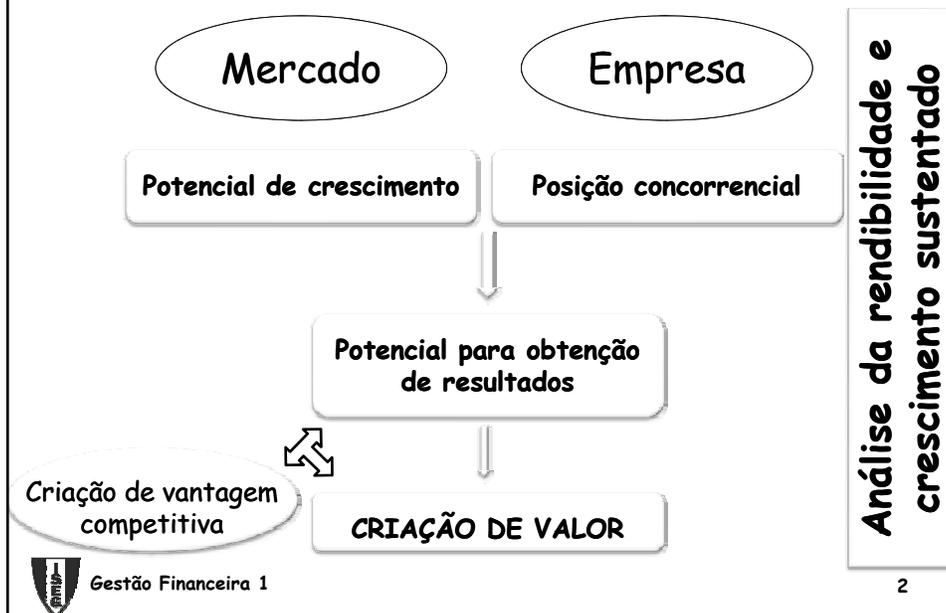


Módulo V Análise do desempenho económico

- Desempenho económico
- Análise integrada da rendibilidade do activo
- Análise integrada da rendibilidade do capital próprio
- *Economic Value Added (EVA)*



DESEMPENHO ECONÓMICO



RENDIBILIDADE DO ACTIVO

- Indicador da qualidade de gestão
- Indicador de desempenho do investimento (como são usados os recursos globais)
- Sobrevivência da empresa a _____ prazo
- Determina o nível de remuneração para os investidores (accionistas e credores)
- Independente da forma de _____
- Utilizado para comparar empresas com o mesmo _____
- Utilizado na análise de projectos, planeamento e orçamentação, avaliação e controlo dos resultados.



RENDIBILIDADE DO ACTIVO

$$ROA = \frac{\text{Resultado}}{\text{Activo}} = \frac{RO}{AF + NC + TA}$$

- RETURN ON ASSETS (ROA)
- RETURN ON INVESTMENT (ROI)
- RETURN ON CAPITAL EMPLOYED (ROCE)



CONCEITOS A UTILIZAR

- **ACTIVO:**
 - Activo Total (objectivo: avaliação total da empresa)
 - Usar o activo líquido ou bruto? _____
 - Usar activo inicial, médio ou final? _____
 - Porquê?
- **Que Resultado usar?**
 - Usar o RESULTADO _____
 - Um rácio independente da forma de financiamento
 - Pode ser calculado depois de imposto: $ROA \times (1-t)$



RENDIBILIDADE DO ACTIVO

- é função de:
 - Rendibilidade Bruta das Vendas ($MC/Vendas$)
 - Efeito dos Gastos Fixos (RO/MC)
 - Rotação do Activo ($Vendas/A$)

$$ROA = \frac{MC}{V} \times \frac{RO}{MC} \times \frac{V}{A} = \frac{RO}{A}$$

Rendibilidade Operacional das Vendas (Margem)



RENDIBILIDADE DO ACTIVO

- Exemplo
 - Vendas: 4000
 - Gastos Variáveis: 2000
 - Margem de Contribuição: _____
 - Gastos Fixos: 1800
 - Resultado Operacional: _____
 - Capital Total Investido: 2000



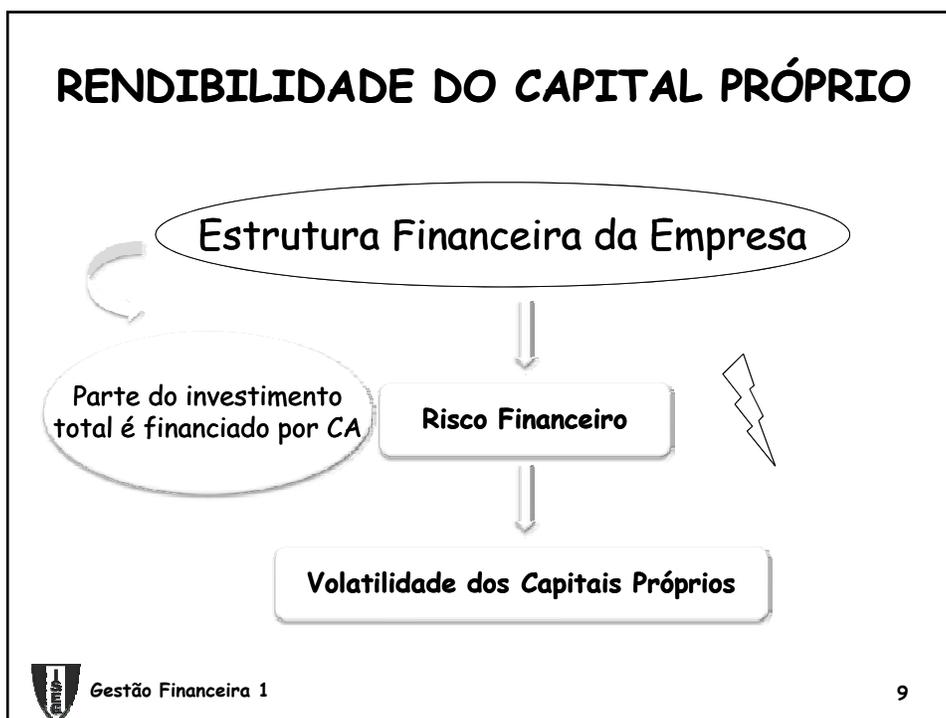
RENDIBILIDADE DO ACTIVO

$$ROA = \frac{2000}{4000} \times \frac{200}{2000} \times \frac{4000}{2000} = 10\%$$

Rendibilidade Bruta das Vendas
Efeito dos Gastos Fixos
Rotação do Activo

Rendibilidade Operacional das Vendas
Rendibilidade do Activo





RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO RCP

$$RCP = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}}$$

- RETURN ON EQUITY (ROE)

Gestão Financeira 1

10

RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO

- Dois modelos:
 - Multiplicativo
 - Aditivo
- Modelo Multiplicativo

$$RCP = ROA \times \left(\frac{RAI}{RO} \times \frac{CT}{CP} \right) \times \underbrace{\frac{RLP}{RAI}}_{\substack{\text{Efeito} \\ \text{Fiscal}}}$$



RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO

- Modelo Multiplicativo
 - a RCP depende de 3 grandes áreas:
 - Operacional (ROA)
 - Financeira
 - Fiscal

ÍNDICE DE ALAVANCA FINANCEIRA	
$\frac{RAI}{RO}$	$\times \frac{CT}{CP}$
Efeito dos Encargos Financeiros	Múltiplo da Estrutura Financeira



RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO

- O peso do financiamento por CA pode ser avaliado comparando o ROE com o ROA
- O que é uma política financeira favorável ao ROE?
 - É aquela em que no financiamento:

$$j < \text{ROA} \text{ ou } \text{IAF} > 1$$

↓

$$(\text{RAI}/\text{CP}) / \text{ROI} > 1$$



RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO

- Modelo Aditivo

$$\text{RCP} = \left[\text{ROA} + \frac{\text{CA}}{\text{CP}} \times (\text{ROA} - j) \right] \times (1 - t)$$



ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

- Outra medida de avaliação do desempenho
- Medida de lucro económico:

$$\text{Lucro Económico} = \text{Activo} \times (\text{ROA} - \text{WACC})$$

- WACC: Custo Médio Ponderado do Capital

$$\text{WACC} = \frac{\text{CP}}{\text{CP} + \text{CA}} \times k_{\text{CP}} + \frac{\text{CA}}{\text{CP} + \text{CA}} \times k_{\text{CA}} \times (1 - t)$$



ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

- Exemplo (dados)
 - Resultado Operacional: 500
 - Capital Total Investido: 4000
 - Capital Alheio: 2000 $j = 8\%$
 - Capital Próprio: 2000 $k_{\text{CP}} = 12\%$
 - Não há impostos

Resolução:

- WACC: 10%
- EVA = 4000 * (12,5% - 10%) = 100



ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

- Noção de lucro económico junta dois conceitos essenciais :
 - Rendibilidade do Activo
 - Crescimento (ligado à dimensão da empresa)
- Outra forma de definir lucro económico:

$$EVA = ROLI - Activo \times WACC$$

$$ROLI = RO \times (1 - t)$$



ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

- Encargos financeiros reflectidos no WACC
 - Custo do capital alheio (rendibilidade exigida pelos credores)
 - Custo do capital próprio (rendibilidade exigida pelos accionistas)
- EVA é uma medida de lucro excedentário depois de remunerado o capital total
 - Vantagens:
 - Medida completa - inclui todos os gastos
 - Valor absoluto e não um rácio

