento da liquidez de tesouraria**
- **A gestão financeira de curto prazo procura antecipar os recebimentos e dilatar os prazos de pagamento, sem colocar em risco a imagem da empresa**
- **Para tal, impõe-se:**
 - **a previsão dos fluxos de entradas e saídas e análise dos seus desvios (a partir dos orçamentos de tesouraria e financeiro)**



INDICADORES AUXILIARES

- **Constituindo um significativo reforço no planeamento das futuras necessidades em fundo de maneio, os rácios de funcionamento permitem evidenciar os resultados da aplicação pela empresa dos recursos disponíveis:**
 - **Rotação de existências**
 - **Permanência média das matérias-primas (ou produtos em curso, ou produtos acabados ou mercadorias) em armazém**
 - **Prazo médio de recebimentos**
 - **Prazo médio de pagamentos**
 - **Rácio de rotação do activo**
 - **Rácio de rotação do activo circulante**
 - **Rácio de rendimento do activo**



ORÇAMENTO DE TESOURARIA

Rubricas	Janeiro		...		Dezembro		Anual	
	Previsto	Real	Previsto	Real	Previsto	Real	Previsto	Real
Recebimentos								
Vendas pronto pagamento								
Créditos de vendas concedidos								
Adiantamentos de clientes								
Letras Descontadas								
Receitas financeiras correntes								
IVA das vendas								
Outros								
1 - Total dos Recebimentos								
Pagamentos								
Compras								
Créditos obtidos								
Fornecedores de serviços								
Letras a pagar								
Remunerações								
Segurança Social								
IRS								
Impostos directos								
IVA								
Imposto sobre o rendimento								
Custos financeiros de funcionamento								
Outros								
2 - Total dos Pagamentos								
3 - Saldo de Tesouraria (1-2)	A		B					
4 - Saldo Acumulado (A+B+...)								
5 - Reserva de Tesouraria	C							
6 - Saldo de Segurança (4-C)								



ORÇAMENTO FINANCEIRO

Rubricas	Janeiro		...		Dezembro		Anual	
	Previsto	Real	Previsto	Real	Previsto	Real	Previsto	Real
Recebimentos								
Capital Social								
Prestações Suplementares								
Suprimentos								
Subsidios								
Receitas financeiras								
Empréstimos								
Desinvestimentos								
Autofinanciamento								
Outros								
1 - Total dos Recebimentos								
Pagamentos								
Investimentos								
Reembolso de suprimentos								
Reembolso de subsídios								
Reembolso de empréstimos								
Custos financeiros de financiamento								
Distribuição de dividendos								
Outros								
2 - Total dos Pagamentos								
3 - Saldo (1-2)	A		B					



AS FONTES DE FINANCIAMENTO DE CURTO PRAZO

- Derivadas principalmente do ciclo de exploração da empresa, as fontes de financiamento de curto prazo são geralmente de índole externa à organização:
 - Crédito Bancário
 - *Factoring*
 - Papel Comercial



O CRÉDITO BANCÁRIO

- O financiamento por crédito bancário pode apresentar as seguintes modalidades:
 - Desconto de letras e livranças
 - Empréstimos de curto prazo
 - Descobertos bancários
 - Crédito por assinatura
 - Crédito documentário
 - Contas correntes caucionadas



O PLANEAMENTO FINANCEIRO

DE MÉDIO E LONGO PRAZO





O PLANEAMENTO FINANCEIRO DE MÉDIO E LONGO PRAZO

- O planeamento a médio e longo prazo focaliza os seus esforços no sentido de determinar a estrutura financeira ideal, de índole permanente, para a prossecução da política de desenvolvimento delineada, com:
 - o menor risco financeiro e
 - menor custo do capital investido
- Para tal, é necessário que a gestão conheça:
 - o perfil de crescimento sustentável da empresa
 - os custos dos capitais nela investidos



O MODELO DA TAXA DE CRESCIMENTO SUSTENTÁVEL

- O modelo da taxa de crescimento sustentável pretende aferir a capacidade da empresa em financiar o seu crescimento, partindo da hipótese de manutenção da sua actual estrutura financeira
- a taxa de crescimento sustentável é dada pela expressão:

$$g = \frac{RL}{CPI} (1-d)$$



O CUSTO DO CAPITAL ALHEIO

- O custo do capital alheio é dado pela expressão:

$$F_0 - \sum_{n=0}^n \frac{EF_n + R_n}{(1 + C_{ca})^n} = 0 \text{CPI}$$



O CUSTO DO CAPITAL PRÓPRIO

- O custo do capital próprio pode ser aferido por dois modelos:
 - CAPM
 - Modelo de Modigliani e Miller



AS TEORIAS DE ESTRUTURAÇÃO DOS CAPITAIS

A TEORIA FINANCEIRA TRADICIONALISTA

- Para os clássicos existe uma estrutura financeira óptima que se identifica pela maximização do valor da empresa a partir de um custo mínimo do capital. Esta premissa advém das considerações de que:
 - O custo do capital alheio, a partir de um determinado nível de endividamento, é crescente (mesmo considerando o efeito fiscal)
 - O custo do capital próprio é também crescente, variando em função do risco financeiro
 - Logo, o custo do capital total é crescente em função do nível de endividamento da empresa



AS TEORIAS DE ESTRUTURAÇÃO DOS CAPITAIS

MODELO DE MODIGLIANI E MILLER

- O modelo de Modigliani e Miller decorre de dois pressupostos chave:
 - O valor de uma empresa é aferido pela detenção de activos reais e não pela sua estrutura de capitais
 - A taxa de rendibilidade esperada das acções ordinárias de uma empresa endividada é crescente com o rácio passivo/capitais próprios
- Este modelo defende que:
 - O crescimento do risco financeiro de uma empresa, associado ao acréscimo do nível de endividamento, repercute-se exclusivamente sobre os capitais próprios. Por conseguinte, o custo dos capitais alheios a médio e longo prazo é constante
- Em suma, para estes autores a adequada estrutura de capitais permanentes é caracterizada tendencialmente pelo crescimento dos capitais alheios em detrimento dos capitais próprios



INDICADORES ECONOMICO-FINANCEIROS DE MÉDIO E LONGO PRAZO

- Um adequado planeamento estrutural exige a análise da capacidade da empresa em solver os compromissos por si assumidos, isto é, a análise da solvabilidade, a partir do cálculo de:
 - Rácio de endividamento
 - *Debt to equity ratio*
 - *Debt to equity ratio* de estrutura
 - Peso do endividamento a longo prazo
 - Estrutura de endividamento
 - Cobertura dos encargos financeiros
 - Cobertura do serviço de dívida
 - Período de recuperação da dívida
 - Autonomia financeira
 - Solvabilidade
 - Cobertura do imobilizado



AS FONTES DE FINANCIAMENTO DE MÉDIO E LONGO PRAZO

- Auto-financiamento
- Cessão de Activos
- Capital Social
- Prestações Suplementares
- Suprimentos
- Empréstimos Bancários
- Empréstimos Obrigacionistas

A blue-tinted photograph of a business meeting. A man in a suit and tie is the central focus, looking down at a document he is holding. Other people are visible in the background, some looking at a whiteboard. The overall scene is professional and collaborative.

ANÁLISE DE INVESTIMENTOS



INVESTIMENTO?

- Como poderemos definir investimento?
- Numa perspectiva empresarial investimento traduz a aplicação de capitais, recursos, com capacidade produtiva na expectativa de gerarem valor/ lucro



A CLASSIFICAÇÃO DOS INVESTIMENTOS

- Os investimentos classificam-se em:
 - Investimentos de substituição
 - Investimentos de modernização e inovação
 - Investimentos de expansão
 - Investimentos estratégicos



AS FASES DO INVESTIMENTO

- Identificação e selecção das oportunidades de investimento
- Elaboração dos estudos do investimento
- Avaliação económica dos investimentos
- Avaliação financeira dos investimentos
- Avaliação global dos investimentos



A ÓPTICA ECONÓMICA DO INVESTIMENTO

- A avaliação económica dos investimentos assenta na elaboração de:
 - Estudos de mercado
 - Estudos técnicos
 - Estudos económicos



AVALIAÇÃO ECONÓMICA DO INVESTIMENTO

- A avaliação económica do investimento é desenvolvida no sentido de aferir se os recursos afectos ao mesmo conduzem à obtenção de ganhos que permitam cobrir as despesas efectuadas com a sua realização e funcionamento, isto é, pretende determinar a sua rendibilidade



AVALIAÇÃO ECONÓMICA DO INVESTIMENTO

- Os instrumentos de medição da rentabilidade baseiam-se no apuramento do:
 - Cash-flow de exploração
 - Cash-flow de investimento
 - Cash-flow líquido



INSTRUMENTOS DE AVALIAÇÃO

- Os critérios de avaliação económica do investimento utilizados com maior frequência são:
 - O valor líquido actual
 - O índice de rendibilidade
 - A TIR
 - O período de recuperação do investimento



A AVALIAÇÃO FINANCEIRA DO INVESTIMENTO

- A avaliação da decisão económica do investimento assenta na actualização dos cash-flow que permite a apreciação da rendibilidade, não considerando quaisquer limitações de natureza financeira
- O recurso a capitais alheios para o financiamento de um projecto de investimento repercute-se sobre a sua rendibilidade
- De facto, o mesmo investimento numa mesma empresa pode apresentar rendibilidades diferentes consoante a estrutura de financiamento concebida
- Surge então a necessidade de avaliar financeiramente o projecto



OS INSTRUMENTOS DA AVALIAÇÃO FINANCEIRA

- A determinação do valor actual líquido da decisão de financiamento permite determinar os efeitos do recurso a capitais alheios na rendibilidade do investimento:

$$VA = C_0 - \sum_{n=0}^n \frac{R_n + J_n \cdot (1 - t)}{(1 + i)^n}$$



O VALOR ACTUAL LÍQUIDO AJUSTADO DO INVESTIMENTO

- O Valor Actual Líquido Ajustado reúne a análise económica (VLA) com a análise financeira do investimento (VA), traduzindo-se na soma algébrica de ambas:

$$VALA = VLA + VA$$



A TAXA DE ACTUALIZAÇÃO

- Os critérios de avaliação e escolha de investimentos, quer de natureza económica quer financeira, fundamentam-se no processo de actualização dos fluxos
- A correcta escolha da taxa de actualização deve ser rigorosa de modo a minorar as probabilidades de erro



A TAXA DE ACTUALIZAÇÃO

- Não sendo uma escolha aleatória, como deve ser seleccionada a taxa de actualização a aplicar a um projecto de investimento?
- Independentemente da metodologia adoptada a resposta é:
 - A taxa de actualização a aplicar deve ser no mínimo igual ao custo do capital



A TAXA DE ACTUALIZAÇÃO

- Existem vários métodos de determinação da taxa de actualização, destacando-se:
 - *Capital Assets Pricing Model*
 - Custo Médio Ponderado do Capital
 - Custo Marginal do Capital



AS FONTES DE FINANCIAMENTO

- Inúmeras são as fontes de financiamento de um projecto de investimento, evidenciando-se:
 - Capital de risco
 - Leasing
 - ALD;
 - Crédito dos fornecedores de imobilizado