

Exame Época Normal (EN)

Análise de Demonstrações Financeiras

Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais

Ano Letivo 2018/2019 – 2º Semestre

Lisboa, 4 de junho de 2019

Duração: 2h00m

Nome completo: _____ Número de processo: _____

Grupo I (10 valores)

Cada questão tem a cotação de 1 valor.
Serão descontados 0,25 valores por cada resposta errada.
Respostas com seleção de duas ou mais alíneas serão cotadas a zero.

Assinale com um círculo a alínea que entende que esteja correta em cada uma das questões que se seguem:

1. Considere os seguintes dados sobre uma empresa: prazo médio de pagamentos de 25 dias, prazo médio de recebimentos de 5 dias e prazo médio de inventários de 35 dias.
Indique qual das seguintes afirmações é verdadeira:

a)	A rotação de inventários é 75 e a rotação de fornecedores é 14,6;
b)	O ciclo de caixa da empresa é de 15 dias e a rotação de fornecedores é 14,6;
c)	O ciclo de caixa da empresa é de 25 dias e a rotação de clientes é 73;
d)	Nenhuma das anteriores é verdadeira.

Cálculos auxiliares:

Ciclo de Caixa = PMI + PMR + PMP = 35 + 5 – 25 = 15 dias

Rotação de inventários = 365 / PMI = 365 / 35 = 10,4

Rotação de clientes = 365 / PMR = 365 / 5 = 73

Rotação de fornecedores = 365 / PMP = 365 / 25 = 14,6

2. Indique, relativamente a uma empresa com um rácio de liquidez geral ≥ 1 , qual das afirmações é verdadeira:

a)	A empresa tem uma tesouraria ativa superior à tesouraria passiva se apresentar necessidades de fundo de maneo positivas;
b)	A empresa está em equilíbrio financeiro;
c)	A empresa tem uma tesouraria líquida positiva se apresentar necessidades de fundo de maneo negativas;
d)	A empresa tem uma tesouraria passiva superior à tesouraria ativa se apresentar necessidades de fundo de maneo negativas.

3. Uma empresa comercial com um rácio de endividamento de 80% pode apresentar:

a)	Um passivo de 1.250.000 e um rácio de autonomia financeira de 25%;
b)	Um ativo de 1.250.000 e um rácio de autonomia financeira de 20%;
c)	Um capital próprio de 250.000 e um rácio de autonomia financeira de 25%;
d)	Nenhuma das anteriores.

Cálculos auxiliares:

$$P/A = 0,8$$

$$CP/A = 0,2, \text{ se } A=1.250.000 \text{ então } CP = 250.000 \text{ e } P = 1.000.000, \text{ logo } P/A = 0,8$$

4. Relativamente à análise da qualidade das demonstrações financeiras de uma empresa constituem “sinais de alerta” (situações que são necessárias investigar):

a)	Variação pouco significativa da imparidade de inventários;
b)	O crescimento das vendas ser superior à média do setor pelo facto de a empresa ter expandido a sua atividade para novos mercados geográficos;
c)	Variação pouco significativa da margem de contribuição em percentagem das vendas;
d)	A não divulgação de informação obrigatória e a divulgação de pouca informação voluntária nas Notas/Anexo.

5. De acordo com as IAS 7 / NCRF 2 – Demonstração de Fluxos de Caixa, no caso de uma empresa comercial:

a)	São exemplos de fluxos de caixa provenientes de atividades de financiamento os empréstimos concedidos a outras entidades;
b)	Os fluxos de caixa provenientes de impostos sobre o rendimento devem ser divulgados separadamente devendo ser sempre classificados como fluxos de caixa de atividades operacionais;
c)	São exemplos de fluxos de caixa provenientes de atividades de investimento os pagamentos de caixa por aquisição de ações próprias;
d)	Nenhuma das anteriores é verdadeira.

6. De acordo com a IFRS 8 – Segmentos Operacionais, qual das seguintes afirmações é verdadeira:

a)	A norma é aplicável a todas as entidades que, obrigatoriamente ou por opção, divulguem “informações por segmentos” no relatório financeiro;
b)	O relato financeiro por segmentos é obrigatório para todas as entidades que atuem em diferentes áreas de negócio (produtos/serviços) e diferentes ambientes económicos (área geográfica) e que preparem as demonstrações financeiras de acordo com as normas internacionais de contabilidade;
c)	Segmentos operacionais não relatáveis podem ser agregados a outros segmentos não relatáveis mesmo que estes não tenham características económicas em comum;
d)	Nenhuma das anteriores é verdadeira.

7. De acordo com a IAS 34 – Relato Financeiro Intercalar, qual das seguintes afirmações é verdadeira:

a)	A norma determina que na Demonstração de Alterações do Capital Próprio sejam apresentados apenas os valores referentes ao período intercalar do ano corrente e o comparativo referente ao período intercalar do ano anterior;
b)	A norma determina que na Demonstração dos Fluxos de Caixa sejam apresentados apenas os valores referentes ao período intercalar do ano corrente e o comparativo referente ao período intercalar do ano anterior;
c)	A entidade deve apresentar os RPA básicos e diluídos no seu Relatório Financeiro Intercalar de acordo com o prescrito pela IAS 33 (Resultados por Ação);
d)	Não existe um conteúdo mínimo de informações a apresentar no Relatório Financeiro Intercalar, devendo a entidade apresentar as informações financeiras como a gestão decidir mais adequado .

8. Considere os seguintes dados de uma empresa comercial, a 31 de dezembro de cada ano. Qual das seguintes afirmações é verdadeira, relativamente ao ano N:

	Ano N	Ano N-1
Resultado líquido do período	2.000.000	1.500.000
Capital Próprio	4.400.000	4.000.000
Vendas	500.000.000	450.000.000
Taxa de retenção de lucros	20%	20%

a)	A taxa de crescimento sustentável é de 10% e a rentabilidade das vendas é de 0,42%;
b)	A taxa de crescimento sustentável é de 40% e a rentabilidade das vendas é de 0,42%;
c)	A taxa de crescimento sustentável é de 40% e a rentabilidade das vendas é de 0,40%;
d)	A taxa de crescimento sustentável é de 10% e a rentabilidade das vendas é de 0,40%.

Cálculos auxiliares:

$$g = RCP \times \text{Taxa de retenção de lucros}$$

$$RCP = RL N / CP N-1 = 2.000.000 / 4.000.000 = 0,5$$

$$g = 0,5 \times 0,2 = 10\%$$

$$RL/Vendas = 2.000.000 / 500.000.000 = 0,4\%$$

9. *Ceteris paribus*, um aumento de capital através da emissão de ações preferenciais não convertíveis, cumulativas, com direito a um dividendo fixo anual, tem como consequência:

a)	Não afeta os resultados por ação básicos nem os resultados por ação diluídos;
b)	Provoca uma diminuição dos resultados por ação básicos e não afeta os resultados por ação diluídos;
c)	Provoca uma diminuição dos resultados por ação básicos e dos resultados por ação diluídos;
d)	Nenhuma das anteriores.

10. Considere os seguintes dados acerca da empresa Trickillars, S.A. que exerce a sua atividade no setor da pasta de papel. No ano N, houve apenas uma compra de ações próprias que ocorreu em 1 de julho.

	Ano N	Ano N-1
Nº ações em circulação a 31 de Dezembro	?	230.000.000
Nº ações próprias a 31 de Dezembro	1.800.000	800.000
Nº ações preferenciais (cumulativas) a 31 de Dezembro	1.000.000	1.000.000
Dividendo das ações preferenciais	10 €/ação	10 €/ação
Resultado líquido do período	410.000.000 €	360.000.000 €
Taxa efetiva de imposto	25%	22%

Qual das seguintes afirmações é verdadeira, relativamente ao ano N:

a)	O resultado por ação básico é 1,743 euros por ação;
b)	O resultado por ação básico é 1,735 euros por ação;
c)	O resultado por ação básico é 1,786 euros por ação;
d)	O resultado por ação diluído é 1,735 euros por ação.

Cálculos auxiliares:

RL atribuível aos detentores das AO = $410.000.000 - 1.000.000 \times 10 = 400.000.000$

Nº médio de AO em circulação = $230.000.000 \times 6/12 + 229.000.000 \times 6/12 = 229.500.000$

RPA básico = $400.000.000 / 229.500.000 = 1,743$

Grupo II (3 valores)

A AMIDOS, S.A. exerce a sua atividade no setor amideiro. Retiraram-se das demonstrações financeiras individuais da empresa, a 31 de dezembro de cada ano, as seguintes informações:

(valores em €)

	2018	2017	2016
Total do Ativo	20.310.000	19.051.000	18.355.000
Total do Passivo	9.140.000	7.850.000	7.200.000
Vendas e Serviços Prestados	34.160.000	33.030.000	32.900.000
Resultado Operacional	1.500.000	1.160.000	995.700
Resultados antes de impostos	1.450.000	1.139.000	990.700
Imposto sobre o rendimento do período	- 319.000	- 205.020	- 150.000
Dívida Financeira Líquida	1.104.000	500.000	- 250.000

Com base no *Advanced Dupont Model*, decomponha a Rendibilidade do Capital Próprio nos anos de 2017 e 2018.

Interprete a evolução deste rácio em função do significado económico-financeiro de cada um dos fatores.

	2018	2017	2016	Interpretação
$ALO = AT - PT + \text{Dívida Financeira Líquida}$	12.274.000	11.701.000	10.905.000	
ALO médio	11.987.500	11.303.000		
Dívida Financeira Líquida média	802.000	125.000		
$\text{Capital Próprio} = AT - PT$	11.170.000	11.201.000	11.155.000	
Capital Próprio médio	11.185.500	11.178.000		
$RL = RAI - \text{Imposto sobre o rendimento}$	1.131.000	933.980	840.700	
$EF \text{ liq.} = RAI - RO$	50.000	21.000	5.000	
(a) $RO/ALO \text{ médio}$	0,1251	0,1026		A rendibilidade operacional do ALO, que mede a viabilidade do negócio, aumentou, o que tem impacto positivo na RCP.
(b) $EF \text{ liq.} / \text{Div. Financeira liq. média}$	0,0623	0,1680		Os encargos financeiros líquidos em proporção da dívida financeira líquida (custo da dívida) diminuíram, o que tem impacto positivo na RCP.
(c) $\text{Spread} = (a) - (b)$	0,0628	-0,0654		Evolução com impacto positivo (rendibilidade)

				operacional do ALO acima do custo da dívida). O endividamento financeiro foi desfavorável em 2017 passando a ser favorável em 2018.
(d) Dív. Financeira liq. média/ CP médio	0,0717	0,0112		A alavancagem aumentou de 2017 para 2018.
(e) Efeito da alavancagem = (c) x (d)	0,0045	-0,0007		Efeito da alavancagem com evolução e impacto positivo, pois passámos de um spread negativo para positivo e a empresa ficou mais endividada. Efeito positivo na RCP.
(f) Impacto fiscal = RL/RAI	0,78	0,82		A taxa efetiva de imposto passou de 18% para 22%, o que teve um impacto negativo na RCP.
(g) RL/CP médio = [(a) + (e)] x (f)	10,11%	8,36%		O efeito final é do aumento da RCP.

Grupo III (4 valores)

A HEALTHY MEALS, S.A. exerce a atividade na área da restauração, mais concretamente no segmento de *fast healthy food*. No final de 2018, um analista estimou os seguintes valores para a empresa:

(valores em €)

	2019	2020	2021	2022
Resultado por ação	5,00	5,50	5,40	5,30
Dividendo por ação	1,00	1,10	1,20	1,20

Sabe-se ainda que:

- Taxa de Crescimento dos *Residual Earnings* após 2022: 2%.
- Rendibilidade esperada pelos acionistas: 8%.
- No final de 2018, o valor contabilístico por ação da empresa era de 20 €.

1. Calcule o valor por ação desta empresa para os acionistas utilizando o *Residual Earnings Model*. (2,5 valores)

	2019	2020	2021	2022
EPS	5,00	5,50	5,40	5,30
DPS	1,00	1,10	1,20	1,20
$BVE_t = BVE_{t-1} + EPS_t - DPS_t$	$20 + 5 - 1 = 24$	$24 + 5,5 - 1,1 = 28,4$	$28,4 + 5,4 - 1,2 = 32,6$	$32,6 + 5,3 - 1,2 = 36,7$
$RE_t = EPS_t - re \times BVE_{t-1}$	$5 - 0,08 \times 20 = 3,4$	$5,5 - 0,08 \times 24 = 3,58$	$5,4 - 0,08 \times 28,4 = 3,128$	$5,3 - 0,08 \times 32,6 = 2,692$

Value of Equity (por ação) = $20 + 3,4/1,08 + 3,58/(1,08)^2 + 3,128/(1,08)^3 + 2,692/(1,08)^4 + [(2,692 \times 1,02)/(0,08 - 0,02)]/(1,08)^4 = 64,32$ euros

2. Sem efetuar cálculos, explique em condições a aplicação do *Dividend Discount Model* permitiria obter um valor aproximadamente igual ao obtido no ponto anterior. (1 valor)

As condições seriam:

- Ao longo dos anos estimados, a taxa de crescimento dos dividendos semelhante à taxa de crescimento dos resultados e do *book value* (e conseqüentemente igual à taxa de crescimento dos *residual earnings*), e iguais à taxa de crescimento dos dividendos e dos *residual earnings* na perpetuidade.

3. Calcule o *price-to-book value* no final de 2018, sabendo que o preço de mercado por ação era de 50 €. Interprete o valor obtido. (0,5 valores)

$$P/B = 50/20 = 2,5 \text{ €/ação}$$

Isto significa que o mercado valoriza as ações acima do seu valor contabilístico por incorporar no valor das ações perspectivas de crescimento.

Grupo IV (3 valores)

1. Indique quais as vantagens e quais as limitações da utilização dos *Price Multiples* para avaliar uma empresa. (1,5 valores)

Vantagens:

- Serem simples e relativamente rápidos de calcular;
- São úteis no caso de avaliação em IPO's e empresas não cotadas.

Limitações:

- Pode ser difícil identificar empresas comparáveis (principalmente porque muitas empresas são diversificadas);
- Diferentes múltiplos originam diferentes valores de avaliação para a empresa *target*;
- Pode ser necessário ajustar os múltiplos para diferentes políticas contabilísticas, políticas de endividamento e dividendos;
- Não é viável utilizar com denominadores negativos.

É importante frisar que a sua utilização pressupõe que os mercados sejam eficientes na atribuição de preços, caso contrário os preços não são fiáveis.

2. Indique em que circunstâncias uma empresa deve calcular o Resultados por Ação Diluídos, como se calculam e onde devem ser apresentados nas Demonstrações Financeiras. (1,5 valores)

Uma empresa deve calcular os RPA diluídos quando existam instrumentos convertíveis em ações ordinárias. Assim, o cálculo dos RPA diluídos pretendem mensurar os interesses de cada ação ordinária no desempenho da entidade considerando o impacto de todas as potenciais ações ordinárias diluidoras. Ao determinar se as potenciais ações ordinárias são diluidoras ou antidiluidoras, cada emissão ou série de potenciais ações ordinárias é considerada separadamente e não em conjunto, sendo consideradas em sequência desde a mais diluidora à menos diluidora. Isto é, as potenciais ações ordinárias diluidoras com menos “resultados por ação incremental” são incluídas no cálculo dos resultados por ação diluídos antes daquelas que tenham mais resultados por ação incremental. Assim, no numerador é necessário calcular o resultado líquido atribuível tendo em conta o impacto das ações preferenciais e quaisquer outras alterações ao RL decorrentes da conversão. No numerador deve-se considerar o número médio ponderado de ações ordinárias que seriam emitidas na conversão de todas as potenciais ações ordinárias diluidoras. Os resultados por ação diluídos, devem ser apresentados na face da DRI. Devem ser apresentados relativamente ao lucro ou prejuízo, das unidades operacionais em continuação, atribuível aos detentores do capital próprio ordinário. No caso de existirem unidades operacionais em descontinuação, os resultados por ação diluídos destas devem ser divulgados na DRI ou nas Notas.

FIM