

MODULO 1

CURSO:

FINANÇAS CORPORATIVAS

INSTRUTOR: WILLIAM KOITI TAKAHARA

CARGA HORÁRIA: 20 horas

CRONOGRAMA: DIAS 13 A 15 DE JULHO DE 2007

Conceitos Fundamentais de Finanças Corporativas

- ***Finanças específicas:***

É a arte e a ciência de administrar fundos empresariais.

- ***Serviços financeiros específicos:***

É a área de finanças voltada para a concepção e prestação de assessoria, inclusive entrega de produtos financeiros aos interessados no ramo, a outras empresas.

Conceitos Fundamentais de Finanças Corporativas

- ***Finanças Corporativas:***
É a integração da administração financeira empresarial à realidade do ambiente externo. Para isso os empreendimentos se reorganizam para absorver este impacto, exigindo uma nova ordem na reflexão dos envolvidos nas decisões financeiras. (ASSAF NETO, 2003).

Conceitos Fundamentais de Finanças Corporativas

- ***Administração financeira específica:***
Diz respeito às responsabilidades do administrador financeiro.
- ***Administrador financeiro específico da área corporativa:***
Administra ativamente as finanças empresariais, atuando junto a instituições creditícias privadas ou públicas, seja para captar, investir, financiar, constituir fundos e promover o sucesso financeiro dos empreendimentos.

O Administrador Financeiro na Gestão Corporativa

- ***Controller:***

É o funcionário responsável pelas atividades contábeis empresariais, tais como administração tributária, informática, contabilidade Financeira e de custos.

O Administrador Financeiro na Gestão Corporativa

- ***Tesoureiro:***

É o funcionário responsável pelas atividades financeiras empresariais.

O Administrador Financeiro na Gestão Corporativa

- ***Gerente de Câmbio:***

É o profissional responsável por monitorar e administrar a posição cambial da empresa contra possíveis perdas decorrentes da flutuação de moedas estrangeiras.

O Administrador Financeiro na Gestão Corporativa

- ***Analista:***

É o funcionário que faz cumprir os princípios econômicos empreendimento sob a sua gestão, oferecendo suporte às decisões financeiras e apontando opções benéficas e adicionais que pressionem para o menor custo de atividade.

Ação do Administrador Financeiro na Gestão Corporativa

- **Maximizar o lucro:**
 - Timing (data da ocorrência do retorno);
 - Fluxo de caixa;
 - Risco.

Ação do Administrador Financeiro na Gestão Corporativa

- ***Maximizar a riqueza do acionista da empresa.***
- ***Preservar a riqueza do stakeholders***
(todos com vínculo direto ou indireto com a gestão corporativa).
- ***Agency***
(para solução de problemas ou consultoria).

Relações Financeiras na Gestão Corporativa

- ***Com áreas de serviços financeiros:***
 - Bancos e Correlatos;
 - Planejamento de finanças pessoais do empresário;
 - Investimentos diversos;
 - Bens imóveis, como terras, edifícios, etc.
 - Seguro.

Relações Financeiras na Gestão Corporativa

- ***Oportunidade de carreira em administração financeira na área empresarial:***
 - **Analista financeiro da área;**
 - **Analista/Gerente de orçamentos de capital;**
 - **Gerente de projetos financeiros;**
 - **Gerente de caixa;**
 - **Analista/Gerente de crédito;**
 - **Administrador de fundos.**

Funcionalidade Financeira na Gestão Corporativa

- ***Função da administração financeira corporativa:***
 - Visão organizacional empreendimento (Tesoureiro);
 - Relacionamento com a economia (Analista);
 - Relacionamento com a contabilidade oferecendo ênfase no fluxo de caixa (regime de competência e regime de caixa) e na tomada de decisão.

Solução Financeira na Gestão Corporativa

- *Força do Mercado*
- *Custo de Agency*
 - 1) Despesas de Monitoramento
 - 2) Despesa com cobertura de Seguros

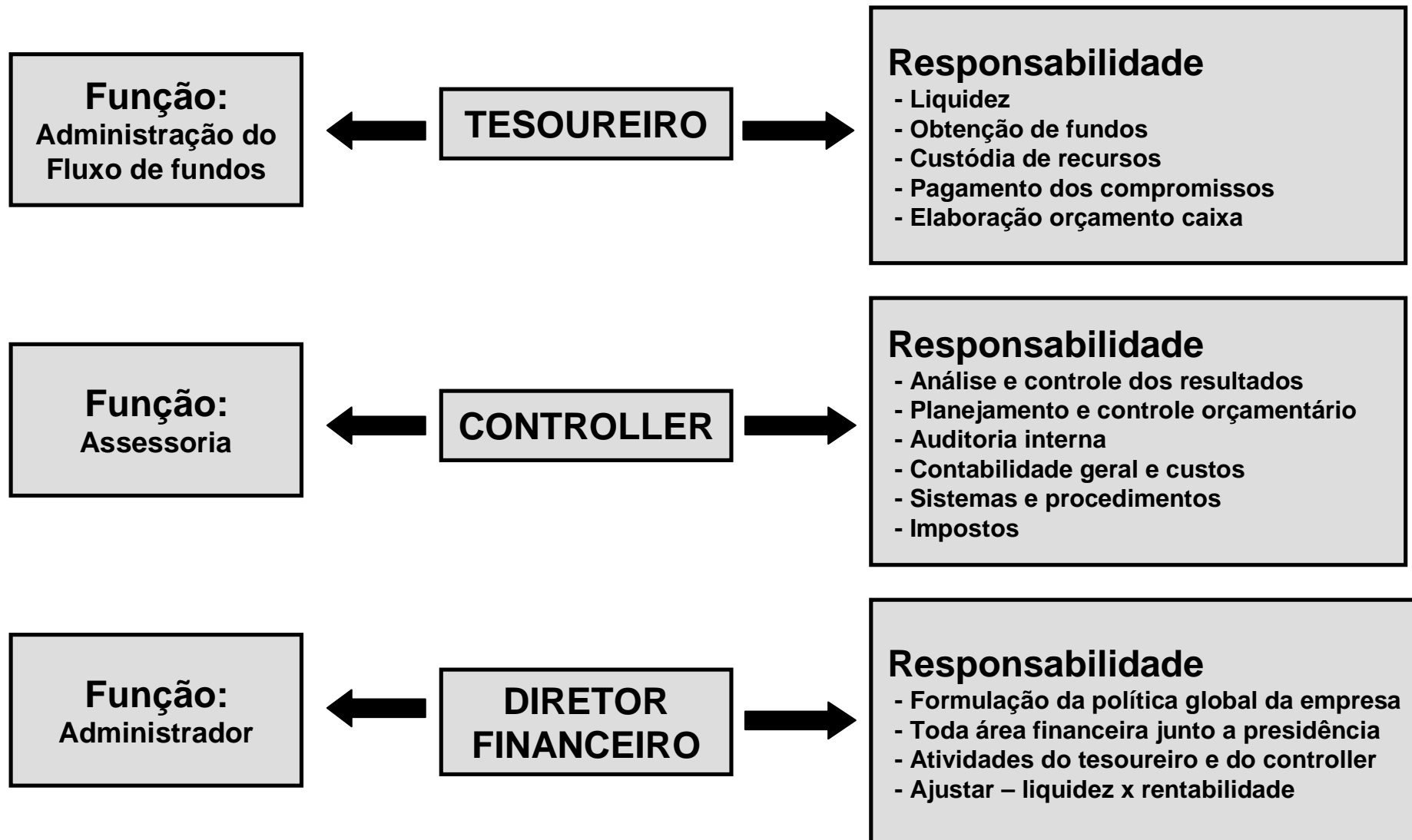
Solução Financeira na Gestão Corporativa

- ***Custo de Oportunidade***
- ***Despesas de Estruturação***
(como Plano de incentivos, opção de ação, plano de desempenho, participação acionária por desempenho, pagamento de dinheiro).

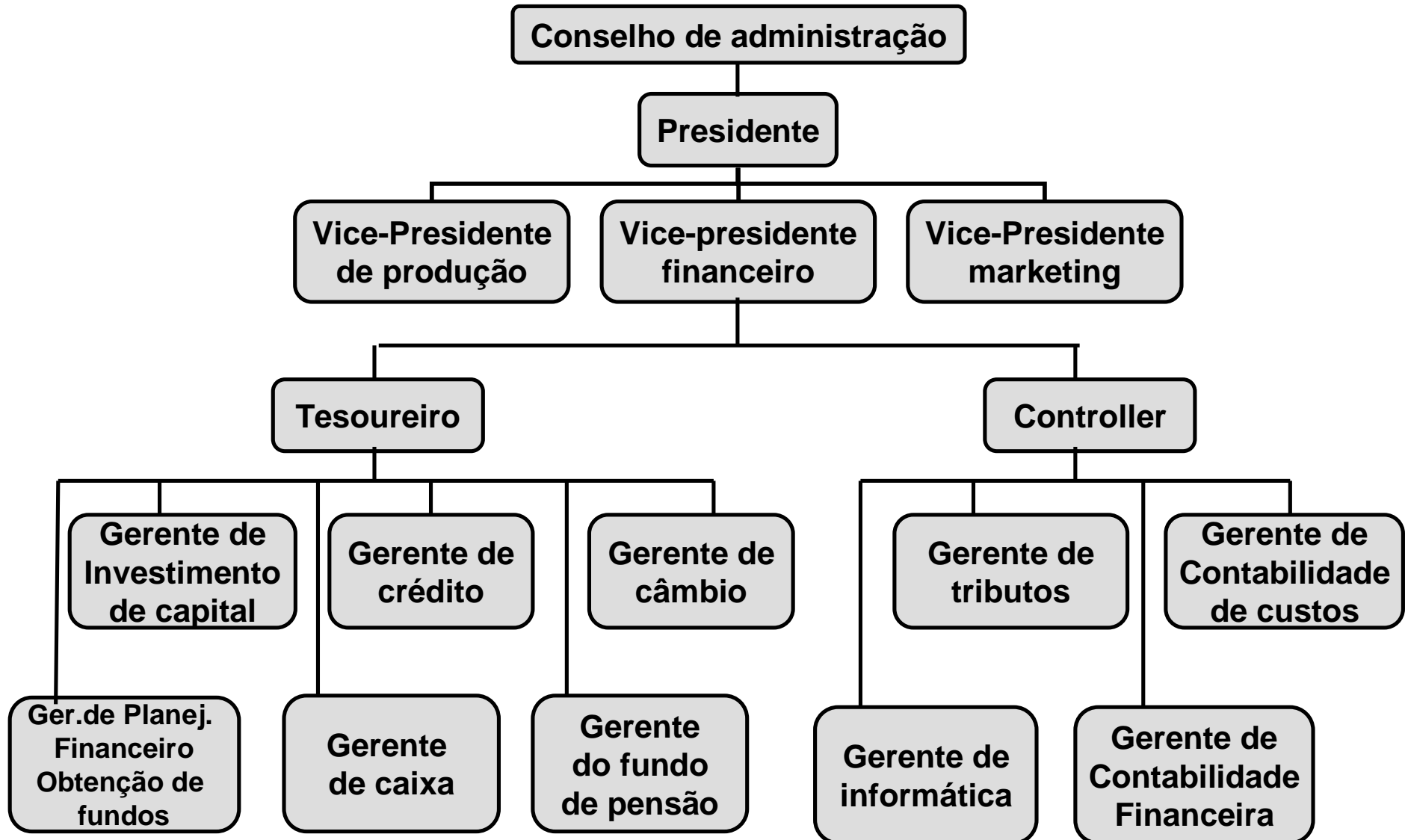
Solução Financeira na Gestão Corporativa

- ***O papel da Ética:***
 - **Contra arbitrariedade ou capricho;**
 - **Contra violação da moral ou direitos;**
 - **Favoravelmente a padrões morais aceitos;**
 - **Favoravelmente a opção menos danosa.**

Organização financeira na Gestão Corporativa



Organograma das funções financeiras na Gestão Corporativa



Decisões Financeiras na Gestão Corporativa

Tipos

Ø A decisão de financiamento;

Ø A decisão de investimento;

Ø A decisão de distribuição de lucros.

Função Financeira na Gestão Corporativa

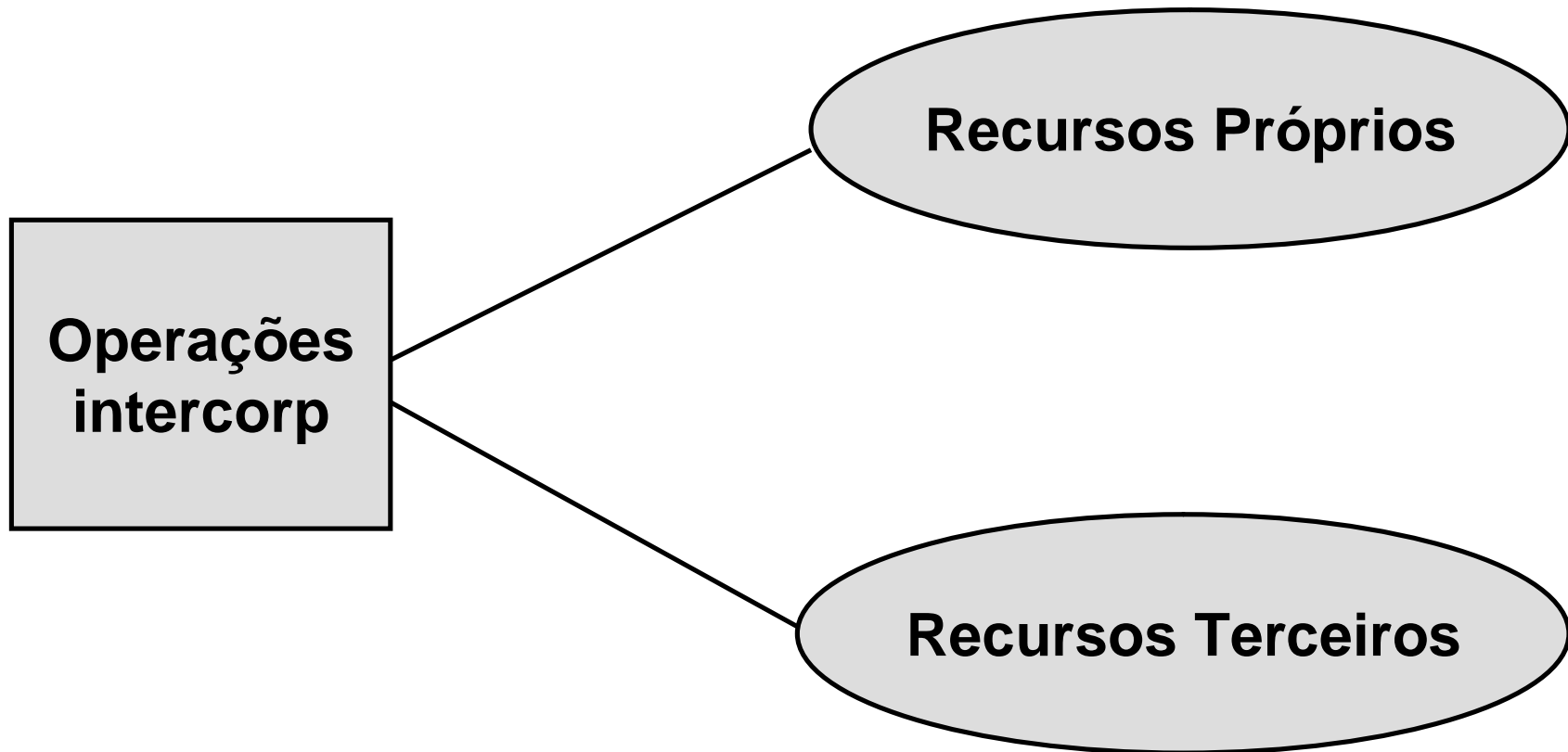
Considerações

Ø Assim como muitas coisas do mundo contemporâneo, o aspecto financeiro de uma empresa sofreu muitas mudanças.

Ø O fluxo de ganho que se espera girar no futuro da empresa.

Ø Modelo Sistêmico da função financeira corporativa.

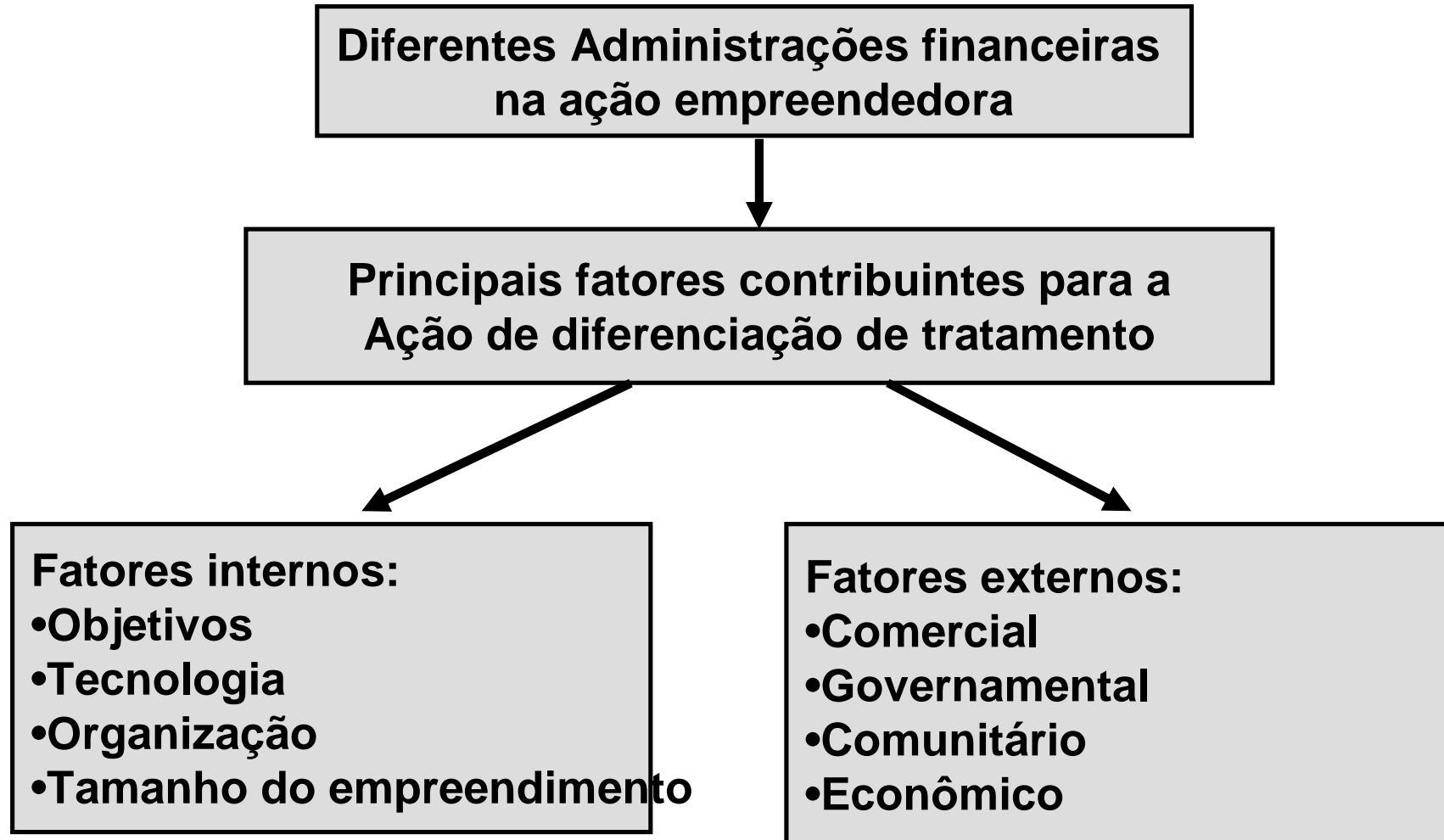
Decisão de Financiamento na Gestão Corporativa



Decisão de Investimento na Gestão Corporativa



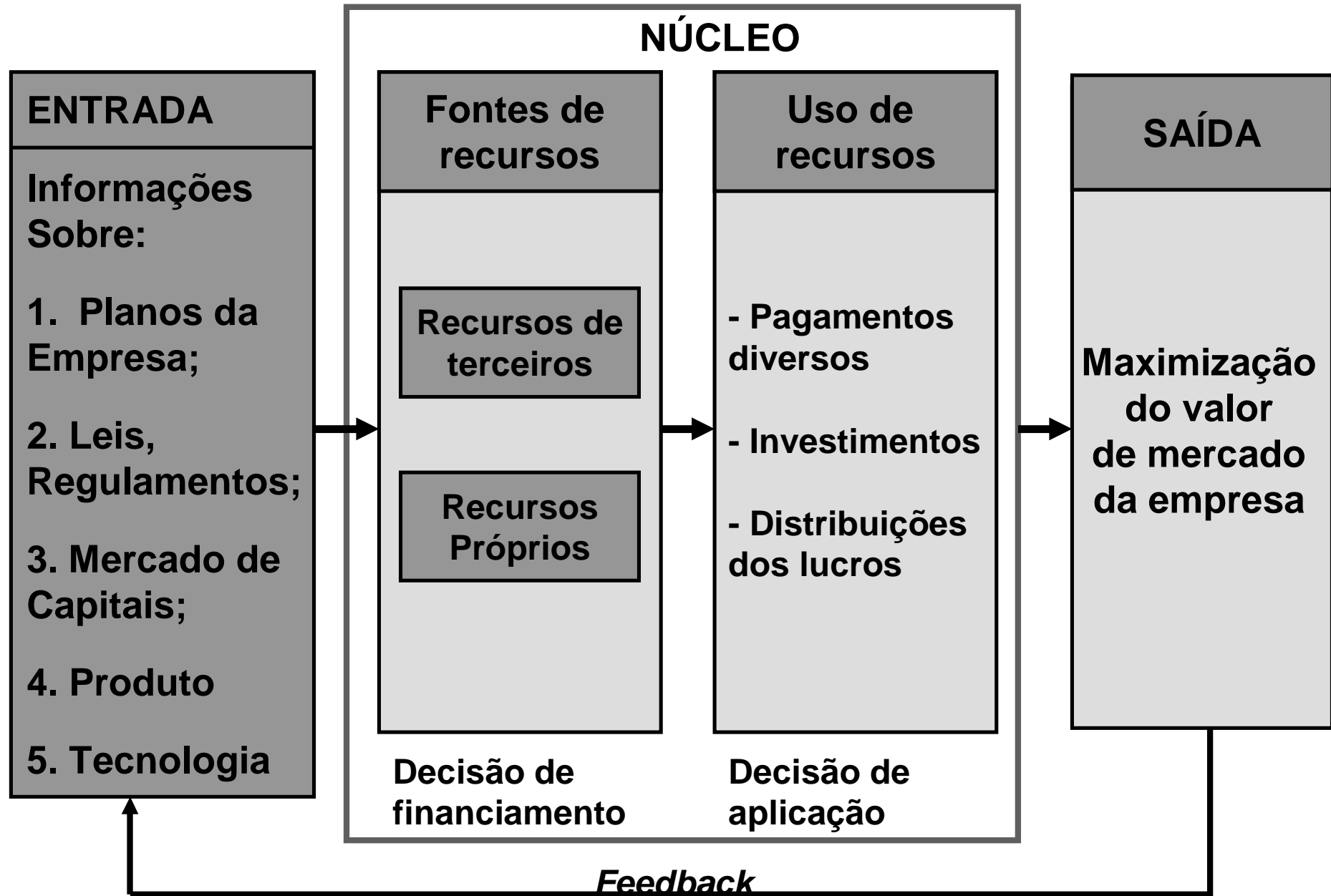
Cenário de administração financeira na Gestão Corporativa



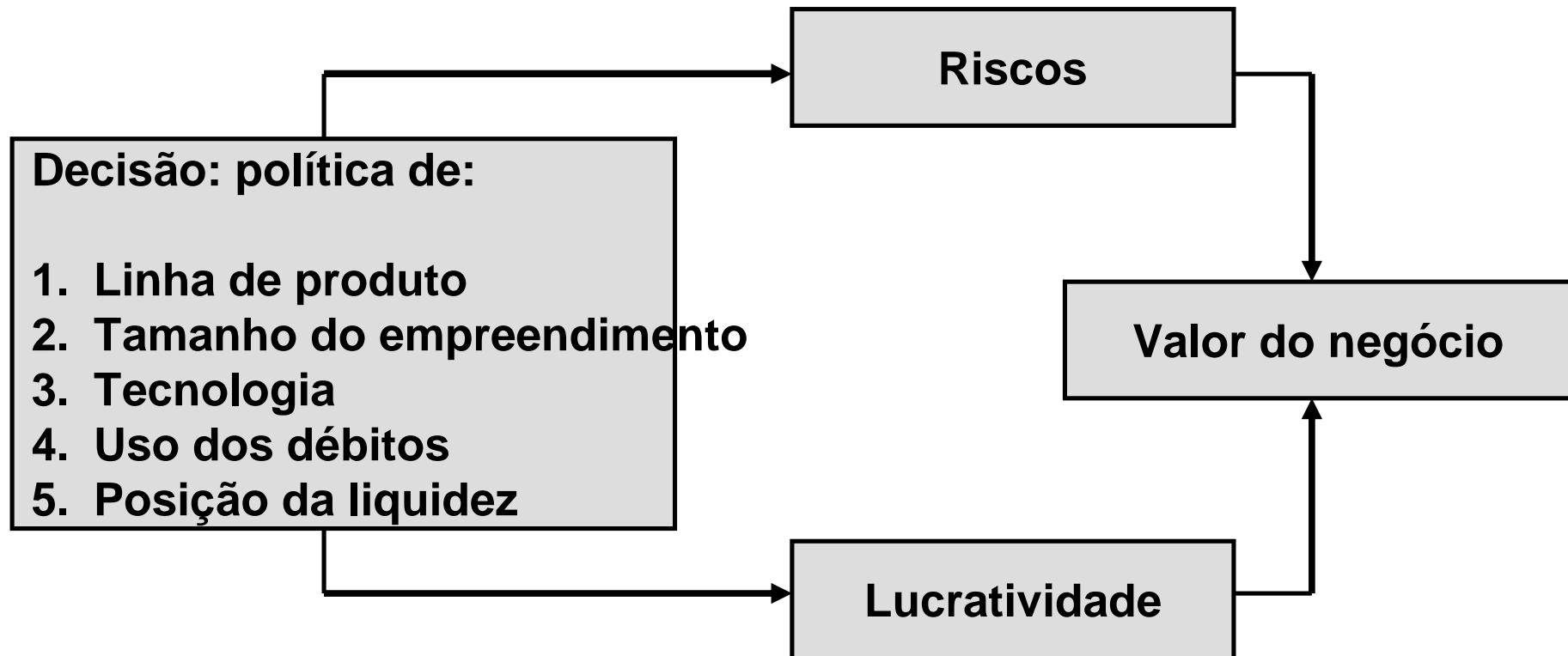
Organização da função financeira na Gestão Corporativa



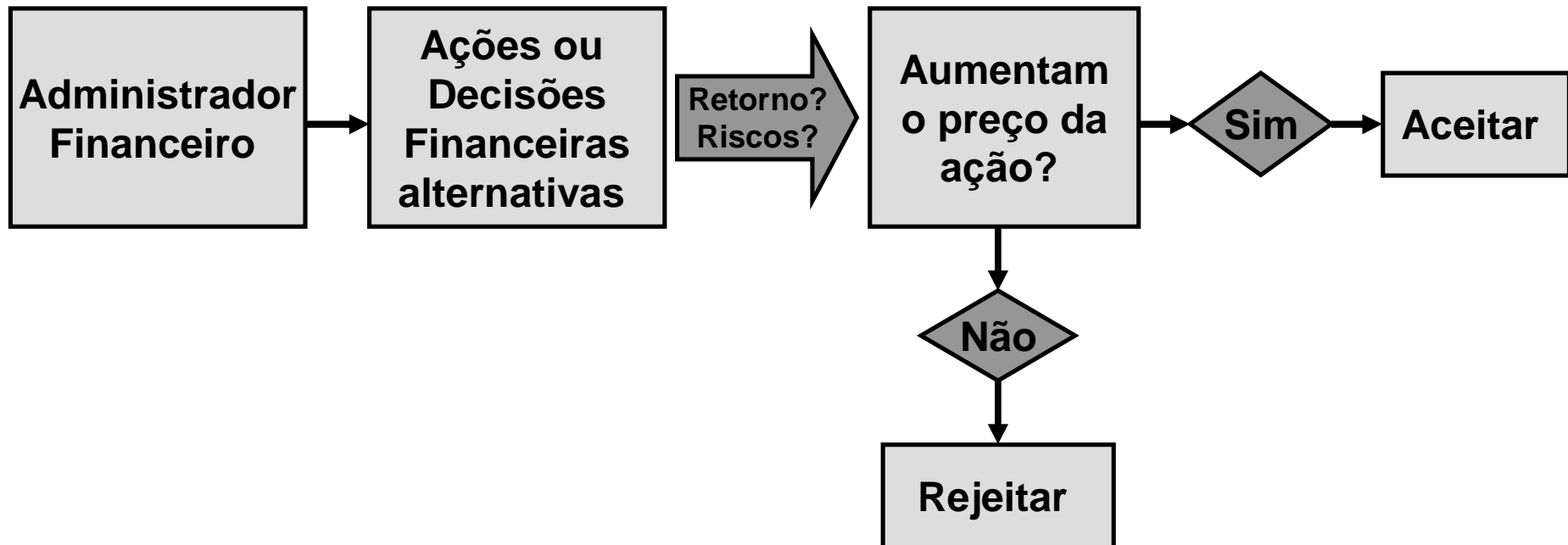
Sistematização financeira na Gestão Corporativa



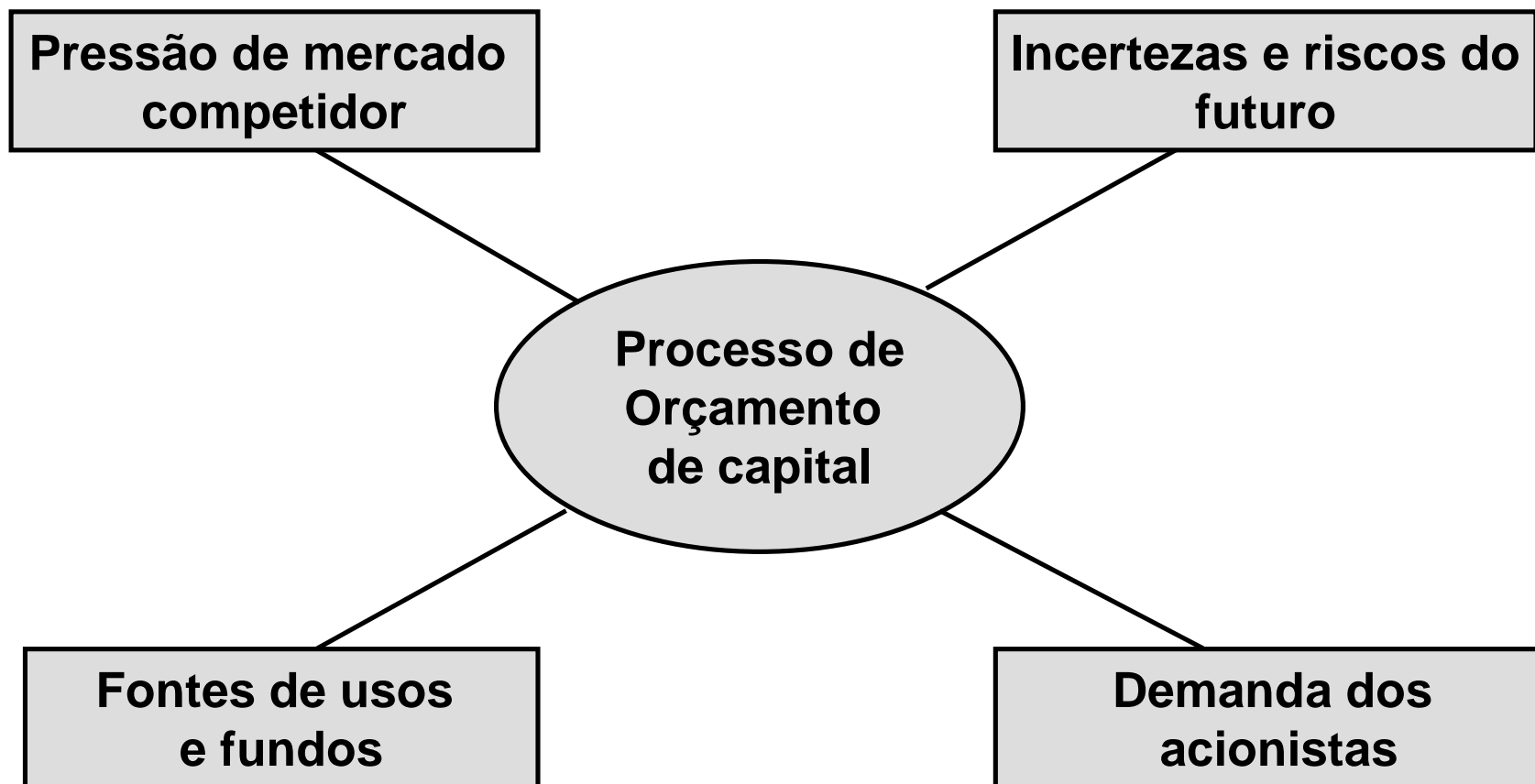
Fluxograma de ganho financeiro na Gestão Corporativa



Fluxograma “Decisão pela maximização do preço das ações na gestão corporativa”



Fatores que afetam o orçamento de capital na Gestão Corporativa



Análise marginal na gestão corporativa

- **Regime de competência:**

É o reconhecimento das receitas do empreendimento no momento da venda e as despesas, quando incorridas.

- **Regime de caixa:**

É o reconhecimento das receitas e despesas do empreendimento apenas quando ocorrem entradas e saídas de caixa.

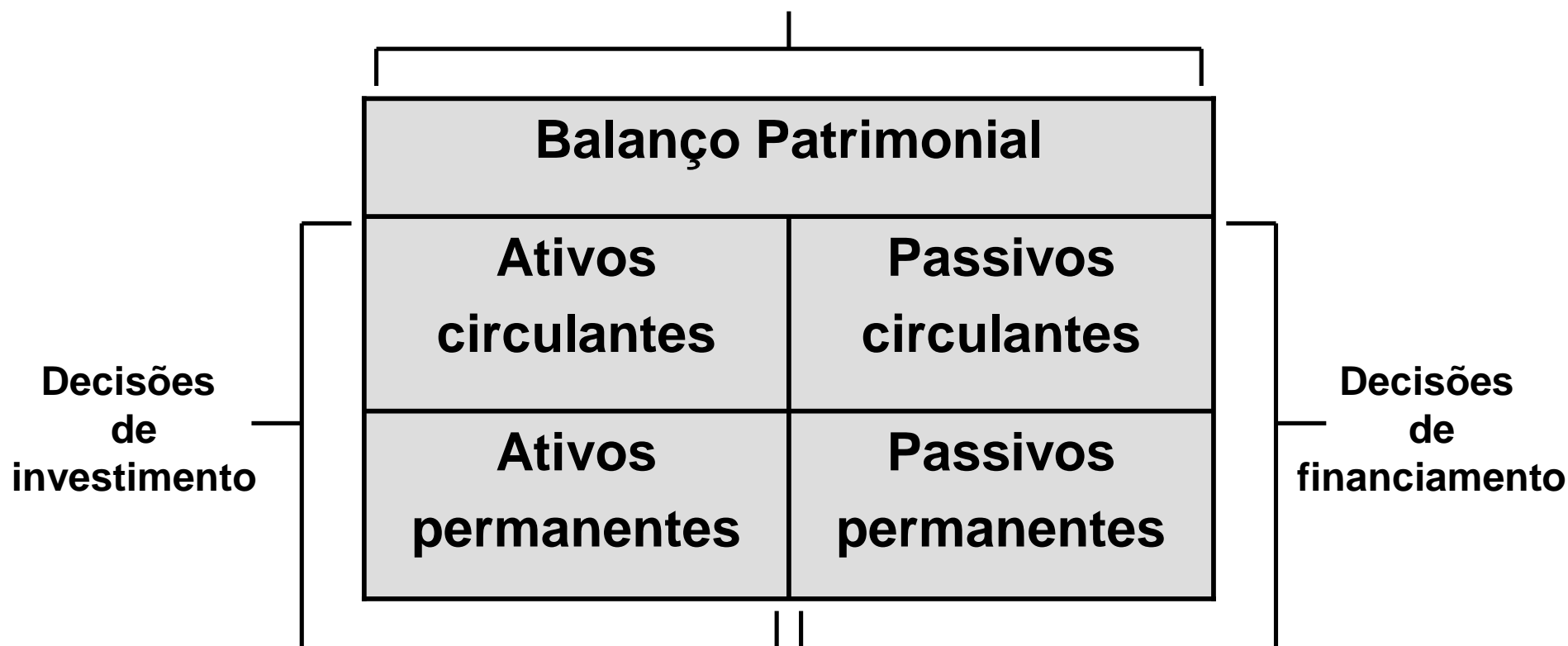
Análise marginal na gestão corporativa

- ***Exemplo:***

Benefícios c/ a nova máquina:	\$ 100.000	
- Benefícios c/ a máquina antiga:	<u>\$ 35.000</u>	
(1) Benefícios marginais adicionados:		\$ 65.000
Custo da nova máquina:	\$ 80.000	
- Receita obtida com a venda da antiga máquina:	<u>\$ 28.000</u>	
(2) Custos marginais adicionados:		<u>\$ 52.000</u>
Benefício líquido [(1) – (2)] =		\$ 13.000

Atividade - chave do financista na gestão corporativa

Análise e planejamento financeiro



Uma questão da eficiência nos empreendimentos

$(TR-TP) \times HR =$ variação de taxa

$(HR-HP) \times TP =$ variação de eficiência

TR = taxa salarial real

TP = taxa salarial padrão

HR = horas reais

HP = horas padrão

Uma questão da padronização de custos na gestão corporativa.

Variação de preço

$(PR-PP) \times QR = \text{variação de preço}$

$(QR-QP) \times PP = \text{variação de quantidade}$

PR= preço real

PP= preço padrão

QR= qualidade real

QP= qualidade padrão

Outras vantagens do custo-padrão na gestão corporativa.

- **Apóia a decisão entre preço de venda e política de produção.**
- **Serve como medida de avaliação de desempenho entre mão-de-obra e volume de produção**
- **Admite o princípio das exceções apenas quanto à metas preestabelecidas.**
- **Os padrões estimulam os empregados, supervisores e gerentes.**

Outras vantagens do custo-padrão na gestão corporativa.

- **Reduz custo com a rentabilidade dos lucros, já que pode substituir um aparato burocrático por um sistema de custeio.**
- **Os relatórios podem servir como instrumento de acompanhamento dos envolvidos.**
- **Facilita o entrosamento, principalmente no planejamento participativo empresarial.**
- **Abre possibilidade para o suplemento de P&D (Pesquisa e Desenvolvimento na empresa).**

Custo-Padrão

(é o que revela o desempenho no empreendimento)

Vantagens do sistema do custo padrão

- **Admite estocagem na quantidade ideal, reduzindo despesas extraordinárias com compras sem aplicação no parque produtivo.**
- **Nos plantios diversificados, as requisições poderão ser providenciadas antecipadamente.**

Custo-Padrão

(é o que revela o desempenho no empreendimento)

Vantagens do sistema do custo padrão

- **Facilita a apropriação imediata dos custos de produção na sazonalidade do empreendimento.**
- **Facilita a elaboração de relatório de custos.**
- **Reduz o tempo no exame dos relatórios gerenciais.**
- **Reduz o tempo na preparação de orçamento nas empresas.**

Classificação das despesas na gestão corporativa

- **Despesas comerciais (com vendedores, marketing rural, representação comercial).**
- **Despesas administrativas (funcionamento da administração corporativa).**
- **Despesas financeiras (operações bancárias, IOF, etc).**
- **Outras (previstas em legislação e demais normas legais).**

Classificação dos custos na gestão corporativa

- a) Para determinar a rentabilidade e analisar o patrimônio.**
- b) Para o controle operacional do empreendimento.**
- c) Para a tomada de decisão e planejamento.**
- d) Para determinação do lucro empresarial.**

Conceito de custos

Custos: são os gastos apropriados nas empresas, referentes à aplicação monetária para a produção (como a mão-de-obra, hora-máquina e demais custos com a produção empresarial) e que devem ser apurados para serem transferidos ao preço do produto.

Relatório de despesa na gestão corporativa

Função Natureza	Produção Agropecuária	Manu- tenção	Sila- gem	Comerci- alização	Trans- porte	Total
Salários de Administração Salários de escritório Encargos sociais Material de consumo Correspondência Energia Telefone Seguros Depreciação Impostos Aluguel Juros Rateio de custos						
Total						

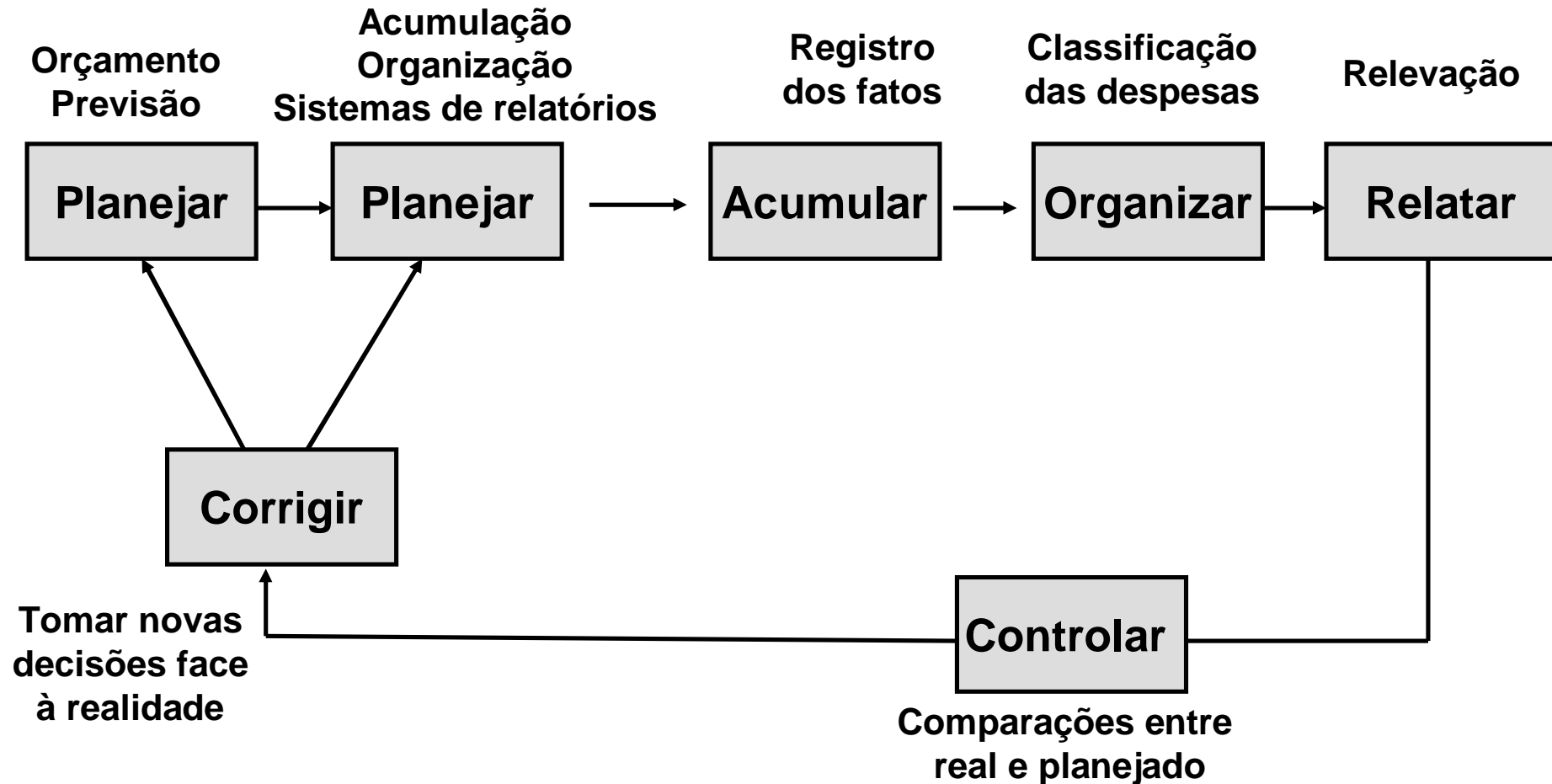
FONTE: LEONE (1985), adaptado por PEDRO FILHO (2005).

Ponto de Equilíbrio empresarial

Tonelada produzida	Custo Fixo (\$)mil	Custo Variável (\$)mil	Custo Total (\$)mil	Receita (\$)mil	Lucro Prejuízos (\$)mil
1	40	20	60	28	(32)
2	40	40	80	56	(24)
3	40	60	100	84	(16)
4	40	80	120	112	(8)
5	40	100	140	140	0
6	40	120	160	168	8
7	40	140	180	196	16
8	40	160	200	224	24

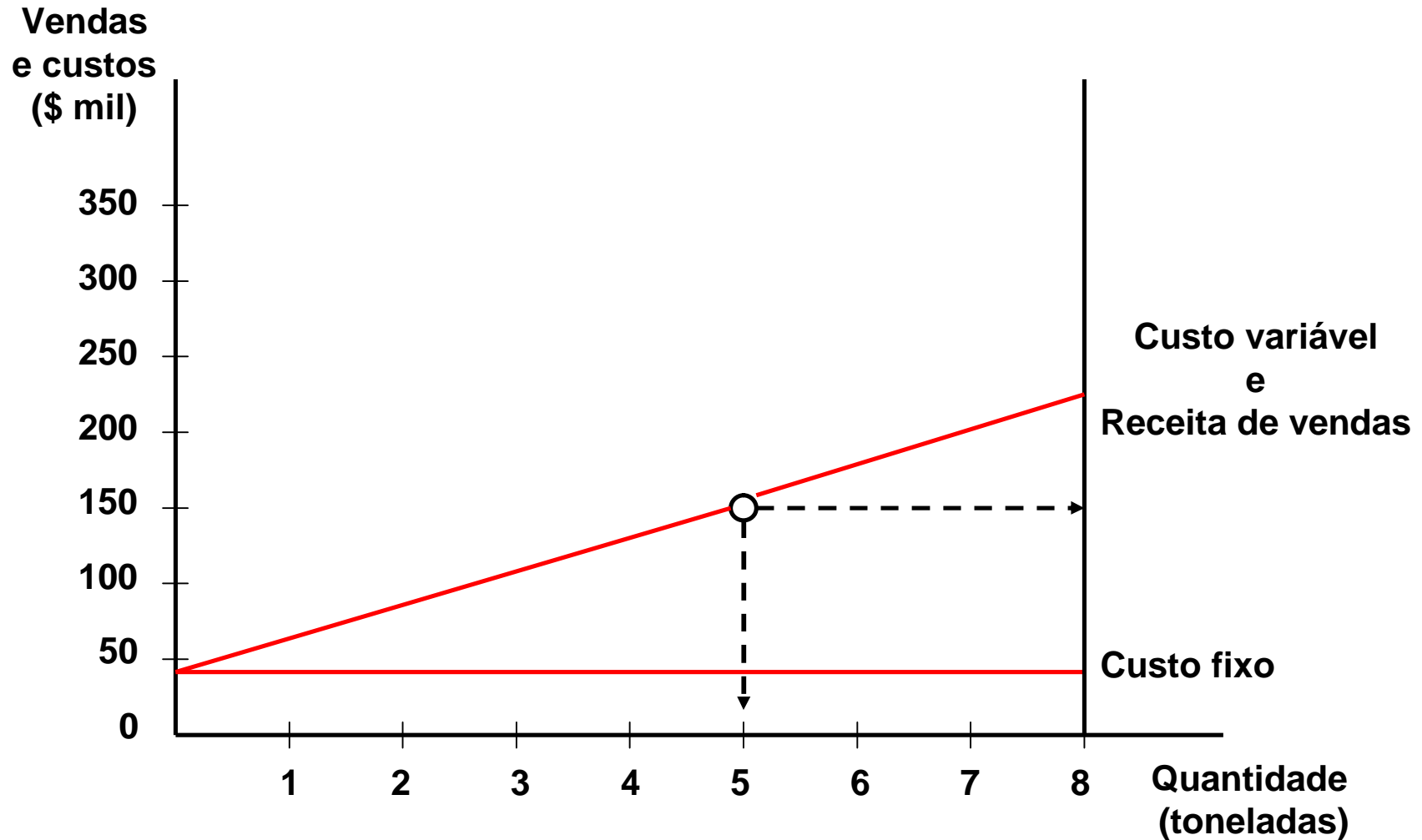
FONTE: LEONE (1985), adaptado por PEDRO FILHO (2005).

Sistema de custeamento na gestão corporativa



FONTE: LEONE (1985), adaptado por PEDRO FILHO (2005).

Produção Empresarial



FONTE: LEONE (1985), adaptado por PEDRO FILHO (2005).

Relatório de despesa na gestão corporativa

Natureza Rubrica	Orçada Realizada (\$)mil	Realizada Orçada (\$)mil	Saldo (\$)mil
Salários	5000	4000	1000
Encargos	500	400	100
Material de consumo	950	800	150
Adubo	1000	800	200
Vacina	500	400	100
Semente	1000	600	400
Combustível	5000	4000	1000
Seguro	800	500	300
Manutenção de máquina	1500	900	600
Total:	16250	12400	3850

FONTE: LEONE (1985), adaptado por PEDRO FILHO (2005).

Exemplo de apropriação dos custos com a monocultura agrícola

1. Matéria Prima	\$mil
* Direta	
- Insumos para o preparo do solo	XXX
- Custos com sementes e forragem	XXX
- Outros custos	XXX
* Indireta	
- Custos com matéria prima na melhoria de qualidade	XXX
- Custos com insumos agrícolas diversos	XXX

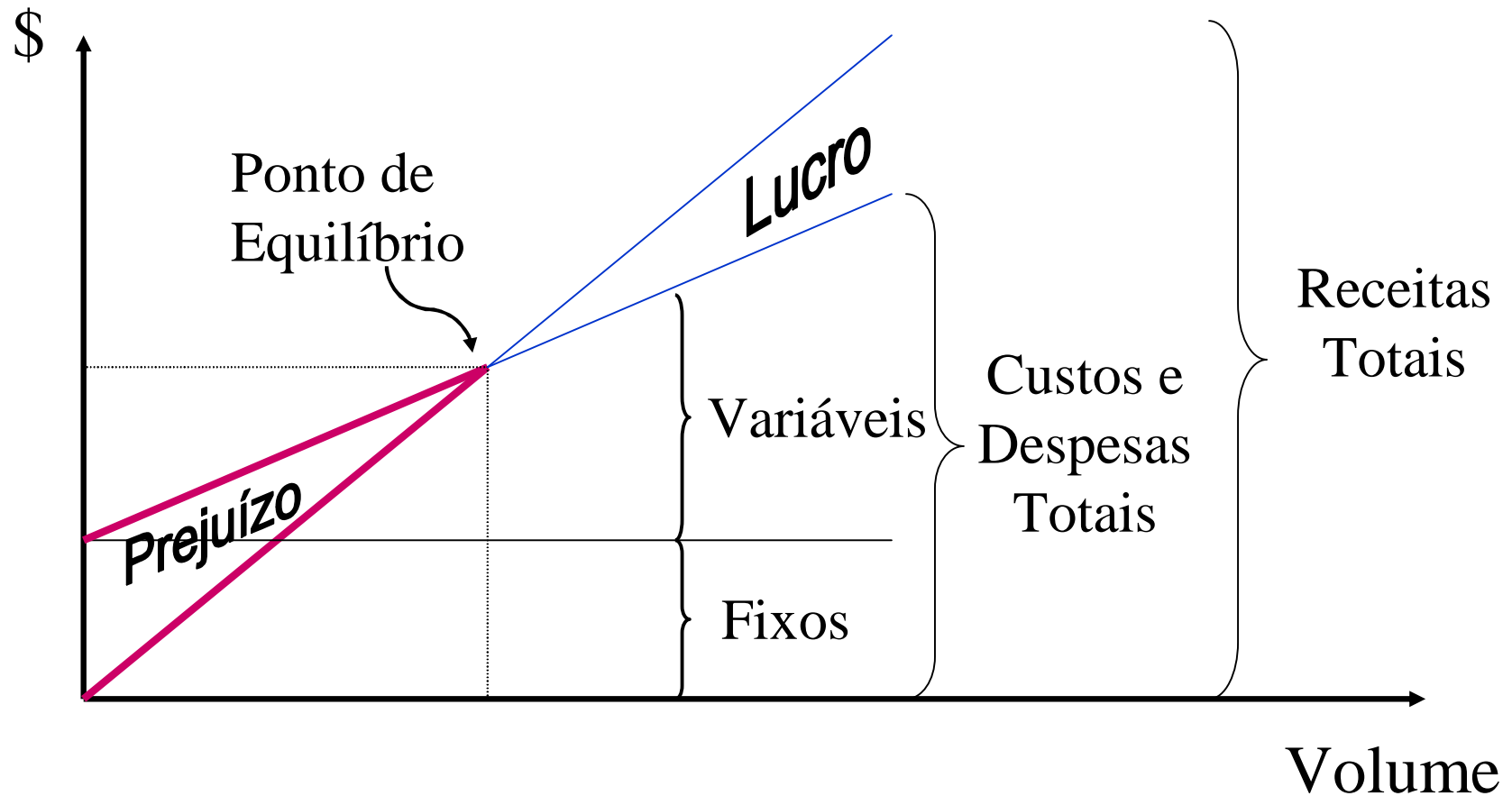
Exemplar da apropriação dos custos com a monocultura agrícola

2. Mão-de-obra	\$mil
* Direta	
- Custos com a folha de pessoal contratado	XXX
- Custos com encargos	XXX
- Custos com a tributação da folha (ex. IRPF)	XXX
* Indireta	
- Custos com hora extra	XXX
- Custos com os serviços profissionais adicionais (ex. agrônomo, treinamento)	XXX
- Outros custos com mão-de-obra não relacionados acima	XXX

Exemplar da apropriação dos custos com a monocultura agrícola

Outros tipos de custos	\$mil
3. Custo financeiro (pelos juros da dívida, diferença cambial contratada)	XXX
4. Depreciação da máquinas agrícolas	XXX
5. Custo de estocagem (ex. silos, etc.)	XXX
6. Custo com arrendamento em uso da Terra	XXX
7. Seguros contratados	XXX
8. Custo com frete (escoamento da safra)	XXX
9. Outros custos não itenizados acima (amparada pelas normas contábeis legais – ex. energia, combustível)	XXX

PONTO DE EQUILÍBRIO



MVA E EVA

- VALOR DE MERCADO ADICIONADO-MVA
Nesse caso o objetivo é maximizar a riqueza dos acionistas, de forma a assegurar que recursos escassos sejam alocados eficientemente, o que beneficia a economia. Isso é maximizado por meio da maximização da diferença entre o valor de mercado do patrimônio líquido da empresa e a quantia do capital próprio que foi fornecida pelos acionistas.

MVA E EVA

- MVA = Valor de mercado do patrimônio líquido – Capital próprio aportado pelos acionistas.
= (Ações em circulação) . (Preço da ação)
– Patrimônio líquido total

MVA E EVA

- **VALOR ECONÔMICO ADICIONADO-EVA**
Focaliza a eficácia gerencial de um dado ano, que ajuda os gestores a assegurar que determinada unidade de negócios está adicionando valores aos acionistas, ou seja verificar a verdadeira lucratividade das operações.

MVA E EVA

- EVA = Lucro líquido operacional após os impostos (NOPAT) – Custo de capital, após impostos utilizado para manter operações.

= EBIT (1-alíquota de imposto de renda) – (Capital operacional).(Porcentagem do custo de capital após impostos)

MVA E EVA

- Capital de giro líquido operacional = (Caixa + Contas a receber + estoques) – (Contas a pagar + Diferidos)
- Capital operacional total = (Capital de giro líquido operacional) + (Ativos fixos líquidos)

Referências:

- **ANTHONY, Robert N. Contabilidade Gerencial. São Paulo. Atlas, 1998.**
- **ANTUNES, Luciano Médice, Manual de Administração Rural; Custos de Produção. Guaíba; Agropecuária, 1996.**
- **ARAÚJO, N. B. Complexo Agroindustrial; O Agrobusiness Brasileiro. São Paulo. Agrocer, 1990.**
- **ASSAF NETO, Alexandre. Finanças Corporativas. São Paulo: Atlas, 2003.**
- **CASAROTTO FILHO, Nelson. Análise de Investimento. São Paulo: Atlas, 1994.**
- **GROPPELLI, A. Administração Financeira. São Paulo. Saraiva, 2002.**
- **HORNEGREN, Charles T. Introdução à Contabilidade Gerencial. São Paulo, 1985.**
- **HORFFMAN, R. Administração de Empresa Agrícola. São Paulo. Pioneira, 1992.**
- **KASSAI, José Roberto. Retorno e Investimento. São Paulo: Atlas, 2000.**

Referências

- **LEONE, George Guerra. Custos – Um Enfoque Administrativo. Rio de Janeiro. FGV, 1998.**
- **MARION, José Carlos. Contabilidade Rural. São Paulo. Atlas, 1990.**
- **NOGUEIRA, Maurício Palma. Gestão de Custos e Avaliação de Resultados: Agricultura e Pecuária. Bebedouro, 2004.**
- **ROSS, Stephen A. Administração Financeira. São Paulo. Atlas, 2002.**
- **SANTOS, Gilberto José dos. Administração de Custos na Agropecuária. São Paulo. Atlas, 2002.**
- **SOUZA, R. Administração de Fazenda. São Paulo. Globo, 1995.**
- **VALLEI, Francisco. Manual de Contabilidade Agrária. São Paulo. Atlas, 1987.**

MÓDULO 2

CURSO:

FINANÇAS CORPORATIVAS

INSTRUTOR: WILLIAM KOITI TAKAHARA

CARGA HORÁRIA: 20 horas

CRONOGRAMA: DIAS 13 A 15 DE JULHO DE 2007

OBJETIVOS:

è Desenvolver competências de análise econômico-financeiras – retrospectiva e prospectiva - para o processo decisório de crédito e para o acompanhamento das empresas clientes, por parte do público-alvo;

è Atualizar os participantes quanto ao emprego de técnicas e instrumentos apropriados para análise das informações contábeis, tendo em vista conhecer a evolução do desempenho dos empreendimentos apoiados, através da interpretação de indicadores, e modelar estrutura para projeções financeiras, e conseqüente análise prospectiva das informações projetadas, tendo em vista as decisões de concessão de crédito e do acompanhamento pertinente;
e

è Sugerir atenção, melhoria, clareza e objetividade dos textos elaborados para comunicar o resultado das análises e as sugestões e recomendações pertinentes aos responsáveis pelas decisões.

METODOLOGIA:

è Exposição de conceitos e técnicas; leitura e interpretação de textos; discussões e debates dirigidos com ênfase na experiência prática vivenciada; e solução de exercícios e casos práticos simulados, com o apoio de quadro branco, “flip chart” e projetor multimídia.

è Os participantes, em todas as aulas deverão portar: Apostila, máquina de calcular e folhas de papel para apoio aos exercícios e casos apresentados.

PRÉ-REQUISITOS:

è Possuir interesse nas técnicas de análise das Demonstrações Contábeis, retrospectiva e prospectiva, tendo em vista a necessidades de sua experiência profissional, com ênfase para a utilidade na interpretação dos indicadores apurados e nas tendências das projeções financeiras, visando orientar tomada de decisões, em atividades operacionais e/ ou gerenciais, relacionadas com planos de negócios ou projetos;

è Efetuar - fora dos períodos de aula – (a) leitura complementar do texto de apoio ao curso; (b) prática de exercícios e casos indicados, para facilitar apresentação de dúvidas e a participação nos debates de aula; e

è Participar de todas as aulas, não deixando dúvidas pendentes e elaborando todos os exercícios propostos.

A *Análise Retrospectiva das Demonstrações Financeiras:*

â é um conjunto de técnicas aplicado às informações provenientes da Contabilidade das empresas.

â tem por objetivo reconhecer a evolução da situação financeira, estrutural, econômica, de desempenho administrativo e patrimonial, para auxiliar um processo de tomada de decisão qualquer.

- â **objetivo extrair informações das demonstrações financeiras a fim de interpretar em termos quantitativos, o efeito das políticas e das estratégias adotadas pela empresa (compras, política de crédito, gestão do imobilizado, de investimentos, financiamentos, etc.).**
- â **é muito mais do que o simples cálculo de índices e porcentagens.**
- â **A avaliação desses indicadores exige que se considerem inúmeros aspectos internos à empresa e muitos fatores externos que interferem nas suas atividades e resultados.**

A Análise Retrospectiva das Demonstrações Financeiras:

Dentre os aspectos internos:

â aqueles que formam a “cultura da empresa” -

(organização familiar, gerência profissional ou mista; predomínio das idéias de um único dirigente; educação da força de trabalho; preocupação com qualidade e atualização tecnológica, etc.) - e

que acabam condicionando o tipo de organização e a capacidade da empresa para enfrentar os desafios que lhe são impostos.

A Análise Retrospectiva das Demonstrações Financeiras:

Dentre os aspectos externos:

- a) situação presente e futura da economia nacional e internacional, e seus respectivos reflexos;***
- b) grau de suscetibilidade da empresa à inflação, à recessão, às altas taxas de juros, às pressões sociais, à qualificação dos recursos humanos, etc.;***
- c) situação do ramo de negócio ao qual a empresa pertence e estágio de vida econômica em que se encontram posicionados seus produtos;***

A *Análise Retrospectiva das Demonstrações Financeiras:*

- d) *potencial tecnológico e financeiro da empresa face ao poderio dos grandes grupos nacionais ou das corporações multinacionais;***

- e) *reflexos das políticas governamentais nos negócios da empresa a saber:***
 - *reserva de mercado versus abertura aos produtos estrangeiros;***
 - *restrição para importações de matérias-primas ou equipamentos;***
 - *incentivos às exportações versus confisco cambial;***
 - *preços liberados versus tabelamento;***
 - *aumento da carga tributária e/ou dos encargos sociais;***
 - *restrições com vistas à preservação do meio ambiente, etc.”***

O analista, através da análise retrospectiva de suas Demonstrações Contábeis, poderá encontrar respostas para questões relevantes, tais como:

>> Desempenho econômico-financeiro nos últimos anos;

>> Tendência das vendas nos últimos anos;

>> Compatibilidade das fontes (financiamentos) com as aplicações de recursos (investimentos);

>> Os níveis de estoques estão adequados ao volume de produção e de comercialização?

>> Que decisões estratégicas afetaram a estrutura de capital?

>> Como foram financiados os planos de expansão (utilização de recursos próprios e financiamentos pleiteados)?

>> Índices de inadimplência – comportamento e tendência; Perfil das dívidas de curto e longo prazo (carência, taxas, vencimentos);

>> Pontos fortes e fracos.

É importante distinguir dados de informações.

Dados - são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma reação no leitor.

Informações - representam, para quem as recebem, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, freqüentemente acompanhada de um efeito-surpresa.

O objetivo da Análise Retrospectiva das Demonstrações financeiras é produzir informações.

O grau de excelência da Análise é dado exatamente pela qualidade e extensão das informações que conseguir gerar.

Mediante a comparação dos valores constantes dos demonstrativos contábeis, procuramos analisar, de forma “estática” e “dinâmica”, a situação da empresa, sob os seguintes ângulos:

- q SITUAÇÃO ECONÔMICA***
- q SITUAÇÃO FINANCEIRA***
- q COMPOSIÇÃO DOS CAPITAIS***
- q RENTABILIDADE***
- q EFICIÊNCIA NA ADMINISTRAÇÃO DO GIRO***

USUÁRIOS OU CLIENTES DAS INFORMAÇÕES DA ANÁLISE

- q FORNECEDORES**
- q CLIENTES (COMPRADORES)**
- q BANCOS (INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS)**
- q CORRETORAS DE VALORES (INVESTIDORES DO MERCADO DE CAPITAIS)**
- q CONCORRENTES**
- q ACIONISTAS, DIRIGENTES E GERENTES**
- q SINDICATOS (EMPREGADOS)**
- q GOVERNO**

I – Técnicas Convencionais e Avançadas de análise.

Das técnicas convencionais, as seguintes serão desenvolvidas ao longo deste curso:

è Análise Vertical (Estrutural) e Horizontal (Vertical);

è Análise através de Índices - Liquidez, Rentabilidade, Prazos Médios, Endividamento;

è Análise do Capital de Giro;

è Análise do Retorno sobre Investimentos – método Dupont;

è Análise da Alavancagem Financeira;

è Análise do Valor Econômico Adicionado - EVA.

I – Técnicas Convencionais e Avançadas de análise.

Não basta a empresa ter dado lucro no exercício. É preciso também verificar a possibilidade de evolução no futuro e estar preparado para oferecer respostas seguras a questões do tipo:

Fatores excepcionais afetaram o resultado da empresa? Algum contrato especial? Ou aquecimento atípico da demanda?

O resultado ruim obtido foi consequência de dificuldade no suprimento de matéria-prima?

Como anda o grau de endividamento da empresa? Há alguma perspectiva de aumento da taxa de juros?

Existe alguma questão judicial, que no caso de haver um desfecho desfavorável, possa afetá-la de forma significativa?

Qual é a qualidade da administração da empresa?

I – Técnicas Convencionais e Avançadas de análise.

recomendações:

a) utilização de um modelo (ou mapa) de análise, que é a forma como o analista quer ler o Balanço Geral (entendido como todas as Demonstrações Contábeis) da empresa.

b) o analista deve manter uma posição conservadora.

Motivos para se adotar modelagem (padronização):

<i>Simplificação</i>	<i>Precisão nas classificações de contas</i>
<i>Comparabilidade</i>	<i>Descoberta de erros</i>
<i>Adequação aos objetivos da análise</i>	<i>Intimidade do analista com as demonstrações financeiras da empresa</i>

Características e Formação do Analista para obter e adaptar Demonstrativos Contábeis aos modelos de análise

além de **integridade**, de **consciência ética** e de **compromisso com a competência e atualização**, as principais condições exigidas são:

Senso de absoluta isenção e objetividade para com qualquer projeto ou empreendimento sob análise;

Consciência das orientações estratégicas e imposições de regulamentações existentes

Preparo técnico adequado e disponibilidade para aprender sempre

Compromisso com a viabilidade de projetos meritórios para o desenvolvimento

Consciência de que a importância da função está em assessorar os níveis de decisão

Compromisso pessoal em melhorar as habilidades exigidas pela função

Buscar (e não simplesmente esperar por) condições adequadas

Trabalhar seriamente, criativamente, profissionalmente e cada vez melhor

Características e Formação do Analista para obter e adaptar Demonstrativos Contábeis aos modelos de análise

*A exigência mais importante para o analista ser bem sucedido, além do domínio de planilhas e aplicativos de uso computadorizado, é o **entendimento sólido das técnicas e relações financeiras básicas.***

*Por esta razão, exige-se cada vez mais que as equipes técnicas das instituições sejam integradas por **analistas com competência multidisciplinar**, ou seja, independentemente de sua profissão ou formação acadêmica, o profissional de análise **deve possuir conhecimentos técnicos básicos e habilidades de entendimento e interpretação dos diversos aspectos relacionados aos projetos, planos de negócio e aos empreendimentos sob análise.***

Demonstrativos Contábeis

As principais Demonstrações consideradas para análise são:

- **Balanço Patrimonial** - revela, de modo estático, a natureza do **Ativo** (bens e direitos), do **Passivo** (obrigações), do **Patrimônio Líquido** (diferença entre o Ativo e o Passivo).
- **Demonstração de Resultados do Exercício** - é elaborada **simultaneamente com o Balanço Patrimonial**, e constitui-se no relatório sucinto das operações realizadas pela empresa durante determinado ano, onde sobressaem como valores mais importantes **receitas**, **despesas** e o **resultado líquido do período**, **Lucro** ou **Prejuízo**.
- **DOAR – Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos** - permite identificar melhores critérios para análise financeira porque explica os fluxos financeiros que aumentaram ou diminuíram o capital circulante líquido, destacando origens – que elevam o CCL – **Capital Circulante Líquido** e as aplicações – que reduzem o CCL.

Demonstrativos Contábeis

As Demonstrações Básicas devem:

> cobrir um período mínimo dos 2 últimos exercícios (o ideal seria os últimos 3 a 5 anos);

> estarem auditadas por terceiros credenciados que indiquem que as demonstrações correspondem com a realidade dos negócios da empresa; e, se possível,

> serem acompanhadas por Notas Explicativas e Relatório da Administração, para permitir ao usuário, a interpretação das interdependências entre as informações emanadas por estes demonstrativos .

> evidenciar tendências da empresa, sob os aspectos econômicos, financeiros, patrimoniais e de desempenho.

Demonstrativos Contábeis

LIMITAÇÕES:

Lamentavelmente, as demonstrações financeiras da maioria das empresas brasileiras não refletem a verdade.

Por causa da incompetência de alguns profissionais de Contabilidade, e das práticas de sonegação fiscal por parte dos empresários, os números apresentados aos Bancos não refletem de fato o que a empresa representa (para melhor ou para pior).

***Há outro fator importante:* a ausência de preocupações com controles, estatísticas, apuração efetiva dos custos, estudos e pesquisas associados às atividades, principalmente nas empresas pequenas e médias.**

Demonstrativos Contábeis

BALANÇO PATRIMONIAL:

O balanço pode ser visto como um relatório cumulativo do impacto das decisões passadas sobre investimento e financiamento e dos resultados operacionais ao se usar esses recursos, refletindo na variação do patrimônio líquido.

<i>Investimentos</i>	<i>Operações</i>	<i>Financiamentos</i>
ATIVO	BALANÇO PATRIMONIAL	PASSIVO
Ativos Circulantes		Passivos Circulantes
(+)		(+)
Ativos Fixos		Exigível a longo prazo
(+)		(+)
Outros Ativos	Lucro (prejuízo) total →	Patrimônio Líquido
(=)		(=)
Ativo Total		Passivo Total

Demonstrativos Contábeis

LIMITAÇÕES NO BALANÇO PATRIMONIAL:

↳ Podem existir ativos de valor relevante não registrados contabilmente;

↳ Ativos podem não estar refletidos contabilmente, por não poderem ser monitorizados diretamente no patrimônio da companhia;

↳ Há ativos e passivos de valor contábil próximo ao seu valor real de mercado e outros com diferenças significativas entre essas medidas de valor.

↳ Demonstrações Contábeis não evidenciam itens de avaliação subjetiva, como alguns intangíveis, tais como o valor da marca, capital intelectual, competência gerencial.

Demonstrativos Contábeis

“MODELOS DE ANÁLISE – AJUSTE DAS DEMONSTRAÇÕES AOS MODELOS.

As organizações publicam suas demonstrações obedecendo a Legislação Societária (no Brasil, praticamente todas as empresas seguem a Lei 6.404/76 – Lei da S / A.), e ainda obedecendo padronização de terminada pela Agências Reguladoras (Bancos, Petróleo, Energia Elétrica, Telecomunicações, Seguradoras, etc.).

É recomendável a adoção de um modelo que melhor atenda aos usuários da informação contábil.

Este modelo deve conter o detalhamento de contas e a estrutura que melhor atenda as necessidades e o entendimento do usuário.

Demonstrativos Contábeis

“MODELOS DE ANÁLISE – AJUSTE DAS DEMONSTRAÇÕES AOS MODELOS.

A utilização de modelo exige ajustes nas Demonstrações Contábeis:

â Ajustes no Balanço Patrimonial.

a) transferência das “*Duplicatas Descontadas*”, que no Balanço Patrimonial aparecem como redutoras das “*Duplicatas a Receber*”, para o Passivo Circulante.

b) O saldo de “*Duplicatas a Receber*” deve ser ajustado (reduzido) pela “*Provisão de Devedores Duvidosos*”.

c) “*Contas a Receber de Controladas, Coligadas, Diretores e Acionistas*” que apareçam no Ativo Circulante devem ser transferidas para o grupo Realizável a Longo Prazo.

Demonstrativos Contábeis

“MODELOS DE ANÁLISE – AJUSTE DAS DEMONSTRAÇÕES AOS MODELOS.

â Ajustes no Balanço Patrimonial.

d) Nos grupos “*Ativo e Passivo Circulante*” as contas devem ser reagrupadas em dois grupos específicos - contas representando, respectivamente:

NECESSIDADES E RECURSOS DE GIRO; e

DIREITOS E OBRIGAÇÕES FINANCEIRAS OU DE TESOURARIA.

e) No grupo “*Ativo Permanente*”, se possível, os valores de “*Depreciação, Amortização e Exaustão Acumulada*” devem ser evidenciados no modelo.

Demonstrativos Contábeis

“MODELOS DE ANÁLISE – AJUSTE DAS DEMONSTRAÇÕES AOS MODELOS.

â Ajustes no Balanço Patrimonial.

f) No grupo “*Passivo Exigível a Longo Prazo*”, as contas devem ser reagrupadas em três grupos específicos: contas representando **OBRIGAÇÕES PARA INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS; PARA TERCEIROS INTERESSADOS; e PARA AACIONISTAS, COLIGADAS E CONTROLADAS.**

g) O Patrimônio Líquido deve evidenciar as Contas de “**Capital Social Realizado**”, “**Reservas de Capital**”, “**Reservas de Lucros**” e “**Ajustes de Balanço**”, que são os acréscimos decorrentes de Contas transferidas do Passivo, como por exemplo “**Adiantamento de Sócios para Futuro Aumento de Capital**” e pela transferência de eventuais “**Resultados de Exercícios Futuros**”.

Demonstrativos Contábeis

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

A DRE - Demonstração do Resultado do Exercício cobre um determinado período e tem por objetivo evidenciar o resultado apurado neste período.

IMPORTANTE:

â A D.R.E. cobre um determinado período, ao passo que o Balanço é levantado em uma determinada data: (BP = estática; D.R.E. = dinâmica);

â LUCRO DO EXERCÍCIO – expressão representada por dois termos: LUCRO (resultado da superação de despesas pelas receitas); e EXERCÍCIO (como unidade convencional do tempo).

Demonstrativos Contábeis

“MODELOS DE ANÁLISE – AJUSTE DAS DEMONSTRAÇÕES AOS MODELOS.

â Ajustes na Demonstração de Resultado.

Modelo deve evidenciar as *“Receitas Brutas”*, das quais são efetuadas as *“Deduções de Vendas – Impostos e Devoluções e Abatimentos”*, e apurada a *“Receita Operacional Líquida”*.

Impostos em relação à *Receita Operacional Líquida* mostra o peso dos Impostos incidentes sobre as vendas, e

Devoluções e Abatimentos enseja **eventuais problemas na aceitação dos produtos da empresa pelos clientes, provavelmente por problemas de qualidade.**

Demonstrativos Contábeis

“MODELOS DE ANÁLISE – AJUSTE DAS DEMONSTRAÇÕES AOS MODELOS.

â **Ajustes na Demonstração de Resultado.**

Do Lucro Bruto apurado, devem ser deduzidas as *Despesas Comerciais* e as *Despesas Administrativas* – apresentadas pelo total e acrescentadas outras *Receitas Operacionais* apresentadas nas Demonstrações Contábeis, para se apurar o *Resultado das Operações ou da Atividade*.

As *despesas financeiras* e as *receitas financeiras*, pelo total, devem ser explicitadas. A evidenciação do total das *Despesas Financeiras* do período permite avaliar o custo da utilização de recursos de terceiros pela organização.

Demonstrativos Contábeis

“MODELOS DE ANÁLISE – AJUSTE DAS DEMONSTRAÇÕES AOS MODELOS.

â Ajustes na Demonstração de Resultado.

A soma do *Resultado das Atividades*, com o valor da *Despesa Financeira* representa o Resultado Operacional do Exercício, de acordo com a Demonstração Contábil.

A soma deste resultado com o “*Resultado da Equivalência Patrimonial*” e o “*Resultado das Receitas e Despesas Não Operacionais*” (que representam ganhos e perdas de capital, respectivamente) iguala o Resultado antes do Imp. de Renda.

Deste valor são deduzidas as parcelas do *Imposto de Renda* (que no Modelo inclui a *Contribuição Social sobre o Lucro*) e as *Participações sobre o Resultado do Exercício*, chegando-se, finalmente ao “RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO.**”**

Demonstrativos Contábeis

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

â Pelo *Regime de Competência do Exercício*, deve-se excluir a receita ou despesa que não se completa ou que não diz respeito ao lapso de tempo convencional (período ou exercício correspondente à apuração do resultado).

â Havendo saldo remanescente, entram em cena as participações nos Lucros, as quais somente podem ser destinadas se estiverem previstas no estatuto ou contrato social; a ordem determinada por Lei é a seguinte: *Debêntures, Empregados, Administradores, Partes Beneficiárias, e contribuições a fundo ou instituição de assistência ou previdência privada aos empregados.*

Exemplo na Apostila

Demonstrativos Contábeis

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

â Se dividirmos o Lucro líquido pela quantidade de ações em que está dividido o capital da empresa, obteremos o *Lucro Líquido por Ação do Capital Social*. A legislação societária estabelece que o Lucro Líquido por Ação do Capital social deve ser indicado no final da Demonstração do Resultado do Exercício.

â O Lucro Líquido é a sobra que fica à disposição dos proprietários da empresa. Os proprietários decidem a parcela do lucro que ficará retida na empresa e a parte que será distribuída aos donos do capital (na forma de dividendos). A Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados evidencia a distribuição de dividendos.

Demonstrativos Contábeis

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

A Demonstração do Resultado do Exercício reflete o efeito das decisões operacionais da administração sobre o desempenho empresarial e o lucro ou prejuízo contábil resultante para os donos do negócio em um período específico de tempo.

O lucro ou prejuízo calculado no demonstrativo aumenta ou reduz o patrimônio líquido. O demonstrativo de resultado é, assim um suplemento necessário ao balanço patrimonial, pois explica o componente principal de mudança na conta do patrimônio líquido e fornece uma variedade de informações para avaliação de desempenho.

Técnicas de Análise – Evolutiva, Estrutural e por Índices ou Indicadores.

Os tipos de análise normalmente utilizados são: horizontal, vertical e por índices ou indicadores.

As duas principais características de análise de uma empresa são a **comparação dos valores obtidos em determinado período com aqueles levantados em períodos anteriores** e o **relacionamento desses valores com outros afins.**

A análise *Vertical* e *Horizontal* presta-se profundamente ao estudo de tendências comparativas.

A **inflação elevada, as alterações dos procedimentos contábeis, por causa das modificações na legislação comercial, fiscal ou de mercado de capitais e a própria dinâmica da economia brasileira, têm dificultado tal comparabilidade.**

Técnicas de Análise – Evolutiva, Estrutural e por Índices ou Indicadores.

Mesmo assim, os resultados indicados pelas análises *Vertical* e *Horizontal*, são um instrumento valioso para se iniciar a análise retrospectiva.

Índice é a relação entre contas ou grupos de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa.

Os **índices** constituem a técnica de análise mais empregada.

Técnicas de Análise – Evolutiva, Estrutural e por Índices ou Indicadores.

ANÁLISE ESTRUTURAL OU VERTICAL.

Aplicada ao **Balanco**, esta análise fornece **indicadores da avaliação da estrutura do ativo e das suas fontes de financiamento**, relacionando cada componente do ativo (**aplicações de recursos ou investimentos**); assim como do passivo + patrimônio líquido (**captação de recursos ou financiamentos**), com o total do ativo ou do passivo + patrimônio líquido - (100%).

Na **Demonstração do Resultado**, a análise vertical possibilita **avaliar a participação de cada elemento que influi, positivamente ou negativamente, na formação do lucro ou prejuízo do período**, relativamente ao total da **receita líquida** - (100%).

Técnicas de Análise – Evolutiva, Estrutural e por Índices ou Indicadores.

ANÁLISE EVOLUTIVA OU HORIZONTAL.

É realizada a partir da comparação de um conjunto de balanços e demonstrações de resultados consecutivos.

Para cada elemento desses demonstrativos são calculados números - índices, cuja base corresponde ao valor mais antigo da série, ou faz-se confronto anual para apurar as variações percentuais das principais contas, de um ano em relação ao anterior. (ilustração – DRE MARISOL 2004 – 2003)

	19t0	19t1	19t2	19t3	19t4
<i>Receitas de vendas - \$</i>	20.000	24.000	18.000	36.000	25.200
<i>Variações /anuais -</i>		+ 20%	(-) 25%	+ 100%	(-) 30%
<i>Análise horizontal</i>	100	120	90	180	126

Índices ou Indicadores – conceito, aplicabilidade e limitações.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

“Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira da empresa. Os índices constituem a técnica de análise mais empregada.”

Comparando os índices em questão com outros obtidos nos últimos anos pela empresa, pode-se avaliar se a evolução de cada índice foi satisfatória ou não e, dessa forma, emitir uma opinião sobre a posição mais recente em relação às anteriores.

Entretanto, o passado poderia não ser uma boa base comparativa se houvesse ocorrido grandes mudanças no ambiente (interno e/ou externo) em que se desenvolvem as operações da empresa.

Índices ou Indicadores – conceito, aplicabilidade e limitações.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

- ***para se medir as conseqüências financeiras e econômicas das decisões de gestões passadas que esquematizaram investimentos, operações e financiamentos ao longo do tempo, as perguntas fundamentais que devem ser respondidas são:***

â Os ativos foram efetivamente utilizados?

â A rentabilidade da empresa satisfaz às expectativas?

â As escolhas de financiamento foram feitas prudentemente?

A geração de valor para o acionista requer resultados positivos em todas estas áreas, que devem gerar padrões de fluxos de caixa favoráveis.

Índices ou Indicadores – conceito, aplicabilidade e limitações.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

- *Existem diversas alternativas entre muitos índices e medidas específicas, algumas puramente financeiras, outras econômicas, mas nenhuma delas deve ser considerada predominante.*
- *O analista deve conhecer tanto as limitações e o significado do indicador escolhido, levando em conta os seguintes aspectos:*

<i>O ponto de vista adotado -</i>	<i>Proprietários (Investidores); Administradores; Fornecedores e Credores; Outros Grupos (empregados, governo, sociedade).</i>
<i>Os objetivos da Análise -</i>	<i>Análise Operacional; Análise da Participação dos Recursos; Análise da Rentabilidade; Análise da Capacidade de Pagamento.</i>
<i>Os padrões potenciais de comparação -</i>	<i>Comparações com padrões baseados em desempenhos passados; com desempenhos de concorrentes ou média do mercado; com metas pré-estabelecidas.</i>

Índices ou Indicadores – conceito, aplicabilidade e limitações.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

- *Uma precaução adicional – a avaliação do desempenho empresarial através da análise retrospectiva, de modo isolado, está baseada em dados e condições passadas, tornado difícil extrapolar expectativas futuras, devido à dinâmica dos negócios, do ambiente econômico e da própria tecnologia.*

Comparando os índices em questão com aqueles obtidos nos últimos anos pela empresa, poderíamos avaliar se a evolução de cada índice foi satisfatória ou não e, dessa forma, emitiríamos uma opinião sobre a posição mais recente em relação às anteriores.

Entretanto, o passado poderia não ser uma boa base comparativa se houvesse ocorrido grandes mudanças no ambiente de negócios (interno e/ou externo) em que se desenvolvem as operações da empresa.

Índices ou Indicadores – conceito, aplicabilidade e limitações.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

- “Os índices financeiros podem ser divididos em cinco categorias”:

Índices de liquidez, que medem a capacidade de empresa em saldar seus compromissos de curto prazo.

Índices de Cobertura de Obrigações de Financiamento, que indica se o **Resultado das Atividades** (Resultado Operacional antes das despesas financeiras) tem potencial para saldar os compromissos de curto prazo com **Instituições Financeiras** (Principal e Despesas Financeiras), admitindo-se – por premissa – que a empresa repetirá o desempenho do último ano, na pior das hipóteses.

Índices ou Indicadores – conceito, aplicabilidade e limitações.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

Índices de alavanca financeira, que medem a propensão da empresa em utilizar empréstimos para financiar seus ativos, bem como medem seu risco financeiro.

Índices de eficiência, giro ou prazo médio, que indicam o grau de utilização dos ativos da empresa, bem como a gestão do capital de giro.

Índices de Lucratividade, Rentabilidade ou Retorno, mostram a capacidade da empresa em gerar lucros, a parcela do lucro que resta das vendas e a remuneração dos capitais – próprios e de terceiros.

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Alavanca Financeira

Os índices de alavanca financeira atendem a dois propósitos: **primeiro**, eles medem a intensidade com que a empresa financia seus ativos com empréstimos; **segundo**, eles são indicadores do risco financeiro.

- *Participação de Capitais de Terceiros*

$$\frac{\text{Exigível Total (Capitais de Terceiros)}}{\text{Patrimônio Líquido}} =$$

Representa quantas vezes o Patrimônio Líquido está alavancado por Recursos de Terceiros.

Um índice igual a 1 indica que para cada \$ 1 de capital próprio, há \$ 1 de Capital de Terceiros.

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Alavanca Financeira

- *Exigível total sobre total de ativos*

$$\frac{\text{Exigível total}}{\text{Total de ativos}} =$$

*Apresenta a proporção dos **ativos** que é financiada por recursos de terceiros.*

*O índice é normalmente apresentado sob a forma de porcentagem, **indicando quanto a empresa tomou emprestado de terceiros para financiar os investimentos no ativo.***

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Alavanca Financeira

Exigível total sobre total de ativos

É comum a associação do nível de risco de uma empresa com seu nível de endividamento. O índice de endividamento é um simples confronto de valores do lado direito e esquerdo do balanço. Naturalmente somente empresas endividadas podem ser levadas à concordata ou falência.

Seguindo esse raciocínio, quanto maior o nível de endividamento da empresa, maior o risco. No entanto, isso só seria verdadeiro se o pagamento das dívidas da empresa dependesse da liquidação de seus ativos, algo que somente ocorreria se a empresa estivesse fechando as suas portas.

Na realidade, as dívidas da empresa não serão pagas através da realização de seus ativos aos seus respectivos custos, mas sim pela capacidade de gerar recursos (principalmente operacionais).

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Alavanca Financeira

- **Composição do Endividamento**
 - indica o percentual de obrigações de curto prazo, em relação às obrigações totais.

$$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Exigível Total}} =$$

Qual a composição dessas dívidas de curto prazo?

	<u>19X1</u>	<u>19X2</u>
Passivo Circulante	1.341	1.406
Capital de Terceiros	1.655	2.577
Índice de Composição do Endividamento	81%	54%

Índices para Avaliação da Empresa.

RISCO DOS EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

A não renovação de empréstimos bancários, assim como a elevação do risco – e em consequência das taxas de juros – passam a ser preocupações constantes para a gestão financeira.

Por esta razão, a análise deve considerar alguns indicadores que visam medir o grau de dependência da empresa junto aos Bancos.

>>> Financiamento do Ativo por Bancos

Este índice indica qual o percentual dos investimentos totais financiados por instituições de Crédito. De um modo geral, parte significativa do ativo permanente tende a ser financiada com recursos de Instituições Financeiras, para pagamento em longo prazo, enquanto o Capital de Giro líquido deve ser financiado com recursos próprios, obtidos através da auto geração de caixa. O cálculo ocorre pela seguinte fórmula:

§ *Obrigações com Bancos (PC + ELP) / Total de Ativos.*

Índices para Avaliação da Empresa.

RISCO DOS EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

Não se deve perder de perspectiva que parte dos recursos tomados a longo prazo – durante a fase de amortização da dívida – é transferida para o curto prazo e pode trazer transtornos para a gestão financeira.

>>> Participação de Bancos na Dívida Total

Este índice indica qual o percentual de participação de instituições de Crédito no total de recursos tomados junto a terceiros.

§ Obrigações com Bancos (PC + ELP) / Exigível Total.

Índices para Avaliação da Empresa.

RISCO DOS EMPRÉSTIMOS BANCÁRIOS

>>> Participação de Bancos na Dívida de Curto Prazo

Este índice indica o percentual de participação de instituições de Crédito no total de recursos tomados junto a terceiros exigíveis a curto prazo. Não é recomendável que este percentual seja muito elevado, pelas razões apresentadas anteriormente. O cálculo ocorre pela seguinte fórmula:

**§ Obrigações com Bancos de Curto e Longo Prazo /
Obrigações Financeiras de Curto Prazo.**

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Liquidez.

Liquidez Corrente.

O índice de liquidez corrente é obtido, dividindo-se o ativo circulante pelo passivo circulante. Significa quanto a empresa possui no Ativo Circulante para pagar cada \$1,00 do Passivo Circulante.

Liquidez Seca.

Alguns credores sustentam que, em condições adversas, os estoques não têm suficiente liquidez. Por isso, uma versão modificada do índice de liquidez corrente, denominada índice de liquidez seca, é calculada dividindo-se o ativo circulante, excluindo os estoques, pelo total do passivo circulante.

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Liquidez - Fórmulas.

Liquidez Corrente.

$$\frac{\textit{Ativo Circulante}}{\textit{Passivo Circulante}} =$$

Liquidez Seca.

$$\frac{\textit{Ativo Circulante} - \textit{Estoques}}{\textit{Passivo Circulante}} =$$

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Cobertura das Obrigações de Financiamento.

Os índices de cobertura são índices que interessam particularmente aos Bancos e aos Gerentes Financeiros.

Cobertura de encargos financeiros.

Resultado das Operações (Res. da Atividade antes das Desp. Financeiras)

Despesas Financeiras

Cobertura de principal mais encargos financeiros.

Resultado das Operações (Res. da Atividade antes das Desp. Financeiras)

Desp. Financeiras + Exigível com Instituições Financeiras a Curto Prazo

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Eficiência.

Os índices de eficiência são **indicadores da capacidade administrativa em utilizar os ativos da empresa.**

*Por exemplo, uma empresa que alcança um volume de vendas de **M\$ 150** com um ativo de **M\$ 80** deve ser melhor administrada que outra empresa, atuando no mesmo mercado, que vende somente **M\$ 140** como o mesmo ativo de **M\$ 80**.*

Os índices de eficiência registram os esforços gerenciais na administração dos estoques, no processo de produção, nas políticas de crédito, na eficiência do marketing e da força de vendas.

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Eficiência.

Período Médio de Cobrança.

O período médio de cobrança é obtido pela divisão do saldo de contas a receber de clientes, pelas vendas diárias (vendas líquidas do /360). O cálculo é feito pela seguinte fórmula:

$$= \frac{\text{Contas a Receber de Clientes} \times 360}{\text{Vendas Líquidas}}$$

Quando o período do Demonstrativo sob análise for inferior, deve-se fazer o ajuste. Por exemplo, 90 dias para o 1º trimestre; 180 dias para o semestre, e assim por diante.

Indica quantos dias, semanas, ou meses, a empresa deverá esperar, em média, antes de receber suas vendas a prazo.

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Eficiência.

Giro de Estoque.

Este índice é calculado, dividindo-se as vendas líquidas pelo valor do estoque e é uma medida da eficiência da política de estoques. Um critério mais preciso seria dividir o custo dos produtos vendidos pelo estoque médio.

$$\text{Giro do Estoque} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Estoque}}$$

O Giro de Estoque indica quantas vezes houve renovação dos estoque no ano.

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Eficiência.

- ***Prazo Médio de Estoque.***

Também é possível expressar a eficiência da gestão do estoque através de prazo médio. A fórmula deve ser:

$$= \frac{\text{Valor dos Estoques} \times 360}{\text{Vendas Líquidas}}$$

- ***Giro do Total de Ativos.***

O giro total de ativos mede a eficiência global na geração de vendas, e é igual às vendas divididas pelo total de ativos.

$$\text{Giro do Total dos Ativos} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Total dos Ativos}}$$

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Eficiência.

Prazo Médio de Contas a Pagar a Fornecedores.

Indica o prazo médio em que a organização paga seus fornecedores e demais obrigações, excluindo-se as referentes às **Instituições Financeiras**.

$$\text{Prazo Médio de Ctas a Pagar} = \frac{(\text{Ctas a Pagar a C. Prazo}) \times 360}{\text{Compras ou Custo Total}}$$

Também é possível expressar a eficiência da gestão de contas a pagar a fornecedores através da indicação do giro. Para isto a fórmula deve ser adaptada:

$$\text{Giro de Fornecedores a Pagar} = \frac{\text{Compras ou Custo Total}}{\text{Ctas a Pagar a Curto Prazo}}$$

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Lucratividade, Rentabilidade ou Retorno

Os índices desse grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa.

- Lucratividade.

$$\text{Margem de lucro} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}}$$

- A margem de lucro reflete o esforço gerencial no controle de custos, aceitação pelo mercado dos produtos da empresa, eficiência nos esforços de marketing e vendas e preservação da reputação da empresa. Ela indica, também, o quanto resta em relação às vendas.

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Lucratividade, Rentabilidade ou Retorno

Retorno sobre Total de Ativos.

- O retorno sobre total de ativos reflete a produtividade do ativo em gerar lucros.
- Fica entendido que são os lucros das operações, ou seja, antes do registro das despesas financeiras, e do imposto de renda. O resultado desse índice é obtido pela seguinte fórmula:

$$\text{Retorno sobre Total de Ativos} = \frac{\text{Lucro das operações}}{\text{Total de Ativos}}$$

Índices para Avaliação da Empresa.

ANÁLISE POR ÍNDICES OU INDICADORES.

>>> Índices de Lucratividade, Rentabilidade ou Retorno

- **Retorno sobre Patrimônio Líquido:** *Este índice é normalmente denominado de retorno sobre o capital próprio e é uma medida de retorno dos acionistas:*

$$\text{Retorno sobre Patrimônio Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

- **Quanto maior, melhor.**
- **O papel do índice de rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio.**

Indicador de Valor Econômico Adicionado – EVA

- **Nota:** O termo EVA^â - *Economic Value Added* é marca registrada da *Stern Stewart & Co.*
- A comparação do ROI –*Return on Investment* (*Rentabilidade do Ativo*) com o custo total de capital (*CMPC*) permite identificar se a empresa está agregando ou destruindo valor econômico.
- Para que uma empresa demonstre viabilidade econômica, é necessário que o retorno do investimento cubra, pelo menos, seu custo de capital, isto é:
 - **Atratividade Econômica \geq ROI ³ CMPC**

Análise do Balanço – DRE - EBITDA

EBITDA – Indicador financeiro globalizado

Esta sigla vem do inglês, **E**arning **B**efore **I**nterest, **T**axes, **D**epreciation/**D**eplecion and **A**mortization, ficando em nosso idioma algo como lucro antes dos juros, impostos (sobre os lucros), depreciações/ exaustões e amortizações.

O EBITDA equivale ao conceito restrito de *fluxo de caixa operacional da empresa*, apurado antes do cálculo do imposto de renda.

Essa medida pode ser interpretada como um indicador potencial de geração de caixa proveniente de ativos operacionais.

Análise do Balanço – DRE - EBITDA

EBITDA – Indicador financeiro globalizado

Quanto maior, mais eficiente se apresenta a formação de caixa proveniente das operações (ativos), e melhor ainda, a capacidade de pagamento aos proprietários de capital e investimentos demonstrado pela empresa.

Receita de Vendas	\$ 17.000
Custo dos Produtos Vendidos	(9.000)
Lucro Bruto	\$ 8.000
Despesas com Vendas	(800)
Despesas Gerais e Administrativas	(1.200)
EBITDA	\$ 6.000
Depreciação	(1.000)
LUCRO OPERACIONAL ANTES DO IMP. DE RENDA	\$ 5.000
Despesas Financeiras	(900)
LUCRO ANTES DO IR	\$ 4.100
Provisão para o IR (Imposto de Renda)	(1.400)
LUCRO LÍQUIDO	\$ 2.700

Análise do Balanço – DRE - EBITDA

EBITDA – Indicador financeiro globalizado

O EBITDA calculado no período é **\$ 6.000**, capaz de cobrir **6,67 vezes as despesas de juros de competência do exercício (\$ 6.000 / \$ 900)**, permitindo uma avaliação da capacidade da empresa em remunerar, em termos de caixa, seus credores com recursos gerados pelas aplicações em seus ativos operacionais.

Quanto maior essa medida, mais alta se apresenta a capacidade de geração de liquidez da empresa motivada por atividades de natureza estritamente operacional.

Análise do Balanço – DRE - EBITDA

EBITDA – Indicador financeiro globalizado

Os indicadores de **Cobertura de Juros e Cobertura de Juros e Principal** podem ser calculados considerando o conceito de EBITDA no numerador. Neste contexto, tem-se:

a) uma empresa se diz em situação de equilíbrio de caixa quando:

EBITDA ³ Despesas Financeiras + Amortização de Principal de Dívidas.

Análise do Balanço – DRE - EBITDA

EBITDA – Indicador financeiro globalizado

b) Uma empresa se encontra em posição especulativa quando o fluxo operacional de caixa for capaz de remunerar somente as despesas financeiras, ou seja:

EBITDA = Despesas Financeiras.

c) A situação de cobertura dos passivos, que denota uma situação de maior risco, é refletida quando a geração do fluxo operacional de caixa não for suficiente para cobrir nem as despesas financeiras da dívida, ou seja:

EBITDA < Despesas Financeiras.

Análise do Balanço – DRE - EBITDA

EBITDA – Indicador financeiro globalizado

b) Uma empresa se encontra em posição especulativa quando o fluxo operacional de caixa for capaz de remunerar somente as despesas financeiras, ou seja:

EBITDA = Despesas Financeiras.

c) A situação de cobertura dos passivos, que denota uma situação de maior risco, é refletida quando a geração do fluxo operacional de caixa não for suficiente para cobrir nem as despesas financeiras da dívida, ou seja:

EBITDA < Despesas Financeiras.

MÓDULO 3

CURSO:

FINANÇAS CORPORATIVAS

INSTRUTOR: WILLIAM KOITI TAKAHARA

CARGA HORÁRIA: 20 horas

CRONOGRAMA: DIAS 13 A 15 DE JULHO DE 2007

CAPITAL DE GIRO - SUMÁRIO

- è **Capital de Giro - Introdução**
- è **Decisões Financeiras – Investimento, Financiamento e Operações.**
- è **Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.**
- è **Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.**

CAPITAL DE GIRO - INTRODUÇÃO

- è O Ativo Circulante expressa os bens e direitos realizáveis em 360 dias, enquanto o Passivo Circulante apresenta as obrigações a pagar em igual período.

- è Para fins de análise, é fundamental separarmos, no Ativo Circulante:
 - >> as contas que representam recursos aplicados para atender as necessidades de capital de giro e *as contas que representam direitos de tesouraria (ou tesouraria ativa)*, isto é, aquelas que serão recebidas no próximo ano mas que não se relacionam com o capital de giro.

- è Do mesmo modo, no Passivo Circulante:
 - >> as contas representativas dos recursos para o capital de giro *deverão ser separadas das contas de tesouraria passiva (ou passivo financeiro)*, que deverão ser pagas no próximo ano mas que não se relacionam com o capital de giro.

CAPITAL DE GIRO - INTRODUÇÃO

è Com tal procedimento teremos dois resultados importantes para entendimento e análise do capital de giro:

NLCG - NECESSIDADE LÍQUIDA DE CAPITAL DE GIRO.

T - TESOURARIA LÍQUIDA

è Necessidade de Capital de Giro - NCG (Ativo Cíclico) - Capital de Giro mínimo que o **NEGÓCIO** precisa ter, para gerar recursos suficientes para pagar as suas dívidas de curto prazo, sem precisar recorrer a empréstimos onerosos de curto prazo.

Ativo Cíclico = caixa e bancos (não inclui aplicações financeiras)

+ duplicatas a receber (- P.D.D.)

+ estoques

+ adiantamentos a fornecedores

+ adiantamentos a empregados

+ impostos a recuperar

+ despesas antecipadas

CAPITAL DE GIRO - INTRODUÇÃO

è **Recursos de Giro – RG (Passivo Cíclico)** - correspondem às **contas principais de financiamentos espontâneos recebidos, diretamente relacionados com a atividade operacional e que têm uma característica de renovação.**

Passivo Cíclico =

- fornecedores**
- + despesas provisionadas (despesas ocorridas, mas ainda não pagas):**
 - . salários e encargos a pagar**
 - . impostos indiretos a recolher**
- + participações de empregados a pagar**
- + adiantamento de clientes**

è **Necessidade Líquida de Capital de Giro =**
Ativo Cíclico - Passivo Cíclico

CAPITAL DE GIRO - INTRODUÇÃO

è Saldo de Tesouraria (S.T.)

É o indicador que sinaliza o grau de adequação da política financeira empregada pelos administradores financeiros.

O Saldo de Tesouraria positivo indica que a empresa dispõe de fundos de curto prazo que poderão ser aplicados em títulos de liquidez imediata, aumentando assim a margem de segurança financeira da empresa.

Caso seja negativo, indica que os recursos permanentes (Patrimônio líquido + E.L.P.) não são suficientes para cobrir os investimentos no Ativo permanente, Realizável a Longo Prazo e na Necessidade de Capital de Giro da empresa, o que força a empresa a recorrer a empréstimos a curto prazo.

CAPITAL DE GIRO - INTRODUÇÃO

è **Ativo de Tesouraria** – corresponde à parcela do Ativo Circulante não relacionada com a atividade operacional.

Ativo de Tesouraria = aplicações financeiras
+ imposto de renda restituível
+ dividendos a receber
+ empréstimos a receber de companhias ligadas

è **Passivo de Tesouraria** – corresponde à parcela do Passivo Circulante não relacionada às operações da empresa.

Passivo de Tesouraria = empréstimos de curto prazo
+ financiamentos bancários
+ debêntures
+ adiantamentos de contratos de câmbio
+ imposto de renda e contribuição social a
recolher
+ dividendos a pagar
+ empréstimos a pagar com companhias ligadas

Decisões Financeiras – Investimento, Financiamento e Operações.

<i>Investimentos</i>	<i>Operações</i>	<i>Financiamentos</i>
ATIVO	DRE	PASSIVO
Ativos Circulantes	Receitas	Passivos Circulantes
(+) Ativos Fixos	(-) Despesas	(+) Exigível a longo prazo
(+) Outros Ativos	(=) Resultado	(+) Patrimônio Líquido
(=) Ativo total	<i>(Lucro ou Prejuízo)</i>	(=) Passivo total



Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

- Estrutura Tradicional de Balanço

Ativo Circulante	Passivo Circulante
Ativo Realizável a Longo Prazo	Passivo Exigível a Longo Prazo
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

- Nova Estrutura para o Balanço

Tesouraria Ativa	Passivo Financeiro
Necessidade de Capital de Giro	Recursos de Giro
Ativo Realizável a Longo Prazo	Passivo Exigível a Longo Prazo
Ativo Permanente	Patrimônio Líquido

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

- Nova Estrutura para o Balanço – visão gerencial

Tesouraria Ativa	Passivo Financeiro
Necessidade de Capital de Giro	Recursos de Giro
Ativo Permanente	Passivo Permanente

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

q Indicadores para Análise Gerencial:

Capital de Giro - CDG

$$\text{CDG} = \textit{Passivo Permanente} \textit{ menos } \textit{Ativo Permanente}$$

Necessidade Líquida de Capital de Giro – NLCG (Capital de giro próprio)

$$\text{NLCG} = \textit{Ativo Cíclico} \textit{ menos } \textit{Passivo Cíclico}$$

Saldo de Tesouraria – ST

$$\text{ST} = \textit{Tesouraria Ativa} \textit{ menos } \textit{Passivo Financeiro}$$

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

- Nova Estrutura para o Balanço – visão gerencial

Tipo 1 – $NLCG > 0$; $CDG > 0$; $ST < 0$

$NLCG = 20$; $CDG = 10$; $ST = -10$

25	Tesouraria Ativa	Passivo Financeiro	35
50	Necessidade de Capital de Giro	Recursos de Giro	30
25	Ativo Permanente	Passivo Permanente	35

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

- Nova Estrutura para o Balanço – visão gerencial

Tipo 2 – $NLCG > 0$; $CDG > 0$; $ST > 0$

$NLCG = 10$; $CDG = 20$; $ST = 10$

25	Tesouraria Ativa	Passivo Financeiro	15
50	Necessidade de Capital de Giro	Recursos de Giro	40
25	Ativo Permanente	Passivo Permanente	45

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

- Nova Estrutura para o Balanço – visão gerencial

Tipo 3 – $NLCG > 0$; $CDG < 0$; $ST < 0$

$NLCG = 10$; $CDG = -10$; $ST = -20$

15	Tesouraria Ativa		35
		Passivo Financeiro	
45	Necessidade de Capital de Giro	Recursos de Giro	35
40	Ativo Permanente	Passivo Permanente	30

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

- Nova Estrutura para o Balanço – visão gerencial

Tipo 4 – NLCG < 0; CDG > 0; ST > 0

NLCG = -10; CDG = 15; ST = 25

		Passivo Financeiro	10
35	Tesouraria Ativa	Recursos de Giro	35
25	Necessidade de Capital de Giro		
40	Ativo Permanente	Passivo Permanente	55

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

A Necessidade de Capital de Giro é influenciada pelos seguintes fatores:

i) $NCG = f (\text{Vendas})$

è A NCG aumenta quando as vendas aumentam, permanece constante quando as vendas não oscilam e reduz quando as vendas decrescem.

ii) $NCG = f (\text{prazos concedidos})$

è A NCG aumenta quando a empresa concede um prazo maior e vice-versa.

Determinação do capital de giro. Capital de giro próprio.

A Necessidade de Capital de Giro é influenciada pelos seguintes fatores:

iii) $NCG = f$ (prazos recebidos)

è A NCG aumenta quando há uma redução dos prazos concedidos por fornecedores e vice-versa.

iv) $NCG = f$ (política de estoques)

è A NCG aumenta quando a empresa aumenta o seu volume de estoques e vice-versa.

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Q CICLO OPERACIONAL

PMRV + PME

Prazo Médio de Recebimento de Vendas - PMRV

Uma empresa que concede crédito troca mercadorias ou produtos acabados por uma promessa de pagamento no futuro, representada por uma duplicata a receber, nota promissória ou até mesmo um cheque pré-datado ou comprovante de venda via cartão de crédito.

CÁLCULO

P.M.R.V. = saldo médio de duplicatas a receber , Vendas diárias

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Q CICLO OPERACIONAL

PMRV + PME

Prazo Médio de Recebimento de Vendas - PMRV

$$P.M.R.V. = 360 \div \text{Giro D.R.}$$

onde $\text{Giro D.R.} = \frac{\text{Vendas Brutas}}{\text{Saldo Médio de Duplicatas a Receber}}$

EXEMPLO - uma empresa com um total de duplicatas de R\$4.000 e Vendas Brutas totais de R\$ 36.000 no ano

P.M.R.V. = saldo médio de duplicatas a receber \div Vendas diárias

P.M.R.V. = R\$ 4.000 \div (R\$ 36.000 \div 360) = R\$ 4.000 \div R\$ 100 p/dia

P.M.R.V. = 40 dias.

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Q CICLO OPERACIONAL

PMRV + PME

Prazo Médio de Estocagem

Este prazo indica quantos dias em média a empresa leva entre as compras e as vendas das mercadorias no caso de uma empresa comercial ou quantos dias decorrem entre a compra da matéria-prima e a venda dos produtos acabados no caso de uma empresa industrial.

CÁLCULO

P.M.E. = saldo médio de estoques , C.M.V. diário

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

q CICLO OPERACIONAL

PMRV + PME

Prazo Médio de Estocagem

P.M.E. = 360 , giro de estoques

O giro de estoques mede o número de vezes que os estoques são renovados em média ao longo do ano.

Giro de estoques = C.M.V. , Estoque Médio

EXEMPLO – Empresa com C.M.V.: R\$ 920.000,00 e Estoque inicial: R\$ 80.000,00 e Estoque final: R\$ 100.000,00

P.M.E. = saldo médio de estoques , C.M.V. diário

P.M.E. = [(R\$ 80.000,00 + R\$ 100.000,00)/2] , (R\$ 920.000,00 , 360 dias)] =

P.M.E. = R\$ 90.000,00 , R\$ 2.555,56 = 35,22 dias

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

q **CICLO financeiro**

PMRV + PME - P.M.P.

Prazo Médio de Pagamento

Uma empresa que obtém crédito ao comprar a prazo, recebe mercadorias ou matérias-primas em troca do compromisso de pagamento no futuro.

CÁLCULO

$P.M.P. = \text{fornecedores} \cdot \text{compras médias diárias ou}$

$P.M.P. = 360 \cdot \text{Giro de Fornecedores}$

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

q **CICLO financeiro**
PMRV + PME - P.M.P.

Prazo Médio de Pagamento

P.M.P. = 360 , Giro de Fornecedores, onde

***Giro de = Compras , Saldo médio de
fornecedores fornecedores***

Numa empresa comercial pode-se chegar ao valor das compras a partir da equação abaixo:

Compras = C.M.V. + Estoque final - Estoque inicial

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Q CICLO financeiro

PMRV + PME - P.M.P.

Prazo Médio de Pagamento

EXEMPLO –

$Ei = R\$ 80.000,00$

$Ef = R\$ 120.000,00$

$C.M.V. = R\$ 800.000,00$

$Fornecedores = R\$ 190.000,00$

$Compras = 800.000 - 80.000 + 120.000 =$

$Giro de fornecedores = 840.000 \div 190.000 = 4,42$

$Prazo Médio de Pagamento = 360 \div 4,42 = 81 \text{ dias} //$

A conta Fornecedores gira 4,42 vezes no ano, isto é, a empresa leva em média 81 dias para pagar suas compras.

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Exemplo 1 - Suponhamos uma empresa na seguinte situação:

Vendas Anuais - R\$40.000M

- Impostos s/ Vendas (20%) - R\$ 8.000M

C.P.V. - R\$18.000M

Matérias primas R\$12.000M

Mão de obra - R\$ 4.000M

Depreciação - R\$ 2.000M

Estoques:

Matérias primas - 45 dias

Produtos em elaboração - 15 dias

Produtos acabados - 30 dias

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Prazos de financiamentos:

Prazo médio de recebimento - 40 dias

Prazo médio de pagamento de compras - 30 dias

Pagamento de mão de obra - 30 dias

Prazo médio de recolhimento das obrigações fiscais - 20 dias

Se essa empresa decidir manter em caixa e bancos o correspondente a 15% de Duplicatas a Receber + Estoques, esta conta terá o valor de R\$1.230,00.

Assim, para um nível de vendas de R\$40.000M anuais, o ativo cíclico e o passivo cíclico podem ser expressos como:

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Assim, teremos:

$$\text{duplicatas a receber} = (40 \times 40.000) \div 360 = 4.444,44$$

$$\text{estoques de matéria-prima} = (45 \times 12.000) \div 360 = 1.500,00$$

$$\text{estoques de produtos em elaboração} = (15 \times 18.000) \div 360 = 750,00$$

$$\text{estoques de produtos acabados} = (30 \times 18.000) \div 360 = 1.500,00$$

$$\text{fornecedores} = (30 \times 12.000) \div 360 = 1.000$$

$$\text{obrigações fiscais} = (20 \times 8.000) \div 360 = 444,44$$

$$\text{obrigações trabalhistas} = (30 \times 4.000) \div 360 = 333,33$$

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

<i>ATIVO CÍCLICO</i>		<i>PASSIVO CÍCLICO</i>	
<i>Caixa e Bancos</i>	<i>1230,00</i>		
		<i>Fornecedores</i>	<i>1.000,00</i>
<i>Duplicatas a Receber</i>	<i>4.444,44</i>		
		<i>Salários e Encargos a Pagar</i>	<i>333,33</i>
<i>Est. Prod. Acabados</i>	<i>1.500,00</i>		
		<i>Obrigações Fiscais</i>	<i>444,44</i>
<i>Est. Prod. Elaboração</i>	<i>750,00</i>		
<i>Est. Mat-Primas</i>	<i>1.500,00</i>		
<i>Total</i>	<i>9.424,44</i>	<i>Total</i>	<i>1.777,77</i>

Necessidade de Capital de Giro = R\$7.646,67M //

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Se esta mesma empresa dobrar suas vendas e seus custos de produção (exceto depreciação), mantendo constantes todas as condições dadas, chegaremos à seguinte situação do Ativo Cíclico e Passivo Cíclico:

Ano II - Vendas = R\$80.000M

ATIVO CÍCLICO

Caixa e Bancos	2.420,83
Dupl. a Receber	8.888,89
Est. Prod. Acab.	2.833,33
Est. Prod. Elab.	1.416,67
Est. Mat.-Primas	3.000,00
Total	18.559,72

PASSIVO CÍCLICO

Fornecedores	2.000,00
Sal.os e Enc. a Pagar	666,67
Obrigações Fiscais	888,90
Total	3.555,57

Necessidade de Capital de Giro = R\$15.004,15M//

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

Ao duplicarem as vendas da empresa no ano II, praticamente dobrou o capital de giro necessário, dado que os prazos recebidos de fornecedores, concedidos a clientes e prazos de estocagem se mantiveram constantes.

No segundo ano são necessários mais R\$9.135,28M para suportar o Ativo Circulante, dos quais R\$ 1.777,80 M são financiados por créditos naturais (fornecedores, obrigações fiscais e salários a pagar).

Se a diferença R\$7.357,48M for financiada no curto prazo (a não ser no caso de um produto cuja a procura seja sazonal), os recursos para o pagamento dessa dívida de curto prazo terão que ser obtidos pela conversão de ativos circulantes.

Assim, a empresa acabaria voltando ao seu nível anterior de vendas ao saldar seu compromisso.

Ciclo operacional na empresa: prazos médios e rotação de estoques, contas a receber e pagamentos.

A necessidade de capital de giro de empresas cuja produção e venda se distribuam uniformemente durante o ano, constitui uma imobilização permanente, devendo ser financiado com recursos de longo prazo, sejam créditos ou capitais próprios.

Se esses recursos forem créditos de longo prazo, estes serão pagos com os lucros gerados pelo negócio.

Assim, no longo prazo, o empréstimo de longo se transformará em capital próprio.

MERCADOS FINANCEIROS

1) Sistema Financeiro Nacional (SFN)

Formado por instituições que tem a finalidade intermediar o fluxo de recursos entre poupadores e investidores, em condições satisfatórias de mercado.

As instituições que formam SFN são agrupadas em:

a) Autoridades Monetárias:

- a1) Conselho Monetário Nacional (CMN)
- a2) Banco Central do Brasil (BACEN)
- a3) Comissão de Valores Mobiliários (CVM)
- a4) Banco do Brasil
- a5) Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

b) Instituições Financeiras:

b1) – Instituições de crédito Curto Prazo

- Bancos Comerciais
- Caixas Econômicas
- Cooperativas de Crédito
- Bancos Múltiplos em Carteira Comercial

b2) – Instituições de Crédito de Médio, Longo Prazo

- Bancos de Desenvolvimento
- Bancos de Investimento
- Caixas Econômicas
- Bancos Múltiplos com Carteira de Investimento

b3) – Instituições de Crédito para Financiamento de Bens de Consumo Duráveis

- Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento.
- Caixas Econômicas
- Bancos Múltiplos com Carteira de Aceite

b4) Sistema Financeiro da Habitação

- Caixas Econômicas
- Associações de Poupança e Empréstimo
- Sociedades de Crédito Mobiliário
- Companhias Hipotecárias
- Bancos Múltiplos com Carteira Imobiliária

COMPLEMENTO MODULO 2

CURSO:

FINANÇAS CORPORATIVAS

INSTRUTOR: WILLIAM KOITI TAKAHARA

CARGA HORÁRIA: 20 horas

CRONOGRAMA: DIAS 13 A 15 DE JULHO DE 2007

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos –

- Ø **Objetivo:** apresentar de forma ordenada e resumida, informações relativas às operações de financiamento e de investimento da empresa durante o exercício, e evidenciar as alterações na posição financeira da empresa.
- Ø **Utilidade:** fonte de informação para a elaboração de alguns aspectos da chamada “*análise avançada*”, permitindo o acesso a muitas informações – principalmente aquelas destinadas para o DFC e para o DVA que geralmente são apresentadas de forma sintética no Balanço e na Demonstração do Resultado do Exercício.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos –

Ø Quem está obrigado a elaborar a DOAR:

â Toda Cia. Aberta.

â Toda grande Cia Fechada (S/A) - com patrimônio líquido superior a \$ 1.000.000,00, na data do balanço.

Se houver uma operação envolvendo **contas do Circulante e Não Circulante**, haverá alteração do **Capital circulante Líquido**.

Ø Dessa forma, a DOAR *não evidencia*, por exemplo, a operação que envolve Estoque X Fornecedores, uma vez que se trata de **Contas Circulantes**.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos –

- Ø Os financiamentos estão representados pelas **ORIGENS** de recursos e os investimentos pelas **APLICAÇÕES**.

O CCL é representado pela equação $AC - PC$ (Ativo Circulante - Passivo Circulante).

- Ø A DOAR evidencia as modificações ocorridas na posição financeira da empresa como um todo, ao contrário do Fluxo de Caixa. Convém lembrar que o Fluxo de Caixa (*Cash Flow*) não é demonstração obrigatória.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos –

- Ø **Descrição das Origens:** as origens de recursos são decorrentes de aumento no CCL. As mais comuns são:
 - # **Das próprias operações (lucro/prejuízo);**
 - # **Dos acionistas (aumento de capital);**
 - # **De terceiros (empréstimos à longo prazo, venda de bens do Imobilizado, transferência do ARLP para o AC).**
- Ø **Ao valor decorrente das próprias operações devem-se acrescentar as receitas e despesas que ocorreram na época da apuração do resultado, mas que afetaram o capital circulante líquido da empresa.**

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos –
Receitas e Despesas que não afetam o CCL: existem determinados itens que constam como receita ou despesa do exercício na D.R.E., influenciando obviamente no resultado, mas que na realidade não alteram o CCL. Os principais itens são:

- # Depreciação, amortização e exaustão;**
- # Variações Monetárias ou Cambiais de Ativos ou Passivos Não-Circulantes;**
- # Resultado da Equivalência Patrimonial.**

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos –

Descrição das aplicações: são representadas pelas diminuições do CCL.

Exemplos:

Inversões permanentes (aquisição de bens para o Ativo Imobilizado, aquisição de novos investimentos de caráter permanente, aplicação de recursos no Ativo Diferido).

Pagamento de empréstimos à longo prazo: assim como a obtenção representa uma origem, a liquidação significa uma aplicação.

Transferência do EXPL para o PC.

Remuneração dos acionistas (dividendos).

Das próprias operações (prejuízo).

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos –

Aumento / Redução do Capital Circulante Líquido - CCL

Aumento do CCL = Aumentos dos Passivos não-circulantes ou diminuição dos ativos não-circulantes

Diminuição do CCL = Diminuições dos passivos não-circulantes ou aumentos dos ativos não-circulantes.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

- **DLPA – Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados;**
DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido.

A Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados - DLPA é obrigatória para empresas e poderá ser substituída pela Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido – DMPL, que é obrigatória para as Cias. Abertas, conforme exigência da CVM.

A Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados – DLPA indica a destinação do Lucro Líquido apurado no DRE, além de explicar a evolução do saldo da conta Resultados Acumulados existente no Patrimônio Líquido, conforme ilustra o exemplo:

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

- DLPA – Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados.**
Uma empresa apresenta (em \$ milhares) um Lucro de \$ 3.000 e uma distribuição de Dividendos de \$ 1.600. Se o saldo da Conta *Resultado Acumulado*, no Patrimônio Líquido no final do ano anterior (igual ao inicial deste ano) é de \$ 950, a DLPA indicará explicar a evolução do saldo da referida conta para \$ 2.350.

Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados

Saldo em 1º - 01 – X3	950
(+) Lucro Líquido do Exercício (X3)	<u>3.000</u>
Saldo à disposição dos Proprietários	3.950
(-) Dividendos	<u>(1.600)</u>
Saldo em 31-12-X3	2.350

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

- A legislação (Lei das S/A) define um modelo para apresentação da DLPA, que inclui outras possibilidades de destinação do resultado:
- *Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados*

Saldo existente no ano anterior	
(+ ou -) Ajustes de Exercícios Anteriores	
(+) Reversões de reservas	
(+) Lucro Líquido do Exercício	
Saldo à disposição dos Proprietários	
Proposta da Administração para destinação do Lucro:	
>>> Reserva Legal	
>>> Reserva Estatutária	
>>> Reserva para Contingência	
>>> Reserva Orçamentária (para expansão)	
>>> Reserva de Lucros a Realizar	
>>> Dividendos	
Saldo em 31-12-X3	

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

A *Demonstração de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA)* poderá ser incluída na *Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL)*, quando esta última demonstração for elaborada e publicada pela Companhia. A Instrução CVM (Comissão de Valores Mobiliários) nº 59/86, tornou obrigatória a DMPL para as companhias abertas (S/A de Capital Aberto).

A DMPL evidencia a movimentação de todas contas do PL ocorridas durante o exercício. Assim, todo acréscimo e diminuição do Patrimônio Líquido são evidenciados através desta demonstração, bem como a formação e utilização das reservas, inclusive aquelas não originadas por lucro.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

Embora não seja uma demonstração obrigatória a DMPL é muito mais completa e abrangente que a DLPA. É consideravelmente relevante para as empresas que movimentam constantemente as contas do Patrimônio Líquido.

A DMPL é fundamental para elaboração da Demonstração de Origens e Aplicações de Recursos e para ser fornecida às empresas (investidoras) que avaliam seus investimentos permanentes em coligadas ou controladas pelo Método da Equivalência Patrimonial.

A técnica da elaboração desta demonstração é bastante simples:

- â Indicar uma coluna para cada conta do Patrimônio Líquido (evidenciando o grupo de Reservas a que pertence). Se houver a conta dedutiva “Capital a Realizar”, deve ser subtraída da conta Capital Social e será utilizada a conta Capital Realizado.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

DMPL – Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido

	Total	Capital	Reserva de Capital	Reserva Legal	Result. Acumulado
Saldo do Exerc. Anterior	669	350	152	20	147
Corr. Monet. dos Saldos	201	0	151	6	44
Subscr. integralização	250	250			
Destinação p/aum. Capital		295	(109)		(186)
Recompra de Ações	(50)		(50)		
Lucro Líquido do Exercício	53				
Saldo a Disp. da AGO					58
Transf. P/Reserva Legal				4	(4)
Dividendos Propostos	(24)				(24)
Saldo Final do Exercício	1.099	895	144	30	30

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto).
Utilidade para análise e interpretação.

Fluxo de Caixa tem por objetivo registrar os saldos de caixa em decorrência dos ingressos e dos desembolsos de caixa.

Os ingressos decorrem das fontes internas - provenientes de vendas à vista, cobranças das vendas a prazo, vendas de itens do ativo permanente, enquanto as **fontes externas** correspondem aos recursos provenientes dos fornecedores, instituições financeiras, governo e acionistas.

Os desembolsos correspondem, por exemplo, aos pagamentos da folha de pessoal, de fornecedores, de despesas administrativas, do principal e encargos de obrigações financeiras, de impostos, de dividendos e de aquisições de ativo permanente.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto).
Utilidade para análise e interpretação.

Transações que aumentam o Caixa (Disponível):

<i>Integralização do Capital pelos Proprietários</i>	Quando realizada em dinheiro
<i>Empréstimos Bancários e Financiamentos</i>	Destinados ao Capital de Giro ou para aquisição de Ativo permanente.
<i>Venda de itens do Ativo Permanente</i>	Pelos recebimentos decorrentes.
<i>Vendas a Vista e recebimento de Duplicatas a Receber</i>	A principal fonte de recursos do Caixa, sem dúvida, é aquela decorrente de suas vendas.
<i>Outras entradas</i>	Juros recebidos, dividendos recebidos de outras empresas, indenizações de seguro.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

DFC – Demonstração do Fluxo de Caixa (Método Indireto).
Utilidade para análise e interpretação.

Transações que diminuem o Caixa (Disponível):

<i>Dividendos aos Proprietários</i>	Por ocasião do pagamento efetivo.
<i>Juros, Correção Monetária de Dívida e Amortização da Dívida.</i>	Por ocasião do pagamento efetivo.
<i>Aquisição a Vista de Itens do Ativo Permanente</i>	Referentes ao pagamento para itens dos subgrupos de Investimentos, Imobilizado e Diferido.
<i>Compra a Vista</i>	Pagamentos de Fornecedores.
<i>Despesas, Custos e Contas a pagar</i>	Por ocasião do pagamento efetivo.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

q Transações que não afetam o Caixa (Disponível):

Não encaixe ou desencaixe para: *Depreciação, Amortização e Exaustão; Provisão para Devedores Duvidosos; Reavaliação de Ativos; Acréscimos (ou Diminuições) de investimentos pelo método da equivalência patrimonial.*

q MÉTODOS BÁSICOS PARA A ELABORAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA:

- Método do Lucro Ajustado (Indireto)
- Método Direto

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

q Método do lucro ajustado

O ***método de lucro ajustado*** determina as oscilações do saldo de caixa, não por itens de recebimento ou pagamento, porém pelas variações dos elementos operacionais que darão origem ao lucro líquido contábil. Não há necessidade de identificação discriminada dos ingressos e desembolsos de caixa.

q Partindo-se do lucro contábil e das variações patrimoniais projetadas, conclui-se pelos mesmos resultados de caixa obtidos pelo ***método direto***. Em síntese, o ***método de lucro ajustado*** pode ser estruturado como segue:

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Q Método do lucro ajustado

	Resultado Líquido do Exercício (conforme DRE)
(+)	Depreciação, Amortização do Ativo Diferido e Exaustão
(+ -)	Saldos de Contas não financeiras registradas na DRE
(=)	Auto Geração de Caixa
(+)	Variações negativas das demais contas do Ativo Circulante, Realizável a Longo Prazo e Permanente.
(+)	Variações positivas das contas do Passivo Circulante, Exigível a Longo Prazo e Patrimônio Líquido.
(-)	Variações positivas das demais contas do Ativo Circulante, Realizável a Longo Prazo e Permanente.
(-)	Variações negativas das contas do Passivo Circulante, Exigível a Longo Prazo e Patrimônio Líquido.
(+)	Saldo inicial do Disponível (saldo no Balanço do ano anterior).
(=)	Saldo atual do Disponível (saldo no Balanço do ano atual).

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Método direto

O **método direto** se orienta pelas projeções de receitas, custos e despesas, representados pelas estimativas de ingressos e desembolsos, procedendo-se exatamente da mesma forma para todos os outros períodos, levando-se em consideração, porém, a amortização de empréstimos tomados ou o resgate de aplicações realizadas no mercado aberto.

Em síntese, pode-se apresentar o orçamento de caixa da forma seguinte:

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Método direto

Ingressos de Caixa

(-)	valores do ativo circulante, exceto o disponível
(-)	valores do ativo realizável a longo prazo
(-)	valores do ativo permanente
(+)	obrigações com terceiros de longo prazo
(+)	patrimônio líquido

Desembolsos de Caixa

(+)	valores do ativo circulante, exceto o disponível
(+)	valores do ativo realizável a longo prazo
(+)	valores do ativo permanente
(-)	obrigações com terceiros de longo prazo
(-)	patrimônio líquido

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Q Notas Explicativas, Relatório da Administração e Parecer de Auditoria Independente. Utilidade para análise e interpretação.

No sentido de auxiliar o usuário das Demonstrações Contábeis e entendê-las melhor, a Contabilidade adiciona àquelas demonstrações outras informações complementares.

As evidenciações destacadas devem ser relevantes quantitativa e qualitativamente. As principais evidenciações são:

- â Notas Explicativas
- â Quadros analíticos suplementares
- â Informações para parênteses
- â Parecer do auditor Independente
- â Relatório da administração

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Q Notas Explicativas, Relatório da Administração e Parecer de Auditoria Independente. Utilidade para análise e interpretação.

â Notas Explicativas

As Nota Explicativas deverão indicar:

- a) Os principais critérios de avaliação dos elementos patrimoniais.
- b) Os investimentos em outras sociedades, quando relevantes.
- c) O Aumento de valor de elementos do Ativo resultante de Novas Avaliações (Reavaliação).
- d) Os ônus reais constituídos sobre elementos do Ativo, as garantias prestadas a terceiros e outras responsabilidades eventuais ou contingentes.
- e) A taxa de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo.
- f) O número, as espécies a as classes das Ações do Capital Social.
- g) As opções de Compra de ações outorgadas e exercidas no exercício.
- h) Os Ajustes de Exercícios Anteriores.

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Q Notas Explicativas, Relatório da Administração e Parecer de Auditoria Independente. Utilidade para análise e interpretação.

â Quadros analíticos suplementares

Apresentam em geral, pormenores de itens que constam nas Demonstrações Contábeis. Os mais comuns são:

- > Composição dos Estoques
- > Composição do ativo Imobilizado
- > Projetos em Execução

â Informações para parênteses

Normalmente são anotações curtas no próprio corpo das demonstrações, para evidenciar mais informações. Exemplos:

ATIVO CIRCULANTE

Caixa e Bancos

Aplicações Financeiras (F.C.P.)

Duplicatas a Receber

Títulos a Receber (Venda de Imóvel)

Estoques (PEPS)

Demonstrativos Contábeis e Informações Complementares.

Q Notas Explicativas, Relatório da Administração e Parecer de Auditoria Independente. Utilidade para análise e interpretação.

â Parecer do auditor Independente

â Relatório da administração

São informações normalmente de caráter não financeiro que abrangem:

â Dados estatísticos diversos;

â Indicadores de produtividade;

â Desenvolvimento Tecnológico;

â Contexto sócio-econômico da empresa;

â Políticas diversas: Recursos Humanos, Exportação, meio Ambiente, etc.;

â Expectativas futuras;

â Dados relevantes do Orçamento de Capital;

â Projetos Relevantes, tais como expansão, novos produtos, etc.

â Desempenho em relação aos concorrentes;

â Balanço social, etc.

ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

PRINCIPAIS OBJETIVOS DA ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

A empresa se vê no dilema Lucratividade x Risco. A Lucratividade pode ser entendida como o lucro líquido que pode ser gerado por uma empresa através do maior volume de vendas ou da redução de custos.

O Risco pode ser entendido como a probabilidade da empresa tornar-se tecnicamente insolvente (incapacidade da empresa pagar seus compromissos em dia).

Dentro do passivo circulante existem os chamados créditos naturais: fornecedores, salários a pagar, encargos sociais, obrigações fiscais que são fontes de recursos não dispendiosas. No Passivo Circulante, somente empréstimos e duplicatas descontadas tem um custo estabelecido.

Assim, conclui-se que a forma mais vantajosa para uma empresa se financiar, em termos de custo, é através das fontes de curto prazo.