

Análise Económica e Financeira

3. INDICADORES E SUA INTERPRETAÇÃO

3.1. De liquidez (sentido amplo)

- ⇒ Fundo de Maneio (Líquido) (FML)⁷⁵

$$\text{FML} = \text{Activos Circulantes} - \text{Passivos Circulantes}^{76}$$

$$\text{FML} = \text{Capitais Permanentes} - \text{Imobilizações Líquidas}^{77}$$
- ⇒ Fundo de Maneio Necessário/Necessidades de Fundo de Maneio⁷⁸ (FMN/NFM)

$$\text{NFM} = \text{Stocks} + \text{Créditos de Exploração} - \text{Débitos de Exploração}$$

$$\text{NFM} = \text{Necessidades Cíclicas/Permanentes}^{79} - \text{Recursos Cíclicos/Permanentes}^{80}$$
- ⇒ Tesouraria Líquida (TL)

$$\text{TL} = \text{Fundo de Maneio} - \text{Necessidades de Fundo de Maneio}$$

$$\text{TL} = \text{Necessidades Acíclicas} - \text{Recursos Acíclicos}$$
- ⇒ Liquidez Geral => (LG)

$$\text{LG} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$
- ⇒ Liquidez Reduzida (LR) – “Acid Test”

$$\text{LR} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Stocks}}{\text{Passivo Circulante}}$$

⁷⁵ FML ou FM é calculado de forma estática. Pode ser positivo e a empresa estar em desequilíbrio de Tesouraria e pode ser negativo havendo tal equilíbrio. Teoricamente o FM que garanta equilíbrio da estrutura financeira deve ser suficiente:

- para financiar capitais circulantes com características mais estáveis;
- para enfrentar riscos decorrentes de alterações que diminuam o ritmo de transformação dos activos circulantes em liquidez (v.g. stocks de difícil alienação).

⁷⁶ Na óptica do investimento => não explica o valor nem as variações do FM mas evidencia o valor total da dívida de curto prazo.

⁷⁷ Na óptica do financiamento => explica as causas da existência de FM e as suas variações tendo em conta:

- políticas de investimento;
- criação de amortizações;
- nível e composição dos capitais permanentes.

⁷⁸ Principais factores condicionantes das NFM:

- Duração do ciclo de exploração;
- Natureza e nível da actividade;
- Obtenção e/ou concessão de crédito de curto prazo com características de estabilidade;
- Riscos inerentes à actividade;
- Condições de organização e gestão da empresa.

⁷⁹ Compreende as contas resultantes de decisões enquadradas no ciclo de exploração que implicam necessidades de financiamento (v.g. Existências, Clientes, Adiantamento a fornecedores, EOEP a receber, Outros devedores de exploração).

⁸⁰ Compreende as contas resultantes de decisões enquadradas no ciclo de exploração que geram recursos financeiros (v.g. Fornecedores, Adiantamento de clientes, EOEP a pagar, Outros credores de exploração).

⇒ Liquidez Imediata (LI)

$$LG = \frac{\text{Disponibilidades Totais}^{81}}{\text{Passivo Circulante}}$$

3.2. De funcionamento

⇒ Prazo Médio de Pagamentos (meses/dias) (PMP)

$$PMP_1 = \frac{\text{Fornecedores c/c + TP}}{(\text{Compras anuais + FSE}) \times (1 + tx \text{ IVA})} \times 12 \text{ (PMP em meses)}$$

$$PMP_2 = \frac{\text{Fornecedores c/c + TP}}{(\text{Compras anuais + FSE}) \times (1 + tx \text{ IVA})} \times 365 \text{ (PMP em dias)}$$

⇒ Prazo Médio de Recebimentos (meses/dias) (PMR)

$$PMR_1 = \frac{\text{Clientes c/c + Letras cobradas e a receber não vencidas}}{(\text{Vendas + Prestação Serviços}) \times (1 + tx \text{ IVA})^{82}} \times 12 \text{ (PMR em meses)}$$

$$PMR_2 = \frac{\text{Clientes c/c + Letras cobradas e a receber não vencidas}}{(\text{Vendas + Prestação Serviços}) \times (1 + tx \text{ IVA})^{83}} \times 365 \text{ (PMR em dias)}$$

⇒ Rotação de Stocks (RS)

$$RS = \frac{CMVMC}{\text{Stock médio}}$$

⇒ Rotação de Crédito a Clientes (RCC)

$$RCC = \frac{\text{Volume de Negócios (IVA)}}{\text{Clientes c/c + Clientes Letras descontadas mas não vencidas}}$$

⇒ Prazo de Rotação de Stocks (PRS)

$$PRS = \frac{365}{RS}$$

ou

$$PRS = \frac{\text{Stock médio}}{CMVMC} \times 365$$

⇒ Prazo de Rotação de Matérias-Primas (PRMP)

$$PRMP = \frac{\text{Saldo médio das Matérias Primas}}{\text{Custo das Matérias Primas Consumidas}} \times 365$$

⁸¹ Disponibilidades Totais = D1 + TC + LR + DB

D1 = Disponibilidades imediatas

TC = Títulos em carteira imediata e facilmente mobilizáveis (v.g. acções, obrigações, BT)

LR = Letras a receber imediatamente realizáveis junto da banca

DB = Descoberto bancário aprovado mas não utilizado

⁸² Em sectores de actividade com ciclo de exploração longo o denominador deve incluir ainda ΔPA e ΔPV

⁸³ Em sectores de actividade com ciclo de exploração longo o denominador deve incluir ainda ΔPA e ΔPV

⇒ Prazo de Rotação dos Produtos e Trabalhos em Curso (PRPTC)

$$\text{PRPTC} = \frac{\text{Saldo médio dos PTC}}{\text{Custos de Produção}} \times 365$$

⇒ Prazo de Rotação dos Produtos Acabados (PRPA)

$$\text{PRPA} = \frac{\text{Saldo médio de PA}}{\text{Custo das Existências Vendidas}} \times 365$$

⇒ Rotação do Activo (RA)

$$\text{RA} = \frac{\text{Vendas + Prestação Serviços}}{\text{Activo}}$$

⇒ Rotação dos Activos Circulantes (RAC)

$$\text{RAC} = \frac{\text{Vendas + Prestação Serviços}}{\text{Activos Circulantes}}$$

⇒ Rotação das Necessidades Cíclicas (RNC)

$$\text{RNC} = \frac{\text{Vendas + Prestação Serviços}}{\text{Necessidades Cíclicas}}$$

⇒ Rotação do Fundo de Maneio (RFM)

$$\text{RFM} = \frac{\text{Vendas + Prestação Serviços}}{\text{Fundo de Maneio}}$$

⇒ Rotação das Necessidades de Fundo de Maneio (RNFM)

$$\text{RNFM} = \frac{\text{Vendas + Prestação Serviços}}{\text{Necessidades de Fundo de Maneio}}$$

3.3. De endividamento

⇒ Solvabilidade propriamente dita⁸⁴

$$= \frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Passivo Total}}$$

⇒ Autonomia Financeira (grau de empenhamento dos sócios)

$$= \frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Activo Total Líquido}}$$

⇒ Autonomia Financeira Alargada

$$= \frac{\text{Capitais Próprios + Suprimentos consolidados}}{\text{Activo Total Líquido}}$$

⇒ Grau de Endividamento (versus Capacidade de Endividamento)

$$= \frac{\text{Activo Líquido Total}}{\text{Capitais Próprios}}$$

⁸⁴ O seu inverso é conhecido por debt to equity.

- ⇒ Estrutura de Endividamento

$$= \frac{\text{Passivo curto prazo}}{\text{Passivo Total}}$$
- ⇒ Estrutura dos Capitais Permanentes

$$= \frac{\text{Capitais Permanentes}}{\text{Dívidas a Terceiros médio prazo}}$$
- ⇒ Capacidade de Endividamento a Médio Prazo⁸⁵

$$= \frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Dívidas a Terceiros médio prazo}}$$
- ⇒ Cobertura do Imobilizado

$$= \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Imobilizado}}$$

3.4. De risco

A desenvolver no capítulo 6.

.....

3.5. De mercado

A desenvolver no capítulo 6.

.....



⁸⁵ O seu inverso é designado por debt to equity de estrutura

3.6. Outros

⇒ De Cobertura

- Cobertura de Custos Financeiros

$$= \frac{\text{Fluxo Monetário Operacional}^{86}}{\text{Juros a pagar}}$$
- Cobertura do Serviço da Dívida

$$= \frac{\text{Fluxo Monetário Operacional}}{\text{Juros e reembolsos a pagar}}$$
- Cobertura do Investimento

$$= \frac{\text{Fluxo Monetário para Decisões Estratégicas}^{87}}{\text{Investimentos}}$$

⇒ Da qualidade dos Fluxos

- Qualidade do rácio de Vendas

$$= \frac{\text{Recebimentos de Clientes}}{\text{Volume de Negócios}}$$
- Qualidade dos fluxos operacionais

$$= \frac{\text{Fluxo Monetário operacional}}{\text{Excedente Bruto de Exploração (EBE)}^{88}}$$

⇒ Das origens do financiamento

$$= \frac{\text{Recebimentos provenientes de desinvestimento}}{\text{Receb. prov. de desinvestimento} + \text{Rec. prov. de financiamento}}$$

⇒ Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)

$$\text{EBIT} = \text{RL} + \text{CFF} + \text{ISR} = \text{RAJI}$$

⇒ Earnings Before Interest Taxes Depreciation and Amortization (EBITDA)

$$\text{EBITDA} = \text{RL} + \text{AE} + \text{PR Ex} + \text{Custos Financeiros} + \text{ISR} = \text{RAJI} + \text{AE} + \text{PR Ex}$$

⇒ Cobertura dos encargos financeiros (CEF) - “Times Interest Earned”

$$\text{CEF} = \frac{\text{Resultado Operacional} + \text{Amort. Exercício} + \Delta \text{ Provisões}}{\text{Juros e Custos Similares}}$$

⁸⁶ Fluxo Monetário Operacional = Recebimentos de Exploração – Pagamentos de Exploração – Pagamento de Investimentos de Substituição

⁸⁷ Fluxo Monetário para Decisões Estratégicas (FMDE) = Fluxo Monetário Operacional + Resultados Financeiros (Ano N) + Resultados Extraordinários (Ano N) – Imposto s/ Rendimento (Ano N) + Acréscimo EOEP (Imposto s/ Rendimento)

⁸⁸ EBE = Resultados de Exploração (RE) + Amortizações e provisões de exploração – Reposições de amortizações e provisões de exploração + Outros encargos de exploração – Outros proveitos de exploração (não depende da política de amortizações da empresa nem dos outros encargos e outros proveitos, embora, tal como o RE, sofra a influência dos métodos de avaliação de stocks).

⇒ Período de recuperação da dívida (PRD)

$$PRD = \frac{\text{Passivo de Financiamento (Empréstimos em dívida)}}{\text{Autofinanciamento (RL + Amort. Exerc. + } \Delta \text{ Provisões Exploração)}}$$

↳ depois da distribuição, se as houver.

⇒ Cobertura do serviço da dívida (CSD)

$$CSD = \frac{\text{Resultado Operacional + Amort. Exercício + } \Delta \text{ Provisões Exploração}}{\text{Serviço da Dívida}}$$

⇒ Volume de Negócios (VN)

$$VN = \text{Vendas} + \text{Prestações de Serviços}$$

⇒ Produção (PROD)

$$PROD = VN + \text{Trabalhos p/ própria empresa} + \text{Subsídios à exploração} + \text{Variação de Produção}$$

⇒ Activo Maneável (AM)

$$AM = \text{Activo Circulante} - \text{Existências}$$

⇒ Excedente Bruto de Exploração (EBE - também conhecido por Meios Libertos Operacionais)

$$EBE = RO + \text{Amortizações} + \Delta \text{Provisões}$$

