



GESTÃO FINANCEIRA / GESTÃO FINANCEIRA I
MÓDULO V – ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÓMICO


Licenciatura em ECO/GES/FIN/MAEG

Ano 2014/2015

 **100**
1911-2011
ANOS


100 ANOS A PENSAR NO FUTURO





RENDIBILIDADE DO ACTIVO


- Indicador da qualidade de gestão
- Indicador de desempenho dos recursos globais
- Indicador de sobrevivência da empresa a longo prazo
- Determina o nível de remuneração para todos os investidores (accionistas e credores)
- Independente da forma de financiamento



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)
 - Activo = Capitais Totais = Capital Próprio + Capital Alheio



RENDIBILIDADE DO ACTIVO

- Que Activo usar?
 - Activo Total (objectivo: avaliação total da empresa)
 - **Activo líquido ou bruto?** Líquido
 - **Activo inicial, médio ou final?** Médio

- Que Resultado usar?
 - Usar o RESULTADO OPERACIONAL (EBIT)
 - Ou o Resultado Operacional Líquido de Imposto:
 - » $ROI = EBIT \times (1-t)$




RENDIBILIDADE DO ACTIVO

- É função de:
 - Margem de Contribuição em % das Vendas (MC/Vendas)
 - Efeito dos Gastos Fixos (RO/MC)
 - Rotação do Activo (Vendas/Activo)


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

Rendibilidade Operacional das Vendas



RENDIBILIDADE DO ACTIVO

- Exemplo
 - Vendas: 4.000
 - Gastos Variáveis: 2.000
 - Margem de Contribuição: 2.000
 - Gastos Fixos: 1.800
 - Resultado Operacional: 200
 - Activo ou Capital Total Investido: 2.000



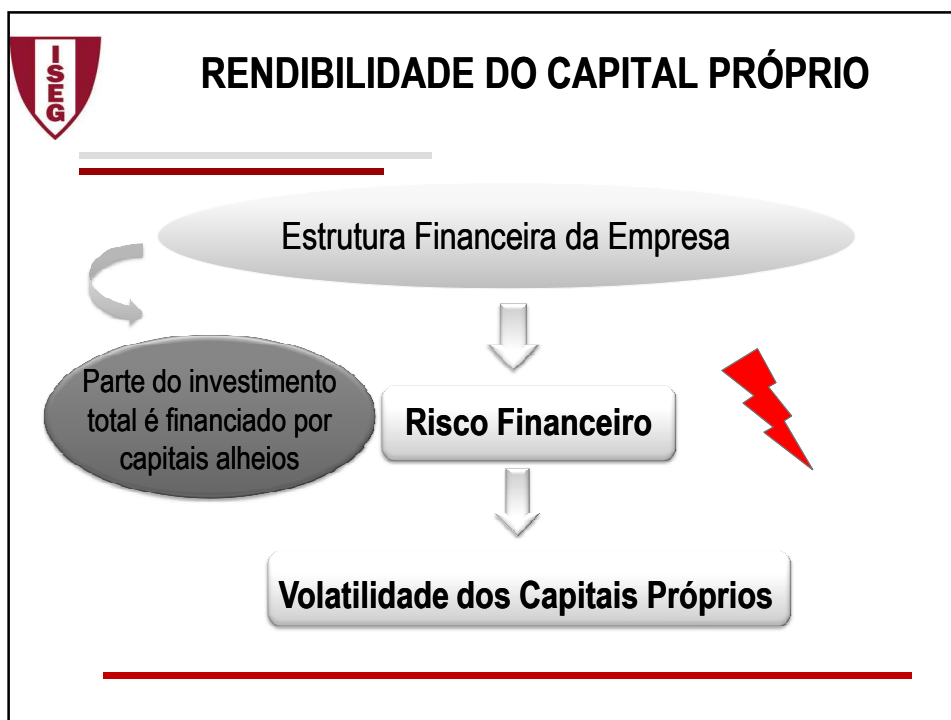
RENDIBILIDADE DO ACTIVO


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

Rendibilidade Bruta das Vendas
Efeito dos Gastos Fixos
Rotação do Activo

Rendibilidade Operacional das Vendas

Rendibilidade do Activo




 **RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO**

- Medida de desempenho que avalia o retorno do capital próprio investido pelos accionistas;
- Usa como medida de *output* o Resultado Líquido do Período.

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


- RETURN ON EQUITY (ROE)



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 (IAF)
 - Fiscal

ÍNDICE DE ALAVANCA FINANCEIRA

$$\underbrace{\frac{RAI}{RO}}_{\substack{\text{Efeito} \\ \text{dos} \\ \text{Encargos} \\ \text{Financeiros}}} \times \underbrace{\frac{CT}{CP}}_{\substack{\text{Múltiplo} \\ \text{da} \\ \text{Estrutura} \\ \text{Financeira}}}$$




RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO

- Modelo Aditivo

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

Diferencial de rendimento



RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO


- O que é uma política financeira favorável ao ROE?
- O endividamento agrava o risco financeiro, mas pode ser favorável ao ROE desde que:

$$j < ROA$$

$$IAF > 1$$

$$ROE / ROI > 1$$

Nota: Para este efeito o ROE deve ser calculado como RAI/CP (ROE antes de impostos).




ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

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

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

Sendo WACC o 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:

- Resultado Operacional: 500
- Capital Total Investido: 4.000
- Capital Alheio: 2.000 $k_{\text{CA}} = 8\%$
- Capital Próprio: 2.000 $k_{\text{CP}} = 12\%$
- Por simplificação, considere que não há impostos.

Resolução:

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



ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)

- EVA é uma medida absoluta de lucro excedentário depois de remunerado o capital total
- Encargos financeiros reflectidos no WACC:
 - Custo do capital alheio (rendibilidade exigida pelos credores)
 - Custo do capital próprio (rendibilidade exigida pelos accionistas)
- Outra forma de definir lucro económico:

$$EVA = ROLI - \text{Activo} \times WACC$$

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

Nota: ROLI = NOPAT (Net Operating Profit After Taxes)