

Modulo 5

- ANÁLISE DA RENDIBILIDADE

Rendibilidade do Investimento

- Indicador de desempenho dos capitais totais
- Independente da forma de financiamento
- Utilizado para comparar empresas com o mesmo risco de negócio
- Determina a sobrevivência da empresa a longo prazo
- É consequência da forma como são usados os recursos globais (é indicador da qualidade de gestão)
- Indica a capacidade de gerar resultados ou seja determina o nível de remuneração para os investidores (accionistas e credores)
- Utilizado na análise de projectos, planeamento e orçamentação, avaliação e controlo dos resultados

Rendibilidade do Investimento

Rendibilidade do Capital Investido (RCI)

$$RCI = \frac{\text{Resultado}}{\text{Investimento}}$$

- Activo bruto ou líquido?
 - Usar activo bruto para evitar o efeito das depreciações (só por si aumentam a rendibilidade)  na gestão das divisões operacionais
 - **MAS** usar activo líquido na avaliação do desempenho global.
- Investimento final ou médio?
 - Usar investimento médio; o investimento de final de período está já alterado com o capital gerado pelo investimento.
 - De preferência investimento médio ponderado (empresas com sazonalidade)

Rendibilidade do Investimento

Rendibilidade do Capital Investido (RCI)

$$RCI = \frac{\text{Resultado}}{\text{Investimento}}$$

- Pode-se considerar como **Resultado**:
 - Se denominador for activo total, activo económico, então usar RESULTADO OPERACIONAL
 - Se denominador for activo de exploração deve corrigir-se o resultado operacional incluindo só RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO
 - Em qualquer dos casos, RCI é:
 - um rácio independente da forma de financiamento
 - pode ser calculado depois de imposto:

$$RCI = \frac{\text{Resultado} * (1 - t)}{\text{Investimento}}$$

Rendibilidade do Investimento

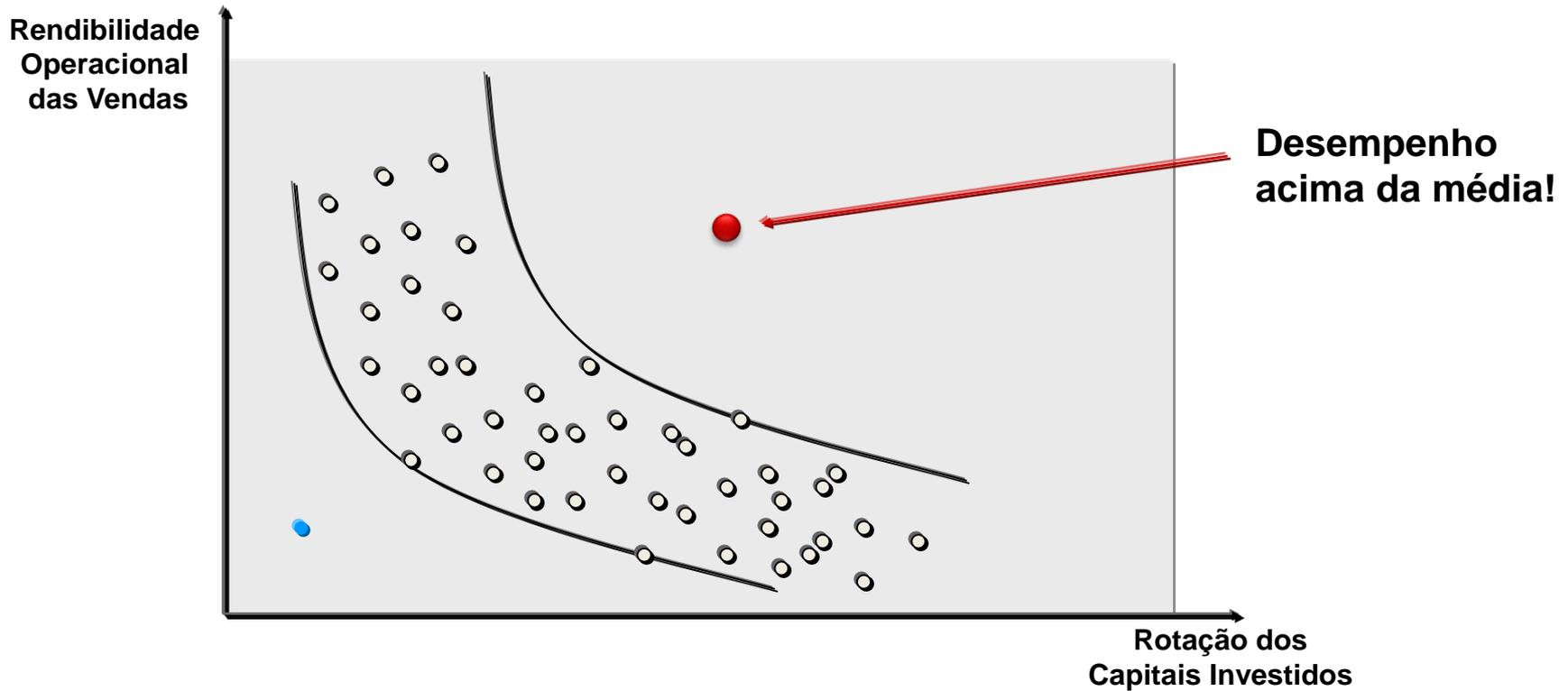
- A **Rendibilidade DO Capital Investido** é função de:
 - Rendibilidade Bruta das Vendas (MC/Vendas)
 - Efeito dos Gastos fixos (RO/MC)
 - Rotação dos capitais investidos (Vendas/CT)

$$RCI = \frac{RO}{CT} = \frac{MC}{V} * \frac{RO}{MC} * \frac{V}{CT}$$

Rendibilidade Operacional
das Vendas (Margem)

Rotação dos
Capitais Investidos

Rendibilidade do Investimento



Rendibilidade do Investimento

- Exemplo:

Vendas	1.000
Gastos Variáveis	500
Margem de Contribuição	500
Gastos Fixos	400
Resultado Operacional	100
Capital Total Investido	500

$$\text{RCI} = \underbrace{\frac{500}{1.000}}_{\text{Rendibilidade Bruta das Vendas}} * \underbrace{\frac{100}{500}}_{\text{Efeito dos Gastos Fixos}} * \underbrace{\frac{1.000}{500}}_{\text{Rotação dos Capitais Investidos}} = 0,2 \Rightarrow 20\%$$

Rendibilidade Operacional das Vendas

Rendibilidade dos Capitais Totais Investidos

Rendibilidade do Capital Próprio

Rendibilidade do Capital Próprio (RCP)

$$\text{RCP} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capitais Próprios}}$$

- Existem 2 modelos
 - Modelo Multiplicativo
 - Modelos Aditivo

Rendibilidade do Capital Próprio

Rendibilidade do Capital Próprio (RCP)

- **Modelo Multiplicativo**

$$RCP = RCI * \left(\frac{RAI}{RO} * \frac{CT}{CP} \right) * \frac{RL}{RAI}$$

Efeito dos Encargos Financeiros Estrutura Financeira

Endividamento
(IAF – Índice de Alavanca Financeira)

Efeito Fiscal

- Conclui-se que a rendibilidade do capital próprio depende de 3 grandes área/políticas:
 - Operacional (ROI)
 - Financeira (o peso do financiamento por CA pode ser avaliado comparando ROE com ROI)
 - Fiscal

Rendibilidade do Capital Próprio

Rendibilidade do Capital Próprio (RCP)

- **Modelo Aditivo**

$$RCP = \left(RCI + \frac{CA}{CP} * (ROI - j) \right) * \frac{RL}{RAI}$$

The diagram illustrates the decomposition of the RCP formula into three components. Red arrows point from the terms in the formula to their respective labels below:

- $\frac{CA}{CP}$ points to **Estrutura Financeira**
- $(ROI - j)$ points to **Diferencial de Rendimento**
- $\frac{RL}{RAI}$ points to **Efeito Fiscal**

- O que é uma política financeira favorável à RCP?
 - É aquela em que no financiamento:
 - $j < RCI$ ➡ **Modelo Aditivo**
 - $IAF > 1$ ➡ **Modelo Multiplicativo**