

## 4. Análise financeira

### ✘ Conceito

- ☑ Consiste num processo que utiliza um conjunto de técnicas que visam conhecer, avaliar e interpretar a situação financeira e o desempenho de uma Empresa no cumprimento do seu objetivo principal – maximização do valor da empresa ou da riqueza dos diferentes investidores – face às alternativas possíveis, numa perspetiva de curto e médio/longo prazo.
- ☑ Análise baseia-se no relatório e contas e outra informação disponível sobre a entidade e o setor
- ☑ Questões fundamentais na análise financeira
  - ▶ Equilíbrio financeiro
  - ▶ Rendibilidade dos capitais investidos – cap. próprio e cap. alheio
  - ▶ Risco
  - ▶ Crescimento
  - ▶ Valor criado pela gestão



## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional

- ☑ Fotografia sobre as origens e aplicações de fundos relacionando-os com os ciclos financeiros da Entidade
  
- ☑ As necessidades e recursos são classificados de acordo com:
  - ▶ O grau de renovação (prazo)
  - ▶ Ciclo financeiro: investimento, exploração e financeiro (capital e tesouraria)
  
- ☑ Permite identificar indicadores úteis para a análise do equilíbrio financeiro
  - ▶ Fundo Maneio
  - ▶ Necessidades de fundo de maneio
  - ▶ Tesouraria Líquida



## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional

- ☑ Construído a partir do Balanço SNC + ajustamentos
  - ▶ Aprovisionamento estratégico (excedente face ao normal deverá ser considerado ativo fixo)
  - ▶ Ativos por impostos diferidos (anular por conta dos Resultados Transitados)
  - ▶ Adiantamentos a fornecedores investimento (considerar em Ativo Fixo)
  - ▶ Gastos diferidos não correntes (deduzir ao capital próprio)
  - ▶ Real exigibilidade dos empréstimos a ou de empresas do grupo / sócios (corrente vs não corrente)
  - ▶ Dividendos a pagar em N+1 por conta do resultado do ano N
  - ▶ Provisões que são almofadas devem ser reclassificadas para Cap. proprio
  - ▶ Letras descontadas e não reconhecidas
  - ▶ Não considerar as imparidades acumuladas para efeitos da análise rendibilidade
  - ▶ Classificação dos impostos em exploração e extra-exploração
  - ▶ Reservas dos auditores
  - ▶ ....

## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional para Análise da Estrutura e Equilíbrio Financeiro

BALANÇO FUNCIONAL			
Ciclo	Aplicações	Recursos	Ciclo
Investimento	Ativo Fixo	Capital Próprio ou Fundos Próprios	Capital
Exploração	Necessidades Cíclicas	Capital Alheio de M/L Prazo	
Tesouraria	Tesouraria Ativa	Recursos Cíclicos	Exploração
		Tesouraria Passiva	Tesouraria

Necessidades em Fundo Maneio = Necessidades Cíclicas - Recursos Cíclicos

## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional para Análise da Estrutura e Equilíbrio Financeiro

	Ano N	Ano N-1
Inventários		
Ativos biológicos		
Clientes		
Adiantamentos a fornecedores		
Estado e outros entes públicos de exploração		
Outros devedores de exploração		
Acréscimos de rendimentos operacionais		
Gastos diferidos operacionais		
<b>Necessidades cíclicas (1)</b>		
Fornecedores		
Adiantamentos de clientes		
Estado e outros entes públicos de exploração		
Outros credores de exploração		
Acréscimos de gastos operacionais		
Rendimentos diferidos operacionais		
<b>Recursos cíclicos (2)</b>		
<b>Necessidades em Fundo de Maneio (1) - (2)</b>		

## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional para Análise da Estrutura e Equilíbrio Financeiro

	2017	2016
Ativo fixo operacional.....	12 188 692	11 388 658
Ativo fixo financeiro.....	232	885
<b>Ativo Fixo</b>	<b>12 188 924</b>	<b>11 389 543</b>
Inventários .....	8 132 913	2 106 890
Clientes .....	3 812 140	1 667 751
Adiantamentos de fornecedores.....	-	-
Estado e outros entes públicos de exploração (a receber).....	318 344	283 271
Outros devedores de exploração.....	5 633	392 446
Diferimentos de exploração e de curto prazo .....	2 662 403	498 152
<b>Necessidades Cíclicas</b>	<b>14 931 434</b>	<b>4 948 509</b>
Empresas relacionadas.....	-	-
Estado e outros entes públicos fora de exploração (a receber).....	413 782	245 998
Outros devedores fora de exploração.....	-	-
Caixa e depósitos bancários.....	256 718	158 797
Diferimentos fora de exploração e de curto prazo .....	-	-
<b>Tesouraria Ativa</b>	<b>670 500</b>	<b>404 795</b>
<b>Ativo Corrente</b>	<b>15 601 934</b>	<b>5 353 304</b>
<b>TOTAL DE APLICAÇÕES</b>	<b>27 790 858</b>	<b>16 742 847</b>

## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional para Análise da Estrutura e Equilíbrio Financeiro

	2017	2016
<b>Capital Próprio (RLE não foi distribuído).....</b>	<b>9 874 172</b>	<b>7 520 792</b>
Provisões m/l prazo.....	7 573	207 573
Dívidas a instituições de crédito.....	1 895 543	-
Sócios e Empresas relacionadas.....	2 943 513	3 912 733
Impostos diferidos.....	513 203	547 960
Outros passivos.....	746 291	789 039
<b>Capitais Alheis Estáveis</b>	<b>6 106 123</b>	<b>5 457 304</b>
Fornecedores.....	3 404 814	949 175
Adiantamentos de clientes.....	-	-
Estado e outros entes públicos de exploração (a pagar).....	141 920	118 868
Outros credores de exploração.....	2 026 284	1 383 265
Diferimentos de exploração e de curto prazo .....	-	-
<b>Recursos cíclicos</b>	<b>5 573 019</b>	<b>2 451 308</b>
Provisões curto prazo.....	-	-
Dívidas a instituições de crédito.....	3 471 766	1 568
Empréstimos obrigacionistas.....	-	-
Fornecedores em mora.....	-	-
Sócios e Empresas relacionadas.....	977 499	969 080
Estado e outros entes públicos fora de exploração (a pagar).....	694 377	-
Fornecedores de investimento.....	677 112	153 494
Outros credores fora de exploração.....	3 008	3 747
Diferimentos fora de exploração e de curto prazo .....	413 782	185 553
<b>Tesouraria Passiva</b>	<b>6 237 545</b>	<b>1 313 442</b>
<b>Capitais Alheios Correntes</b>	<b>11 810 564</b>	<b>3 764 750</b>
<b>TOTAL DE RECURSOS</b>	<b>27 790 858</b>	<b>16 742 847</b>

## 4. Análise financeira

### ✘ Análise da estrutura dos recursos e das aplicações

	2017	2016
Ativo fixo operacional.....	44%	68%
Ativo fixo financeiro.....	0%	0%
<b>Ativo Fixo</b>	<b>44%</b>	<b>68%</b>
Inventários .....	29%	13%
Clientes .....	14%	10%
Adiantamentos de fornecedores.....	0%	0%
Estado e outros entes públicos de exploração (a receber).....	1%	2%
Outros devedores de exploração.....	0%	2%
Diferimentos de exploração e de curto prazo .....	10%	3%
<b>Necessidades Cíclicas</b>	<b>54%</b>	<b>30%</b>
Empresas relacionadas.....	0%	0%
Estado e outros entes públicos fora de exploração (a receber).....	1%	1%
Outros devedores fora de exploração.....	0%	0%
Caixa e depósitos bancários.....	1%	1%
Diferimentos fora de exploração e de curto prazo .....	0%	0%
<b>Tesouraria Ativa</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>
<b>Activo Corrente</b>	<b>56%</b>	<b>32%</b>
<b>TOTAL DE APLICAÇÕES</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

	2017	2016
<b>Capital Próprio (sem RLE pq foi distribuido)</b>	<b>36%</b>	<b>45%</b>
Provisões m/l prazo.....	0%	1%
Dívidas a instituições de crédito.....	7%	0%
Sócios e Empresas relacionadas.....	11%	23%
Impostos diferidos.....	2%	3%
Acréscimos e diferimentos m/l prazo.....	3%	5%
<b>Capitais Alheis Estáveis</b>	<b>22%</b>	<b>33%</b>
Fornecedores.....	12%	6%
Adiantamentos de clientes.....	0%	0%
Estado e outros entes públicos de exploração (a pagar).....	1%	1%
Outros credores de exploração.....	7%	8%
Diferimentos de exploração e de curto prazo .....	0%	0%
<b>Recursos cíclicos</b>	<b>20%</b>	<b>15%</b>
Provisões curto prazo.....	0%	0%
Dívidas a instituições de crédito.....	12%	0%
Empréstimos obrigacionistas.....	0%	0%
Fornecedores em mora.....	0%	0%
Sócios e Empresas relacionadas.....	4%	6%
Estado e outros entes públicos fora de exploração (a pagar).....	2%	0%
Fornecedores de investimento.....	2%	1%
Outros credores fora de exploração.....	0%	0%
Diferimentos fora de exploração e de curto prazo .....	1%	1%
<b>Tesouraria Passiva</b>	<b>22%</b>	<b>8%</b>
<b>Capitais Alheios Correntes</b>	<b>42%</b>	<b>22%</b>
<b>TOTAL DE RECURSOS</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 4. Análise financeira

### ✘ Rácios

- ☑ Contexto: a leitura isolada das rúbricas das demonstrações financeiras não é suficiente para compreender a evolução e a situação de uma entidade
  
- ☑ Rácio: método que consiste na análise de relações que são estabelecidas entre rúbricas das demonstrações financeiras. Ajudam a fazer as perguntas úteis para avaliar a qualidade da gestão da empresa.
  
- ☑ Existem rácios com diferentes propósitos ....



## 4. Análise financeira

### ✗ Rácios financeiros

#### ▶ Estrutura financeira

- ▶ Grau de endividamento

$$\frac{\text{Capitais Alheios}}{\text{Capital Alheio} + \text{Capital Próprio}}$$

- ▶ Estrutura de endividamento

$$\frac{\text{Capitais Alheios M/L Prazo}}{\text{Capital Alheios Totais}}$$

#### ▶ Solvabilidade

- ▶ Debt to equity

$$\frac{\text{Capitais Alheios}}{\text{Capital Próprio}}$$



Inverso é o rácio solvabilidade

- ▶ Autonomia financeira

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Capitais Totais}}$$

## 4. Análise financeira

### ✘ Rácios de alavanca financeira e risco

#### ▶ Capacidade financeira

- ▶ Reembolso da dívida financeira em ano

$$\frac{\text{Dívida financeira total}}{\text{Autofinanciamento corrente}}$$

Dívida financeira = Cap. Alheio Estável + Tesouraria Passiva

Autofinanciamento = RL + Amortizações + Provisões + Imparidades +/- alterações justo valor + resultados não correntes  
\* (1-t)

- ▶ Cobertura dos encargos financeiros

$$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Encargos Financeiros}}$$

OU

$$\frac{\text{Excedente Bruto Exploração}}{\text{Encargos Financeiros}}$$

## 4. Análise financeira

### ✘ Rácios de liquidez

- ▶ Liquidez geral

$$\frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

- ▶ Liquidez reduzida

$$\frac{\text{Ativo Corrente - Inventário}}{\text{Passivo Corrente}}$$

- ▶ Liquidez imediata

$$\frac{\text{Equiv. Caixa}}{\text{Passivo Corrente}}$$

- ▶ Fundo de maneiio

$$\text{Cap. Permanentes} - \text{Ativo Fixo}$$

## 4. Análise financeira

### ✘ Rácios de funcionamento

#### ▶ Ciclo de exploração

##### ▶ Rotação dos clientes

$$\frac{\text{Vendas} * (1 + \text{IVA})}{\text{Saldo médio de clientes}}$$

##### ▶ Rotação dos inventários

$$\frac{\text{Custo mercadorias vendidas}}{\text{Saldo médio mercadorias}}$$

$$\frac{\text{Custo matérias consumidas}}{\text{Saldo médio matérias}}$$

$$\frac{\text{Custo dos produtos vendidos}}{\text{Saldo médio produto acabado}}$$

##### ▶ Rotação dos fornecedores

$$\frac{(\text{Compras} + \text{FSE}) * (1 + \text{IVA})}{\text{Saldo médio dos fornecedores}}$$

## 4. Análise financeira

### ✘ Rácios de funcionamento

#### ▶ Ciclo de exploração

▶ Prazo médio de recebimentos

$$\frac{365}{\text{Rotação dos clientes}}$$

▶ Duração dos inventários

$$\frac{365}{\text{Rotação dos inventários}}$$

▶ Prazo médio de pagamentos

$$\frac{365}{\text{Rotação dos fornecedores}}$$

Nec. Financiamento em Dias = PMR + DI - PMP

## 4. Análise financeira

### ✘ Análise da situação financeira

Análise da situação financeira	2017	2016
Estrutura financeira:		
Grau de endividamento	64%	55%
Estrutura de endividamento	34%	59%
Solvabilidade:		
Debt do equity	181%	123%
Autonomia financeira	36%	45%
Liquidez e fundo de maneoio:		
Liquidez geral	1,32	1,42
Liquidez reduzida	0,63	0,86
Capacidade financeira:		
Reembolso da dívida financeira (n.º anos)	3,57	3,45
Cobertura dos custos financeiros	9,51	15,90
<b>Autofinanciamento corrente</b>	<b>3 457 905</b>	<b>1 964 773</b>
<b>Rácios de funcionamento</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Vendas com IVA	23 693 391	14 358 168
Compras matérias-primas com IVA	16 469 403	4 220 051
FSE com IVA	4 544 323	4 461 359
Custo dos produtos vendidos	14 778 508	9 595 625
Prazo médio de recebimentos (base 365 dias)	59	43
Duração dos Inventários (base 365 dias)	201	80
Prazo médio de pagamentos (base 365 dias)	59	40
<b>Necessidades Financiamento em Dias</b>	<b>201</b>	<b>83</b>

## 4. Análise financeira

### ✘ Análise do equilíbrio financeiro

#### ▶ Conceito

Empresa só está equilibrada financeiramente se estiver em condições a todo o momento, de harmonizar a criação de fluxos financeiros capazes de fazer face às exigibilidades de compromissos financeiros e de necessidades decorrentes do ciclo de exploração.

#### Fundo de Maneio Líquido (FML)

Capitais permanentes – Activo Fixo

#### Necessidades de Fundo Maneio (NFM)

Necessidades cíclicas – Recursos cíclicos

#### Tesouraria Líquida (TRL)

Tesouraria activa – Tesouraria passiva

## 4. Análise financeira

### ✘ Análise do equilíbrio financeiro

- ▶ Reflete as decisões estratégicas e operacionais

#### DECISÕES ESTRATÉGICAS

- Investimento
- Financiamento
- Distribuição resultados

FUNDO DE MANEIO

—

#### DECISÕES CORRENTES / OPERACIONAIS

- Gestão e controlo do ciclo exploração

NFM

=

- Gestão e controlo da Tesouraria

TESOURARIA LIQUIDA

## 4. Análise financeira

### ✘ Análise do equilíbrio financeiro

#### ▶ Regra do equilíbrio financeiro

Investimentos permanentes devem ser financiados por fontes permanentes e investimentos temporários por fontes temporárias. Donde, o equilíbrio financeiro mínimo aconselha o seguinte:

$$\text{TRL} = \text{Capitais Permanentes} - \text{Ativo Fixo} - \text{NFM} > 0$$

QUE SE DECOMPÕE DA SEGUINTE FORMA

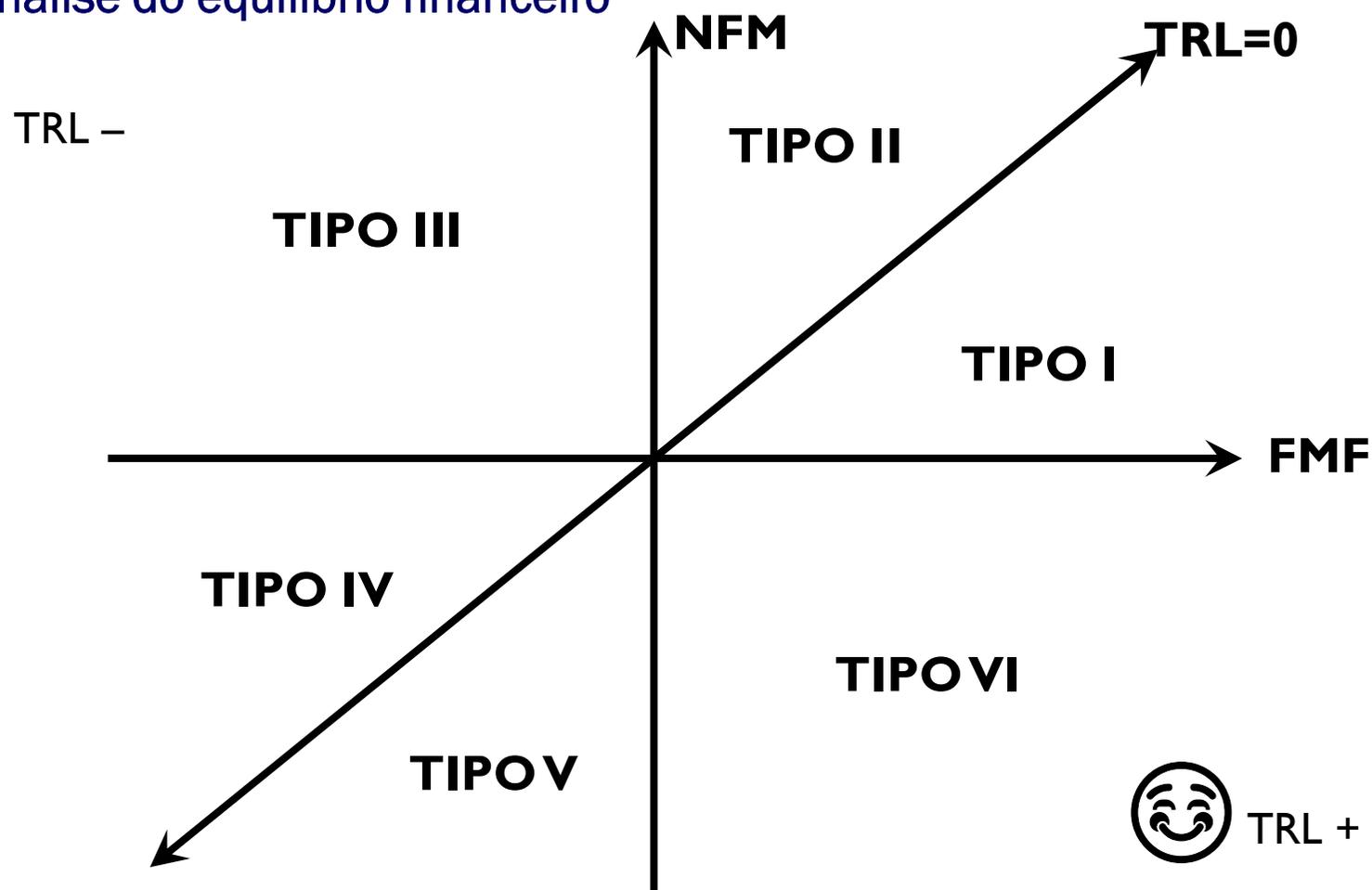
$$\text{Capitais Permanentes} - \text{Ativo Fixo} - \text{NFM Permanentes} > 0$$

E

$$\text{TRL} = \text{NFM Temporárias}$$

## 4. Análise financeira

### ✘ Análise do equilíbrio financeiro



## 4. Análise financeira

### ✘ Análise do equilíbrio financeiro

- ▶ Importância do conceito de tesouraria líquida
  - ▶ Indicador de liquidez
  - ▶ O saldo de TRL não depende de decisões financeiras de curto prazo, dado que, o equilíbrio financeiro é resultado das decisões estratégicas (FMF) e operacionais (NFM).

Mas a estratégia de financiamento conducente ao equilíbrio financeiro da empresa não deve ser visto como o objectivo principal. De facto, o equilíbrio financeiro é uma condição necessária mas não suficiente para a sobrevivência da empresa. O principal passa pela definição de uma estratégia que tenha como objectivo a **CRIAÇÃO DE VALOR**, ou seja, desenvolver vantagens competitivas que considere as seguintes variáveis:

## 4. Análise financeira

### ✘ Análise do equilíbrio financeiro

#### ► Conceito

Análise do equilíbrio financeiro	2017	2016
Capitais permanentes	15 980 294	12 978 097
Ativo fixo líquido	12 188 924	11 389 543
<b>FUNDO MANEIO LIQUIDO(FML)</b>	<b>3 791 370</b>	<b>1 588 554</b>
Necessidades cíclicas	14 931 434	4 948 509
Recursos cíclicos	5 573 019	2 451 308
<b>NECESSIDADES FUNDO MANEIO(NFM)</b>	<b>9 358 415</b>	<b>2 497 202</b>
Tesouraria activa	670 500	404 795
Tesouraria passiva	6 237 545	1 313 442
<b>TESOURARIA LIQUIDA(TRL)</b>	<b>-5 567 045</b>	<b>-908 647</b>
Défica da tesouraria líquida em meses	19,32	5,55
Volume diário de negócios	52 775	31 982
Duração das necessidades cíclicas em dias venda	283	155
Duração dos recursos cíclicos em dias venda	106	77

## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional para Análise da Rendibilidade

BALANÇO FUNCIONAL			
Ciclo	Ativo Económico-Financeiro	Capital Investido	Ciclo
Investimento	Ativo Fixo de Exploração	Capital Próprio	Capital
Exploração	Necessidades Fundo Maneio	Capital Alheio Estável	
Investimento	Investimento Financeiro (Estável)		
Tesouraria	Tesouraria Ativa	Tesouraria Passiva	Tesouraria



## 4. Análise financeira

### ✘ Balanço funcional para Análise da Rendibilidade

	2017	2016
Activo fixo	12 188 924	11 389 543
Necessidade em fundo de maneo	9 358 415	2 497 202
Tesouraria ativa	670 500	404 795
<b>Activo economico-financieiro</b>	<b>22 217 839</b>	<b>14 291 539</b>
Capital próprio	9 874 172	7 520 792
Capital alheio a longo-prazo	6 106 123	5 457 304
Tesouraria passiva	6 237 545	1 313 442
<b>Capitais investidos</b>	<b>22 217 839</b>	<b>14 291 539</b>

	2017	2016
Activo fixo	55%	80%
Necessidade em fundo de maneo	42%	17%
Tesouraria activa	3%	3%
<b>Activo economico-financieiro</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Capital próprio	44%	53%
Capital alheio a longo-prazo	27%	38%
Tesouraria passiva	28%	9%
<b>Capitais investidos</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## 4. Análise financeira

### ✘ Demonstração de Resultados para Análise da Rendibilidade

	N
Vendas e serviços prestados.....	
Subsídios à exploração.....	
<b>Volume de Negócios</b>	<b>(1)</b>
Variação nos inventários da produção.....	
Trabalhos para a própria entidade.....	
Outros rendimentos e ganhos operacionais.....	
<b>Proveitos Operacionais</b>	<b>(2)</b>
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas.....	
Fornecimentos e serviços externos variáveis.....	
Outros gastos e perdas operacionais variáveis.....	
Impostos directos e indirectos.....	
<b>Custos Variáveis</b>	<b>(3)</b>
<b>Margem de Contribuição</b>	<b>(4) = (2) - (3)</b>
Fornecimentos e serviços externos fixos.....	
Gastos fixos com o pessoal.....	
Outros gastos e perdas operacionais fixos.....	
<b>Custos Fixos</b>	<b>(5)</b>
<b>Excedente bruto de exploração</b>	<b>(6) = (4) - (5)</b>
Provisões.....	
Amortizações.....	
<b>Resultados da exploração</b>	
Ganhos e perdas de investimentos não afectos à exploração.....	
<b>Resultado Operacional</b>	
Juros e rendimentos similares obtidos.....	
Juros e gastos similares suportados.....	
<b>Resultados Correntes</b>	
Resultados não correntes ou não sistemáticos.....	
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	
Imposto sobre os lucros.....	
<b>Resultado Líquido do Período</b>	

Inclui as perdas por imparidades, variações no justo valor e resultados das atividades de descontinuação

## 4. Análise financeira

### ✘ Demonstração de Resultados para Análise da Rendibilidade

	2017	2016
Vendas e serviços prestados.....	19 262 919	11 673 307
Subsídios à exploração.....	0	0
<b>Volume de Negócios</b>	<b>19 262 919</b>	<b>11 673 307</b>
Variação nos inventários da produção.....	1 567 772	69 150
Trabalhos para a própria entidade.....	0	0
Outros rendimentos e ganhos operacionais.....	1 163 221	529 592
<b>Proveitos Operacionais</b>	<b>21 993 912</b>	<b>12 272 049</b>
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas.....	-8 868 062	-2 666 136
Fornecimentos e serviços externos variáveis.....	0	0
Outros gastos e perdas operacionais variáveis.....	0	0
Impostos directos e indirectos.....	0	0
<b>Custos Variáveis</b>	<b>-8 868 062</b>	<b>-2 666 136</b>
<b>Margem de Contribuição</b>	<b>13 125 850</b>	<b>9 605 913</b>
Fornecimentos e serviços externos fixos.....	-3 694 571	-3 627 121
Gastos fixos com o pessoal.....	-3 873 565	-3 041 754
Outros gastos e perdas operacionais fixos.....	-232 923	-256 400
<b>Custos Fixos</b>	<b>-7 801 059</b>	<b>-6 925 275</b>
<b>Excedente bruto de exploração</b>	<b>5 324 791</b>	<b>2 680 638</b>
Provisões.....	200 000	0
Amortizações.....	-1 749 537	-1 753 234
<b>Resultados da exploração</b>	<b>3 775 254</b>	<b>927 404</b>
Ganhos e perdas de investimentos não afectos à exploração.....	0	0
<b>Resultado Operacional</b>	<b>3 775 254</b>	<b>927 404</b>
Juros e rendimentos similares obtidos.....	0	0
Juros e gastos similares suportados.....	-559 724	-168 548
<b>Resultados Correntes</b>	<b>3 215 529</b>	<b>758 856</b>
Resultados não correntes ou não sistemáticos.....	-136 071	-253 670
<b>Resultados Antes de Impostos</b>	<b>3 079 458</b>	<b>505 186</b>
Imposto sobre os lucros.....	-1 082 867	-80 297
<b>Resultado Líquido do Período</b>	<b>1 996 591</b>	<b>424 889</b>
Taxa efetiva imposto	35,16%	15,89%
Autofinanciamento corrente	3 457 905	1 964 773



## 4. Análise financeira

### ✘ Performance

☑ Rendibilidade do ativo (ROA)

▶  $ROA = RO / \text{Ativo}$       ou       $ROA = RO \cdot (1-t) / \text{Ativo}$

☑ Rendibilidade dos capitais investidos (ROI ou ROCE)

▶  $RCI = RO / CI$

☑ Rendibilidade do capital próprio (ROE)

▶  $RCP = RL / CP$

☑ Resultado residual (EVA)

▶ Perspetiva empresa:  $EVA = RO \cdot (1-t) - k_m \cdot CI$       ou       $EVA = (RCI - K_m) \cdot CI$

▶ Perspetiva acionista:  $EVA = RL - K_e \cdot CP$

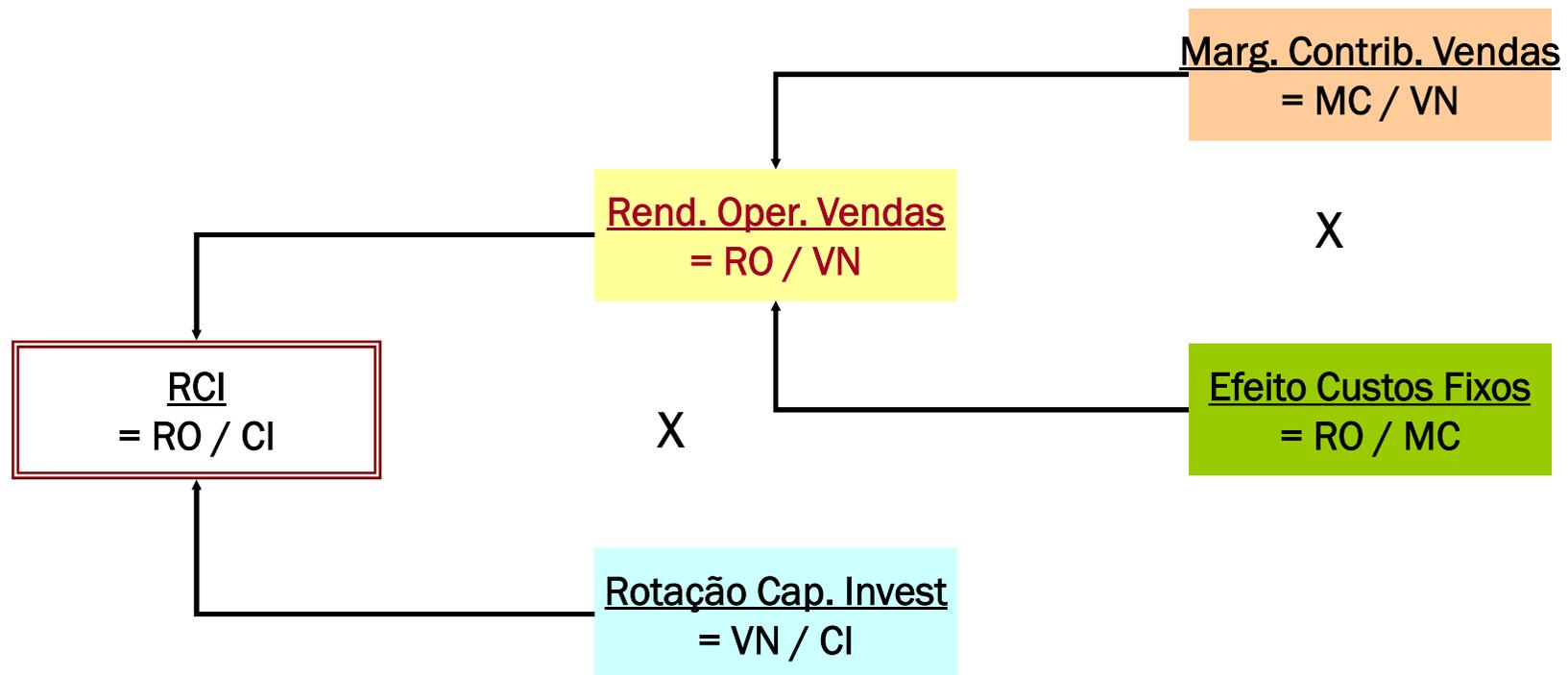
## 4. Análise financeira

### ✘ Performance

	2017	2016
<b>RENDIBILIDADE DO ATIVO</b>		
Resultado operacional	3 775 254	927 404
Efeito fiscal	0,65	0,84
Ativo	27 790 858	16 742 847
<b>Rendibilidade do Ativo</b>	<b>8,8%</b>	<b>4,7%</b>
<b>RENDIBILIDADE DO CAPITAL PRÓPRIO PELO MODELO MULTIPLICATIVO</b>		
<b>ÁREA OPERACIONAL</b>		
Rendibilidade Operacional das Vendas	0,20	0,08
Rotação dos Capitais Investidos	0,87	0,82
<b>Rendibilidade dos Capitais Investidos</b>	<b>17,0%</b>	<b>6,5%</b>
<b>ÁREA FINANCEIRA:</b>		
Múltiplo da Estrutura Financeira	2,25	1,90
Efeito dos Encargos Financeiros	0,85	0,82
<b>Índice de Alavanca Financeira</b>	<b>1,92</b>	<b>1,55</b>
<b>ÁREA NÃO CORRENTE:</b>		
<b>Efeito dos Resultados Extraordinários</b>	<b>0,96</b>	<b>0,67</b>
<b>ÁREA FISCAL:</b>		
<b>Efeito Fiscal</b>	<b>0,65</b>	<b>0,84</b>
<b>Rendibilidade do Capital Próprio</b>	<b>20,2%</b>	<b>5,6%</b>

## 4. Análise financeira

### ✗ Rendibilidade dos capitais investidos



$$CI = AF + NFM + TA$$

## 4. Análise financeira

### ✘ Rendibilidade do capital próprio

Cap. Próprio do início do período, média do ano ou do fim do ano

