

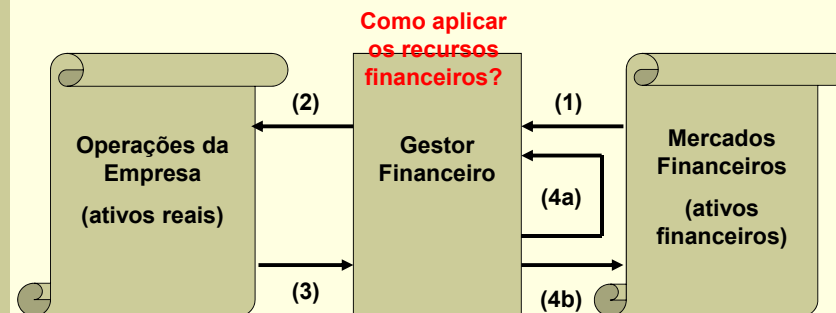
Poliemprende 11ª Edição

Plano Financeiro

juvenal.melo@esg.ipsantarem.pt

1

Função Financeira e o Papel do Gestor Financeiro



- (1) – Fundos fornecidos pelos investidores; (2) – Fundos investidos na empresa
(3) – Fundos gerados pelas operações; (4a) – Fundos reinvestidos;
(4b) – Fundos remunerados aos investidores

2

Papel do Gestor Financeiro

- Para desenvolverem a sua actividade, as empresas necessitam de **activos reais**. Alguns são **tangíveis**, como os equipamentos, as instalações fabris e os escritórios; **outros intangíveis**, como os conhecimentos tecnológicos, as marcas registadas e as patentes. Todos eles têm de ser comprados.
- Para obter o dinheiro necessário, a empresa vende direitos sobre os **activos reais e sobre os fluxos de caixa** que aqueles activos irão gerar no futuro. São chamados **activos financeiros ou títulos**.
- Se a empresa pedir um empréstimo ao banco, este recebe um compromisso de que o dinheiro será pago com juros; o banco trocou dinheiro por um activo financeiro. Os activos financeiros incluem, para além dos empréstimos bancários, as acções, as obrigações e uma grande variedade de outros títulos especializados.
- **O gestor financeiro posiciona-se entre a actividade operacional da empresa e os mercados financeiros onde os investidores adquirem os activos financeiros emitidos pela empresa**

3

Função Financeira e Gestão Financeira

- As decisões de investimento e de financiamento são independentes: o gestor financeiro pergunta primeiro **se o valor do projeto é superior ao capital necessário para o executar**; se a resposta for sim deve considerar o modo de financiá-lo
- Os investidores ficam felizes de contribuir com fundos (1) apenas se as decisões tomadas (2) gerarem **rendibilidades adequadas** (3); “adequadas” significa **rendibilidades pelo menos iguais às que os acionistas poderiam ter obtido se tivessem investido nos mercados financeiros**

Custo de oportunidade????

4

Gestão Financeira

A **gestão financeira** integra todas as **tarefas ligadas à obtenção, utilização e controlo dos recursos financeiros**:

- a) **Determinação das necessidades de recursos financeiros**: planeamento das necessidades; inventariação dos recursos disponíveis; previsão dos recursos que poderão ser libertos pela actividade normal; cálculo do montante dos recursos a obter fora da empresa.
- b) **Obtenção desses recursos da forma mais vantajosa**, tendo em conta: custos e prazos; condições fiscais; melhor relação entre capitais alheios e capitais próprios.
- c) **A sua aplicação criteriosa** por forma a se obter: uma estrutura financeira equilibrada; adequados níveis de eficiência e rentabilidade.
- d) **O controlo das aplicações dos fundos obtidos**
- e) **A rentabilidade dos investimentos efectuados**

5

Necessidades Financeiras Balanço sintético Recursos Financeiros

Aplicações		Origens	
Activo Não Corrente (Fixo)		Capital Próprio e Passivo Não corrente (Capital Permanente)	
Activo Corrente (Circulante)		Passivo Corrente (Circulante)	

6

Tarefas da função financeira

As funções principais da gestão financeira

Gestão Financeira			
Gestão financeira estratégica		Gestão financeira corrente	
Ativos não correntes	Capital próprio	Ativos correntes	Passivos correntes
	Dividendos		
	Passivo não corrente		
Avaliação e gestão do desempenho estratégico		Planeamento e controlo da gestão corrente	

A **estratégia financeira** assenta sobretudo nos seguintes aspetos:

- Uma **política de investimentos** assente sobre a missão e a estratégia da empresa, centrada na **criação de valor** para os sócios/acionistas e, por isso, tendo em consideração **a rentabilidade e os riscos** potenciais associados às decisões de investimento. Este tipo de decisões envolve um horizonte temporal alargado e implica um **dispêndio de fundos no presente em troca de um potencial de fluxos de caixa futuros**.

7

Gestão Financeira de Médio Prazo (Estratégia Financeira)

- **Política de investimentos**: rentabilidade e risco das decisões que implicam dispêndio de fundos no presente em troca de um potencial de entrada de fundos no futuro;
- **Política de financiamento**: proporcionar à empresa os fundos de que necessita, em função da sua política de investimento e de desenvolvimento;
- **Política de distribuição de resultados**: afectar a riqueza produzida pela empresa entre a retenção em reservas e o pagamento de dividendos aos accionistas
- **Plano financeiro**: tradução do plano da empresa em entradas e saídas de fundos, com vista ao teste global do equilíbrio financeiro previsional

8

Tarefas da função financeira

A **gestão de tesouraria** assenta sobretudo nos seguintes aspetos:

- A **gestão dos ativos correntes** que compreende, para além da gestão de **caixa e equivalentes**, a gestão ou controlo do **crédito concedido** aos clientes, o controlo financeiro dos **inventários** e a aplicação dos excedentes temporários de tesouraria (p.e., depósitos a prazo e outras aplicações a curto prazo).
- A **gestão do passivo corrente** que engloba a gestão das relações financeiras com os fornecedores e restantes devedores correntes (v.g., Estado e outros entes públicos), assim como a cobertura dos défices temporários de tesouraria (p.e., o recurso ao crédito bancário).
- O documento central da gestão financeira corrente é o **orçamento de tesouraria** que não é mais do que a tradução do orçamento global da empresa em termos de recebimentos e pagamentos previsionais, com vista ao teste do equilíbrio da tesouraria no curto prazo ($\text{saldo inicial} + \text{recebimentos do período} - \text{pagamentos do período} \geq \text{saldo final desejado}$)

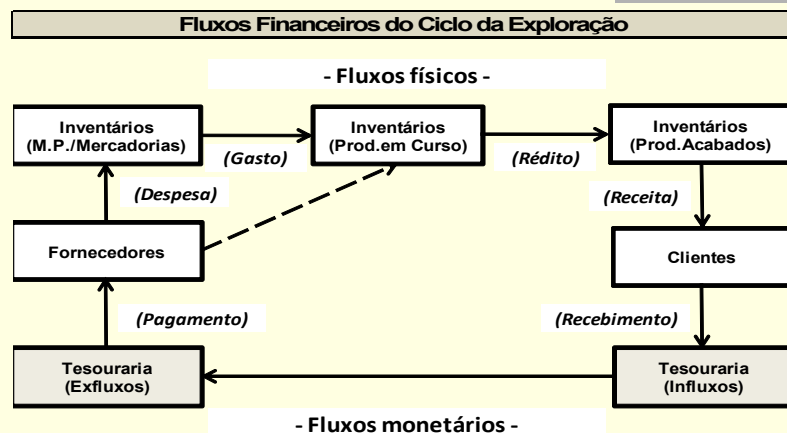
9

Gestão Financeira de Curto Prazo (Tesouraria)

- **Gestão do activo circulante**: compreende, para além da gestão das disponibilidades, a gestão ou controlo do crédito concedido à clientela, o controlo financeiro das existências e a aplicação dos excedentes temporários de tesouraria (p.e., depósitos a prazo e títulos negociáveis);
- **Gestão dos débitos a curto prazo**: engloba a gestão das relações financeiras com os fornecedores e restantes credores correntes (p.e. o Estado) assim como a cobertura dos défices temporários de tesouraria (p.e. contas correntes caucionadas);
- **Orçamento de tesouraria**: documento central da gestão financeira a curto prazo (tradução do orçamento global da empresa em termos de recebimentos e pagamentos previsionais)

10

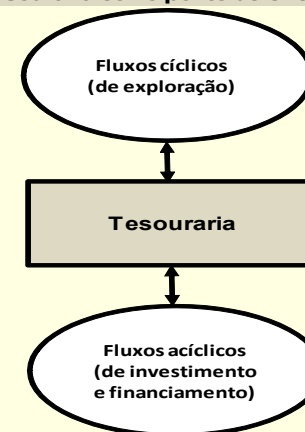
Função Financeira (Decisões Operacionais)



11

Função Financeira (A Tesouraria como ponto de encontro...)

A Tesouraria como ponto de encontro...



12

Análise Financeira

- A **análise financeira (diagnóstico financeiro)** ocupa-se do exame dos documentos contabilísticos financeiros históricos (*Balanços, Demonstrações dos resultados, Demonstrações de Fluxos de Caixa, ...*) e das informações dos mercados financeiros, para analisar a evolução da situação financeira, da rentabilidade e do valor da empresa, com vista a detectar pontos fortes/fracos e descortinar tendências, servindo assim a estratégia da empresa e a gestão financeira.
- À **análise financeira** cabe a recolha de informações e o seu estudo, de modo a obter-se um julgamento seguro sobre a situação financeira e o valor da empresa, determinando em que medida são conseguidos os objetivos da gestão financeira

13

Equilíbrio Financeiro e Solvabilidade

- Na maior parte das situações, o problema do diagnóstico consiste em determinar em que medida os negócios poderão por em causa a **capacidade da empresa em honrar os compromissos assumidos**
- É, pois, uma questão de **equilíbrio financeiro** e, em particular, de **liquidez** ou **solvabilidade** (curto prazo) e de **solvência** (prazo mais longo): *avaliação da capacidade da empresa para satisfazer os seus compromissos à medida que se vençam.*

14

Equilíbrio Financeiro e Solvabilidade

- O estudo da solvabilidade obriga, no limite, a uma comparação directa entre os escalonamentos previsionais de receitas e despesas – um **orçamento ou plano de tesouraria**; na sua falta, os analistas financeiros utilizam o balanço (liquidez das aplicações vs. exigibilidade das origens) e os mapas de fluxos monetários.

15

Desempenho Financeiro e Rendibilidade

- Tão importante quanto a manutenção da solvabilidade é a obtenção de níveis mínimos de resultados que permitam à empresa assegurar a **remuneração e a renovação dos recursos** que utiliza, bem como a **sustentabilidade do seu crescimento** – e, em última análise também da **solvabilidade previsional**.
- **Avaliar a rendibilidade** consiste em comparar:
 - os resultados obtidos (gerais ou parciais),...
 - ... com os meios utilizados para os obter

16

Utilização da *Análise Financeira*

	ORIENTAÇÃO DA ANÁLISE	
	PARA A TOMADA DE DECISÕES DE GESTÃO	COM UM OBJECTIVO DE INFORMAÇÃO
DIAGNÓSTICO INTERNO	- A análise financeira como instrumento de previsão; - A análise financeira como instrumento de controlo de gestão (no acompanhamento da atividade da empresa; para a comparação entre as previsões e o real)	A informação financeira como elemento da comunicação interna e das relações sociais da empresa
DIAGNÓSTICO EXTERNO	A análise financeira como instrumento de decisão por entidades externas (bancos, investidores, governo, clientes, fornecedores, parceiros,...)	- A informação financeira como elemento da política de comunicação externa da empresa - A análise financeira como suporte para a avaliação de acções e para o "rating" - A análise financeira como suporte de estudos estatísticos (INE, Banco de Portugal,...)

17

Demonstrações Financeiras

Balço	
ACTIVO	CAPITAL PRÓPRIO
Activo Não Corrente	Capital realizado
Activos fixos tangíveis	Acções (quotas próprias)
Propriedades de investimento	Outros instrumentos de capital próprio
Activos Intangíveis	Reservas
Investimentos financeiros	Excedentes de revalorização
	Outras variações no capital próprio
	Resultado líquido do período
	TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO
Activo corrente	
Inventários	
Clientes	
Estado e Outros Entes Públicos	
Outras contas a receber	
Diferimentos	
Caixa e depósitos bancários	
TOTAL ACTIVO	
	PASSIVO
	Passivo não corrente
	Provisões
	Financiamentos obtidos
	Outras Contas a pagar
	Passivo corrente
	Fornecedores
	Estado e Outros Entes Públicos
	Accionistas/sócios
	Financiamentos Obtidos
	Outras contas a pagar
	TOTAL PASSIVO
	TOTAL PASSIVO + CAPITAIS PRÓPRIOS

18

Demonstrações Financeiras

Demonstração de Resultados
Vendas e serviços prestados
Subsídios à Exploração
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos
Varição nos inventários da produção
Trabalhos para a própria entidade
CMVMC
Fornecimento e serviços externos
Gastos com o pessoal
Imparidade de inventários (perdas/reversões)
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)
Provisões (aumentos/reduções)
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)
Aumentos/reduções de justo valor
Outros rendimentos e ganhos
Outros gastos e perdas
EBITDA (Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos)
Gastos/reversões de depreciação e amortização
Imparidade de activos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)
EBIT (Resultado Operacional)
Juros e rendimentos similares obtidos
Juros e gastos similares suportados
RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS
Imposto sobre o rendimento do período
RESULTADO LÍQUIDO DO PERÍODO

19

Demonstrações Financeiras

- **Activo não corrente**- inclui ativos com grau de liquidez fraco, cuja transformação em dinheiro é lenta, sempre superior a um ano;
- **Activo corrente**- inclui ativos de elevado grau de liquidez que se transformam em dinheiro num prazo inferior a um ano;

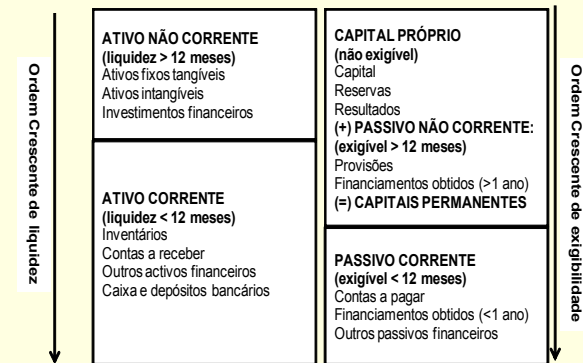
20

Demonstrações Financeiras

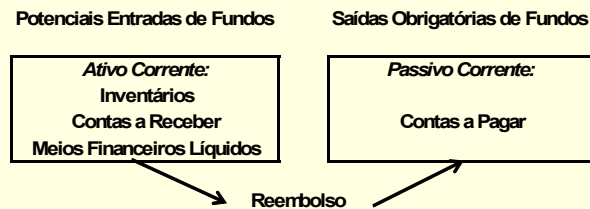
- - **capital permanente:** são capitais com grau de exigibilidade reduzida.
 - Capitais próprios que não têm exigibilidade
 - e o passivo não corrente: dívidas cuja data de vencimento é a mais de um ano da data do balanço
- - **passivo corrente:** dívidas com elevado grau de exigibilidade. Todas as dívidas a terceiros a curto prazo (datas de vencimento ocorrem no período máximo de um ano).

Demonstrações Financeiras

LIQUIDEZ/EXIGIBILIDADE NO BALANÇO SNC



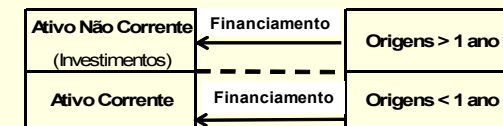
Equilíbrio Financeiro Mínimo



➤ **Regra do Equilíbrio Financeiro Mínimo:** “os capitais utilizados por uma empresa para financiar uma imobilização, uma existência ou outro activo, devem permanecer à sua disposição durante um tempo que corresponda, pelo menos, à duração dessa imobilização, existência ou outro activo”.

Ativo corrente – Passivo corrente = 0

Fundo de Maneio



Fundo de Maneio

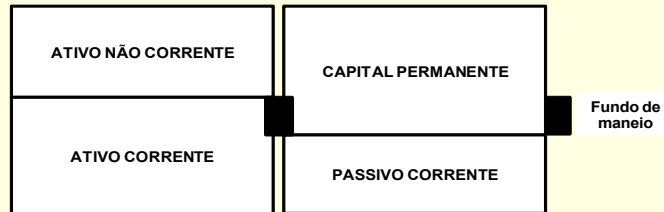
Fundo de manei: “*margem de segurança* constituída pelo excedente dos activos circulantes em relação às dívidas de curto prazo”.

$$\text{Fundo de manei} = \text{Ativos Correntes} - \text{Passivo Corrente}$$

ou

$$\text{Fundo de manei} = \text{Capitais permanentes} - \text{Ativo Não Corrente}$$

O BALANÇO TRADICIONAL



25

Fundo de Maneio

- O **fundo de manei funcional** (quando positivo) representa a parte de fundos estáveis que financia o ciclo de exploração.

$$\text{Fundo de manei} = \text{Capitais permanentes} - \text{Ativo Não Corrente}$$

- O **fundo de manei** é a parte dos recursos permanentes que ficam disponíveis para financiar outros investimentos, além dos Ativos não correntes. **É a parte que financia as NFM** e que assume características de investimento permanente.

26

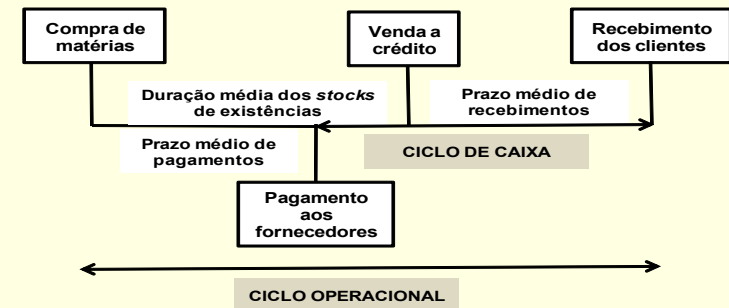
Análise Funcional

- O instrumento típico dessa análise – o **balanço funcional** - procura “fotografar”, em determinada data, **as aplicações e recursos relacionados com os ciclos financeiros da empresa**, qualquer que seja a sua situação jurídico-patrimonial

27

Necessidades de Fundo de Maneio

CICLO OPERACIONAL E CICLO DE CAIXA



A noção de **necessidades em fundo de manei** está ligada à **necessidade permanente de financiamento do ciclo de exploração** – que exige uma série de meios financeiros para executar os pagamentos das despesas operacionais, antes ainda de se obter o recebimento do cliente.

28

Necessidades de Fundo de Maneio

- **O ciclo de caixa é o prazo em dias** que decorre **entre o pagamento das compras** de matérias ou mercadorias **até ao momento em que se recebe o valor da venda** dos bens produzidos ou comercializados pela empresa e que vai desde a aquisição, passando pela produção, armazenagem, venda e recebimento dos clientes.
- O ciclo de caixa relaciona-se forçosamente com o *ciclo operacional ou de exploração* e **reflecte o número de dias que em média a empresa necessita de financiamento até reaver** o valor investido na sua exploração, ou seja:

29

Necessidades de Fundo de Maneio

- NFM- **é a necessidade de financiamento do ciclo de exploração** – que exige uma série de meios financeiros para **executar os pagamentos** das despesas operacionais, **antes ainda de se obter o recebimento** do cliente.
- **Necessidades Fundo de Maneio = Necessidades Cíclicas – Recursos Cíclicos**

30

Necessidades de Fundo de Maneio

- **Necessidades Fundo de Maneio = Necessidades Cíclicas – Recursos Cíclicos**
- Necessidades Cíclicas:
 - *Inventários de produtos, mercadorias e matérias;* **Normais ???**
 - *Clientes; letras a desconto*
 - *Adiantamentos a fornecedores;*
 - *Estado;*
 - *Outras dívidas a receber*
- Recursos Cíclicos:
 - *Fornecedores;*
 - *Adiantamentos de Clientes;*
 - *Estado;*
 - *Outras contas a pagar.*

31

Necessidades de Fundo de Maneio

- **Tesouraria Activa**
- Meios líquidos ou quase líquidos:
 - *Caixa e dep. à ordem;*
 - *Ativos financeiros detidos para negociação, outros ativos financeiros e ativos correntes detidos para venda, desde que sejam facilmente convertíveis a dinheiro (equivalentes de caixa);*
 - *Valores não considerados nas rubricas anteriores, de outras contas a receber e diferimentos.*
- **Tesouraria Passiva**
- Passivo exigível de imediato ou quase de imediato
 - *Passivo que resulte de decisões de investimento; ex: fornecedores de invest. de c.p.*
 - *Recursos cíclicos em mora;*
 - *Rendas de leasing imediatas, letras de clientes a desconto;*
 - *Outras contas a pagar e diferimentos, de c.p. e não afetos à exploração*

32

Necessidades de Fundo de Maneio

- **Tesouraria Líquida = Tesouraria Ativa - Tesouraria Passiva**
- Meios líquidos ou quase líquidos:
 - Caixa e dep. à ordem;
 - Ativos financeiros detidos para negociação, outros ativos financeiros e ativos correntes detidos para venda, desde que sejam facilmente convertíveis a dinheiro (equivalentes de caixa);
 - Valores não considerados nas rubricas anteriores, de outras contas a receber e diferimentos.
- **Tesouraria Passiva** A parte do passivo não corrente que se transforma em corrente
- Passivo exigível de imediato ou quase de imediato
 - Passivo que resulte de decisões de investimento; ex: fornecedores de invest. de c.p.
 - Recursos cíclicos em mora;
 - Rendas de leasing imediatas, letras de clientes a desconto;
 - Outras contas a pagar e diferimentos, de c.p. e não afetos à exploração

33

NFME normais vs. efetivas

- As necessidades financeiras **normais** de exploração **podem não corresponder** ao Activo circulante de exploração **efectivo**.
- **Necessidades financeiras de exploração normais:**
 - **Reserva de segurança de tesouraria (RST)**;
 - Crédito a clientes conta corrente normal para a actividade da empresa;
 - Crédito titulado, mas não susceptível de mobilização na forma de desconto bancário;
 - Stocks considerados normais e necessários para a actividade regular da empresa;
 - Adiantamentos a fornecedores e que são geralmente praticados.
- **Necessidades financeiras de exploração anormais em consequência de deficiências estruturais ou de actos de gestão (Tesouraria Activa):**
 - Stocks especulativos;
 - **Disponibilidades superiores à RST**;
 - Aumento temporário do crédito concedido.

34

RFME normais vs. efetivos

- **Os recursos financeiros de exploração normais incluem as dívidas a terceiros a curto prazo relacionadas com o ciclo de exploração:**
 - Adiantamentos de clientes;
 - Estado (IVA, Segurança social,...);
 - Outros credores de exploração (dívidas a sindicatos, consultores,...).
 - Alguns diferimentos, tais como remunerações a liquidar, seguros e rendas de instalações.
- **Recursos financeiros de exploração anormais** como a dilatação dos prazos de pagamento a fornecedores (**dívidas em mora**) bem como os passivos a curto prazo alheios às operações normais da empresa e relacionados com operações financeiras (ex.: empréstimos bancários e de sócios) deverão ser considerados como **Tesouraria Passiva**.

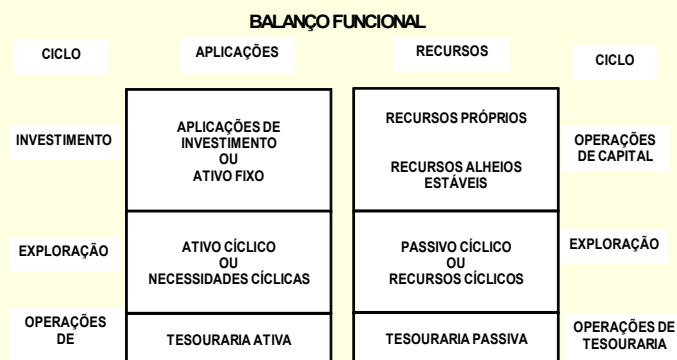
35

Equação Fundamental da Tesouraria

- **Tesouraria Líquida = Tesouraria Ativa - Tesouraria Passiva**
- **Tesouraria (TL) = Fundo de maneio (FML) – Necessidades em fundo de maneio (NFM)**
- A noção de **Tesouraria Líquida** Mostra que o **equilíbrio financeiro é resultado:**
 - da política estratégica (FM) e
 - da política de gestão operacional (NFM).

36

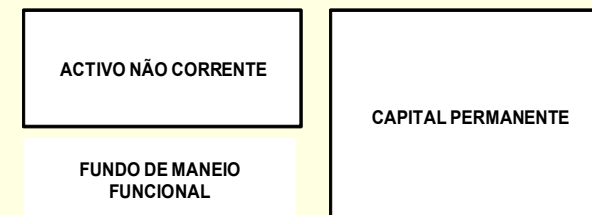
Balanço Funcional



37

Fundo de Maneio Funcional

FUNDO DE MANEIO FUNCIONAL



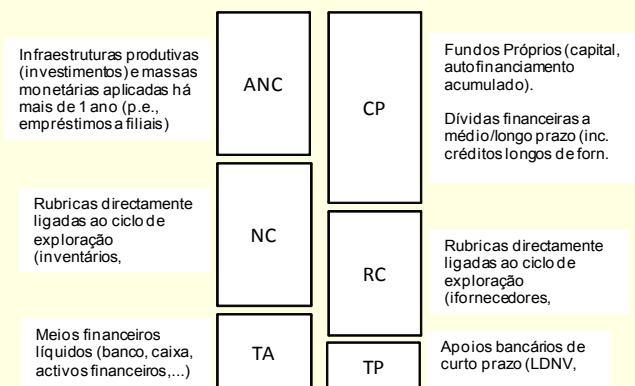
O **fundo de manei**o funcional (quando positivo) representa a parte de fundos estáveis que financia o ciclo de exploração.

O fundo de manei

o funcional não se deve confundir com o fundo de maneio patrimonial. Adoptando a concepção de fundo de maneio funcional, este pode ser um instrumento de **avaliação do impacto da estratégia financeira** sobre o nível de segurança da empresa.

38

Balanço Funcional



39

Rácios

- Rácio- é uma relação, normalmente expressa entre duas grandezas, que na análise financeira, é entre contas ou classes de contas do balanço e / ou da demonstração de resultados.
- Existe um número elevado de rácios, no entanto em função dos objetivos prosseguidos pela análise podem agrupar-se da seguinte forma:
 - 1. Rácios de liquidez ou de solvência a curto prazo;
 - 2. Rácios de alavanca ou de solvência a longo prazo;
 - 3. Rácios de rotação ou de gestão dos ativos;
 - 4. Rácios de rentabilidade;
 - 5. Rácios do valor de mercado.

40

1-Rácios- LIQUIDEZ OU SOLVÊNCIA A CURTO PRAZO

- Proporcionam informação sobre a liquidez da empresa. Pretendem avaliar a capacidade e facilidade da empresa para pagar as suas contas de curto prazo, razão pela qual se centram nos ativos e passivos correntes.

- **1.1. LIQUIDEZ GERAL (LIQUIDEZ CORRENTE)**

- *Liquidez geral (LG) = Ativo corrente / Passivo corrente*

- **1.2. LIQUIDEZ REDUZIDA (“TESTE ÁCIDO”)**

- *Liquidez reduzida (LR)*

LR = (Ativo corrente – inventários – Ativos biológicos – ANCDV) / Passivo corrente
(ANCDV = Ativos não correntes detidos para venda)

41

2-Rácios INDICADORES DE SOLVÊNCIA A LONGO PRAZO- FINANCEIROS

- **2.3. COBERTURA DE JUROS**

- *Rácio da cobertura de juros (CJ) = Resultado operacional / Juros*

- *Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos) ou RAJI (resultado antes de juros e impostos) ou EBIT (Earnings before interests and taxes).*

- *Juros = Gastos de financiamento.*

- **2.4. SOLVABILIDADE TOTAL**

- *Rácio da Solvabilidade Total = Ativo / Passivo*

Indica a proporção do ativo relativamente ao passivo

- **2.5. AUTONOMIA FINANCEIRA**

- *Rácio da A F = Capital Próprio / Ativo*

- Indica a proporção dos ativos que são financiados com capital próprio

42

Análise CVR

(Expressão do PME em valor)

- - Os custos fixos são constantes ao longo do tempo;
- - Os custos variáveis são proporcionais ao nível de atividade

43

Ponto Morto Económico - Ponto Crítico

- É o ponto em que as vendas conseguem gerar resultados para cobrir os gastos fixos operacionais

$$Q^* = \frac{GF}{P_v - GV_u}$$

$$V^* = \frac{GF}{m'}$$

$$m' = \frac{V - GV}{V} = \frac{MB}{V}$$

44

Ponto Morto Económico - Ponto Crítico

- **MARGEM DE SEGURANÇA (MS)**
- Deriva diretamente da expressão do ponto crítico. A *Margem de Segurança* (MS) exprime a distância relativa do nível de atividade alcançado pela empresa relativamente ao ponto crítico.

$$MS = \left(\frac{V}{V^*} - 1 \right) \times 100$$

45

Grau de Alavanca Operacional

- Grau de Alavanca Operacional

$$GAO = \frac{\frac{\Delta RO}{RO}}{\frac{\Delta VL}{VL}} = \frac{MC}{RO} \text{ ou } \rightarrow \frac{MB}{EBIT}$$

- Avalia o impacto que uma alteração nas vendas irá produzir no resultados operacionais.
- Para um determinado valor de gastos totais, **quanto maior for o peso dos gastos fixos** relativamente aos variáveis, a margem de contribuição será relativamente maior. É o caso das indústrias de capital intensivo, em que os gastos fixos tem um peso elevado, e por conseguinte **tem um elevado grau de alavanca operacional**.

46

Risco Económico

- O conceito de **risco económico** traduz-se na probabilidade de o EBIT ser inadequado aos objectivos da empresa ou até mesmo negativo, ou seja, os proveitos de exploração não serem suficientes para cobrir os custos de exploração (fixos e variáveis), ou ainda de outra forma, a empresa situar-se num nível de atividade inferior ao ponto crítico.

47

Risco Económico

- - **Quanto maior o GAO, maior o risco económico**, pois os resultados da empresa serão mais sensíveis às variações (incluindo, portanto, descidas) do volume de vendas;
- - **Quanto maior o PME, maior o risco económico**, pois a empresa terá de desenvolver um maior esforço para o conseguir alcançar, o que em períodos de recessão poderá ser muito difícil;
- - **Quanto menor a MS, maior o risco económico** visto a empresa estar a funcionar muito próxima do ponto crítico, podendo a qualquer momento entrar na zona de prejuízos.

48

Grau de Alavanca Financeira

- Grau de Alavanca Financeira

$$GAF = \frac{\frac{\Delta RL}{RL}}{\frac{\Delta RO}{RO}} = \frac{RO}{RAI} \text{ ou } \rightarrow \frac{EBIT}{RAI}$$

- Avalia o impacto que uma alteração nos resultados operacionais irá produzir nos resultados líquidos.
- Para um determinado valor de RO, quanto maior for o peso dos CFF, menor será o RAI e por conseguinte maior será o Grau de Alavanca Financeira, e consequentemente o risco financeiro.

49

RENDIBILIDADE

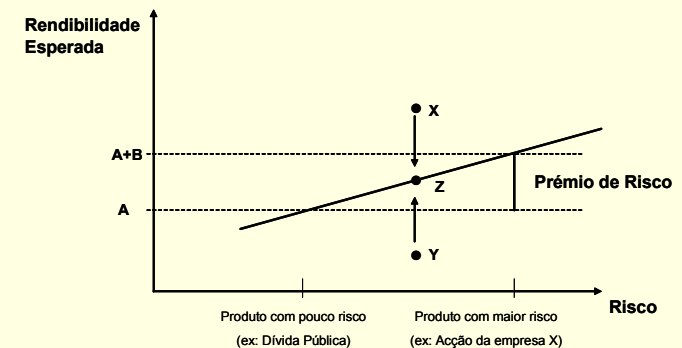
- **Rendibilidade do ativo** = RO / Ativo
 - Indica a rendibilidade económica do Ativo
- **Return on Investment (ROI)** = Resultado líquido do período / Ativo total líquido
- **RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO**
Rendibilidade do capital próprio = Resultado líquido do período / Capital próprio
(ROE - Return on Equity)

50

Conceito de Risco

- O investidor exigirá remuneração superior de um ativo com maior risco, estando disposto a pagar menos por ele do que por um ativo com menor risco [um euro certo vale mais do que um euro com risco]

Relação entre Rendibilidade e Risco



- À diferença entre a rendibilidade exigida de um activo sem risco e de outro activo com maior risco dá-se o nome de **prémio de risco**, representando aquilo que o investidor exige a mais por não aplicar as suas poupanças em activos sem risco

Risco Sistemático e Beta

- O beta diz-nos quanto risco sistemático tem determinado ativo relativamente a um ativo médio.
- Por definição, o ativo médio tem um beta de 1,0 relativamente a si próprio. E portanto, um ativo com beta de 0,50, tem metade do risco sistemático de um ativo médio; e um ativo com beta de 2,00 tem o dobro desse risco.
- O quadro contém os coeficientes beta das ações de algumas companhias bem conhecidas. O intervalo de variação é típico das ações das grandes companhias dos EUA.

	Coefficiente Beta (β_i)
The Gap	0,48
Coca-Cola	0,52
3M	0,64
ExxonMobil	1,14
Abercrombie & Fitch	1,28
eBay	2,13
Google	2,60

Método dos Capitais Próprios- *Free Cash Flow to Equity*

- O *free cash flow* ou fluxos de caixa livres (*FCL*), são os meios financeiros líquidos que ficam disponíveis para os sócios/... Utilizando o método indireto (baseado nos resultados):

$$FCL = RL + DA + \Delta IP - \Delta NFM - I - R + E$$

em que: *RL*, são os resultados líquidos do período; *DA*, as depreciações e amortizações; ΔIP , a variação de imparidades e provisões; ΔNFM , o acréscimo das necessidades de fundo de maneo; *I*, o investimento em ativos não correntes; *R*, os reembolsos de capital dos financiamentos; *E*, os financiamentos obtidos.

- Como o *FCL* corresponde aos valores disponíveis para os sócios/..., a taxa de atualização apropriada é o custo do capital próprio (k_e).

Método do Custo Médio- *Free Cash Flow to Firm*

- método do custo médio (CMPC/WACC)
- Neste método, as variáveis utilizadas são os fluxos de caixa operacionais (*FCO*) e o custo médio do capital (k_m).
- O *FCO* (líquido de impostos) representa os meios gerados pelas operações, líquidos dos investimentos em ativo fixo e em necessidades em fundo de maneo. **Não se considera nele a forma de financiamento:**

$$FCO = RO (1 - t) + DA + \Delta IP - \Delta NFM - I$$

em que: *RO* são os resultados operacionais esperados; *t* a taxa esperada de imposto sobre lucros.

Método do Custo Médio- *Free Cash Flow to Firm*

- A atualização dos FCO ao custo médio do capital avalia a atividade operacional da empresa. A este valor deve somar-se o dos ativos não afetos à exploração (prédios de rendimento, aplicações de tesouraria e de investimento,...) de modo a apurar o valor total da empresa.
- Os FCO è apurados de forma independente do financiamento. A estrutura financeira objetivo e a conseqüente poupança fiscal da dívida reflete-se na estimativa do custo médio do capital.

VALOR ATUAL LÍQUIDO (VAL)

Valor Atual Líquido (VAL) é igual ao somatório dos cash – Flow líquidos atualizados do projeto.

VAL > 0 – Aceita-se o projeto

VAL < 0 – Rejeita-se o projeto

$$VAL = -Investimento + CF(1+i)^{-1} + CF(1+i)^{-2} + CF(1+i)^{-3} + \dots + CF(1+i)^{-n}$$

i – Taxa de atualização ou custo de oportunidade do capital ou taxa de rentabilidade mínima pretendida

57

1- AVALIAÇÃO DE PROJECTOS DE INVESTIMENTOS

1.5 - CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DE PROJECTOS

TAXA INTERNA DE RENDIBILIDADE (TIR)

Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) é a taxa que faz com que o valor atual líquido seja igual a zero.

$$-Investimento + CF(1+i)^{-1} + CF(1+i)^{-2} + CF(1+i)^{-3} + \dots + CF(1+i)^{-n} = 0$$

• PRAZO DE RECUPERAÇÃO DO CAPITAL (PAYBACK)

Payback é o prazo ao fim do qual se espera recuperar o capital investido

58