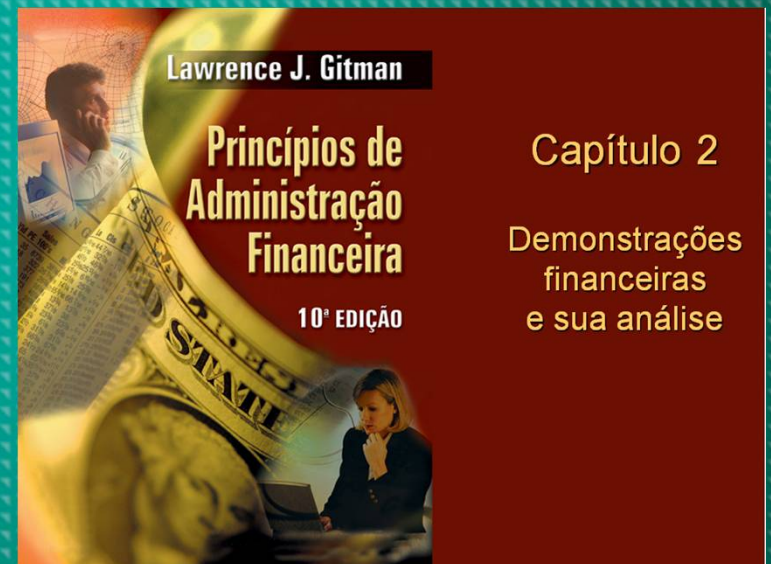


ESTUDO DE VIABILIDADE DE PROJETOS

Uma universidade de fronteiras e mentes abertas.



As Demonstrações Financeiras...



Uma universidade de fronteiras e mentes abertas.

Objetivos de aprendizagem

1. Rever o conteúdo do relatório da administração e os procedimentos para a consolidação internacional de demonstrações financeiras.
2. Conhecer quem utiliza os índices financeiros e como o faz.
3. Analisar a liquidez e a eficiência de uma empresa usando índices financeiros.
4. Discutir a relação entre endividamento e alavancagem financeira, juntamente com os índices utilizados para analisar o endividamento de uma empresa.

Objetivos de aprendizagem

5. Analisar a rentabilidade e o valor de mercado de uma empresa utilizando índices financeiros.
6. Usar uma síntese de índices financeiros e o sistema de análise DuPont para fazer uma avaliação completa.

Relatório da administração

- Os princípios de produção e acumulação de registros e relatórios financeiros são chamados de princípios contábeis geralmente aceitos (Gaap).
- Esses princípios (Gaap) são estabelecidos pelo organismo regulador da atividade profissional em contabilidade (Financial Accounting Standards Board — Fasn).
- As companhias abertas com ativos superiores a 5 milhões de dólares e mais de quinhentos acionistas são obrigadas pela Securities and Exchange Commission (SEC) a distribuir anualmente a seus acionistas um relatório da administração.

Demonstrações financeiras

Demonstração do resultado do exercício

- A demonstração do resultado do exercício oferece uma síntese financeira dos resultados operacionais de uma empresa em certo período.
- Embora sejam elaboradas anualmente para fins de divulgação, em geral são feitas mensalmente pela administração e trimestralmente para fins fiscais.

TABELA 2.1**Demonstrações de resultado da Bartlett Company (em milhares de dólares)**

	Exercícios anuais encerrados em 31 de dezembro de	
	2003	2002
Faturamento	\$ 3.074	\$ 2.567
Menos: custo dos produtos vendidos	<u>2.088</u>	<u>1.711</u>
Lucro bruto	<u>\$ 986</u>	<u>\$ 856</u>
Menos: despesas operacionais		
Despesas de venda	\$ 100	\$ 108
Despesas gerais e administrativas	194	187
Despesas com aluguel ^a	35	35
Despesa de depreciação	<u>239</u>	<u>223</u>
Total de despesas operacionais	<u>\$ 568</u>	<u>\$ 553</u>
Resultado operacional	\$ 418	\$ 303
Menos: despesas financeiras	<u>93</u>	<u>91</u>
Lucro líquido antes do imposto de renda	\$ 325	\$ 212
Menos: imposto devido (alíquota de 29%) ^b	<u>94</u>	<u>64</u>
Lucro líquido depois do imposto de renda	\$ 231	\$ 148
Menos: dividendos preferenciais	<u>10</u>	<u>10</u>
Lucro disponível aos acionistas ordinários	<u>\$ 221</u>	<u>\$ 138</u>
Lucro por ação (LPA) ^c	\$ 2,90	\$ 1,81
Dividendo por ação (DPA) ^d	\$ 1,29	\$ 0,75

^a A despesa com aluguel é apresentada aqui como um item separado, em lugar de ser incluída nas despesas financeiras, como é determinado pelo Fasb para fins de divulgação contábil. O enfoque aqui adotado é mais compatível com as normas de divulgação para fins fiscais do que para fins de contabilidade financeira.

^b A alíquota de 29% para o ano de 2003 resulta do fato de que a empresa tem direito ao uso de certas deduções, para fins fiscais, que não aparecem explicitamente na demonstração do resultado.

^c Calculado dividindo-se o lucro disponível aos acionistas ordinários pelo número de ações ordinárias existentes — 76.262 em 2003 e 76.244 em 2002. Lucro por ação em 2003: \$ 221.000 / 76.262 = \$ 2,90; em 2002: \$ 138.000 / 76.244 = \$ 1,81.

^d Calculado dividindo-se o valor total de dividendos pagos aos acionistas ordinários pelo número de ações ordinárias existentes. Dividendos por ação em 2003: \$ 98.000 / 76.262 = \$ 1,29; em 2002: \$ 57.183 / 76.244 = \$ 0,75.

Demonstrações financeiras



Uma universidade de fronteiras e mentes abertas.



Demonstrações financeiras

Balanço patrimonial

- O balanço patrimonial apresenta um resumo da posição financeira de uma empresa em dado instante.
- Os ativos indicam o que a empresa possui, o patrimônio líquido representa o investimento dos proprietários e os passivos indicam o que a empresa tomou emprestado.

Demonstrações financeiras

TABELA 2.2

**Balancos patrimoniais da Bartlett Company
(em milhares de dólares)**

Ativos	31 de dezembro de	
	2003	2002
Ativos circulantes		
Caixa	\$ 363	\$ 288
Títulos negociáveis	68	51
Contas a receber	503	365
Estoques	289	300
Total dos ativos circulantes	<u>\$ 1.223</u>	<u>\$ 1.004</u>
Ativos permanentes brutos (ao custo) ^a		
Terrenos e edificações	\$ 2.072	\$ 1.903
Máquinas e equipamentos	1.866	1.693
Móveis e utensílios	358	316
Veículos	275	314
Outros (incluindo arrendamentos financeiros)	98	96
Total dos ativos permanentes brutos (ao custo)	<u>\$ 4.669</u>	<u>\$ 4.322</u>
Menos: depreciação acumulada	<u>2.295</u>	<u>2.056</u>
Ativos permanentes líquidos	<u>\$ 2.374</u>	<u>\$ 2.266</u>
Total dos ativos	<u><u>\$ 3.597</u></u>	<u><u>\$ 3.270</u></u>



Demonstrações financeiras

Passivos e patrimônio líquido

Passivos circulantes

Contas a pagar	\$ 382	\$ 270
Títulos a pagar	79	99
Despesas a pagar	<u>159</u>	<u>114</u>
Total dos passivos circulantes	<u>\$ 620</u>	<u>\$ 483</u>

Exigível de longo prazo (incluindo arrendamentos financeiros)^b

Total dos passivos	<u>\$ 1,023</u>	<u>\$ 967</u>
	<u>\$ 1,643</u>	<u>\$ 1,450</u>

Patrimônio líquido

Ações preferenciais — dividendos de 5% cumulativos, valor nominal de \$ 100, 2 mil ações autorizadas e emitidas ^c	\$ 200	\$ 200
Ações ordinárias — valor nominal de \$ 2,50, 100 mil ações autorizadas; ações emitidas em 2003: 76.262; em 2002: 76.244	191	190
Ágio na emissão de ações ordinárias	428	418
Reserva de lucro	<u>1.135</u>	<u>1.012</u>
Total do patrimônio líquido	<u>\$ 1.954</u>	<u>\$ 1.820</u>
Total de passivos e patrimônio líquido	<u>\$ 3.597</u>	<u>\$ 3.270</u>

^a Em 2003, a empresa tinha um contrato de arrendamento financeiro por seis anos, exigindo um pagamento anual de \$ 35.000 a cada início de ano. Ainda faltam quatro anos para o término do prazo do contrato.

^b Os pagamentos anuais de amortização de uma parte do passivo total da empresa totalizam \$ 71.000.

^c O dividendo anual das ações preferenciais seria de \$ 5 por ação (5% \$ 100), ou seja, um total anual de \$ 10.000 (\$ 5 por ação 2 mil ações).



Demonstrações financeiras

Demonstração de lucros retidos

- A demonstração de lucros retidos concilia o lucro líquido obtido e os dividendos pagos durante o ano, com a variação da conta de lucros retidos.

Demonstrações financeiras

TABELA 2.3

**Demonstração de lucros retidos da
Bartlett Company no ano encerrado em
31 de dezembro de 2003 (em milhares
de dólares)**

Saldo de lucro retido (1º de janeiro de 2003)	\$ 1.012
Mais: lucro líquido depois do imposto de renda (em 2003)	231
Menos: dividendos em dinheiro (pagos em 2003)	
Ações preferenciais	(\$10)
Ações ordinárias	(98)
Total de dividendos pagos	(108)
Saldo de lucro retido (31 de dezembro de 2003)	<u>\$ 1.135</u>

Demonstrações financeiras

Demonstração de fluxos de caixa

- A demonstração de fluxos de caixa resume os movimentos de entrada e saída de caixa durante o período considerado.
- Essa demonstração oferece uma visão dos fluxos de caixa operacionais, de investimento e financiamento da empresa e concilia esses fluxos com as variações dos saldos de caixa e aplicações em títulos negociáveis nesse período.

Demonstrações financeiras

TABELA 2.4 Demonstração de fluxos de caixa da Bartlett Company no ano encerrado em 31 de dezembro de 2003 (em milhares de dólares)

Fluxo de caixa das operações		
Lucro líquido depois do imposto de renda	\$ 231	
Depreciação	239	
Aumento de contas a receber	(138)	
Redução de estoques	11	
Aumento de contas a pagar	112	
Aumento de despesas a pagar	<u>45</u>	
Caixa gerado pelas operações		\$ 500
Fluxo de caixa das atividades de investimento		
Aumento de ativo imobilizado bruto	(\$ 347)	
Alteração de ativo financeiro permanente	<u>0</u>	
Caixa gerado pelas atividades de investimento		(347)
Fluxo de caixa das atividades de financiamento		
Redução de instituições financeiras a pagar	(\$ 20)	
Aumento de dívidas de longo prazo	56	
Alterações de patrimônio líquido ^b	11	
Dividendos pagos	<u>(108)</u>	
Caixa gerado pelas atividades de financiamento		(61)
Aumento líquido dos saldos de caixa e aplicações em títulos negociáveis		<u>\$ 92</u>

^a Como é costumeiro, não utilizados parênteses para indicar um número negativo, neste caso representando uma saída de caixa.

^b Os lucros retidos não foram incluídos porque sua variação já está refletida na combinação entre lucro líquido depois do imposto de renda e dividendos pagos.

Consolidação internacional de demonstrações financeiras

- O padrão de contabilidade número 52 do Fsb determinou que as empresas com sede nos Estados Unidos convertam em dólares o valor de seus ativos e passivos expresso em moeda estrangeira, para posterior consolidação com as demonstrações financeiras da matriz, usando o método de conversão à taxa corrente.
- Por esse método, as empresas convertem todos os ativos e passivos em moeda estrangeira à taxa de câmbio vigente no final do exercício fiscal (taxa corrente).
- Os itens da demonstração do resultado do exercício são comumente tratados de maneira semelhante.

Consolidação de demonstrações financeiras

- As contas de patrimônio líquido, por outro lado, são traduzidas em dólares, usando-se a taxa de câmbio que vigorava quando o investimento foi feito pela matriz (taxa histórica).
- Os lucros retidos são ajustados para refletir os lucros (ou prejuízos) operacionais de cada exercício.

Utilização de índices financeiros

Grupos interessados

- A análise de índices envolve métodos de cálculo e interpretação de índices financeiros, visando analisar e acompanhar o desempenho de uma empresa.
- É importante para acionistas, credores e os próprios administradores da empresa.

Utilização de índices financeiros

Tipos de comparações de índices

- Análise de tendências ou séries temporais

Usada para avaliar o desempenho de uma empresa com o passar do tempo.

Utilização de índices financeiros

Tipos de comparações de índices

- Análise de tendências ou séries temporais
- Análise em corte transversal

Usada para comparar empresas diferentes no mesmo momento.

Utilização de índices financeiros

Tipos de comparações de índices

- Análise de tendências ou séries temporais
- Análise em corte transversal
 - Análise setorial comparativa

Tipo específico de análise em corte transversal. Usada para comparar o desempenho financeiro de uma empresa ao desempenho médio do setor.

Utilização de índices financeiros

Tipos de comparações de índices

- Análise de tendências ou séries temporais
- Análise em corte transversal
 - Análise setorial comparativa
- Análise combinada

A análise combinada simplesmente combina a análise de séries temporais com a análise em corte transversal.

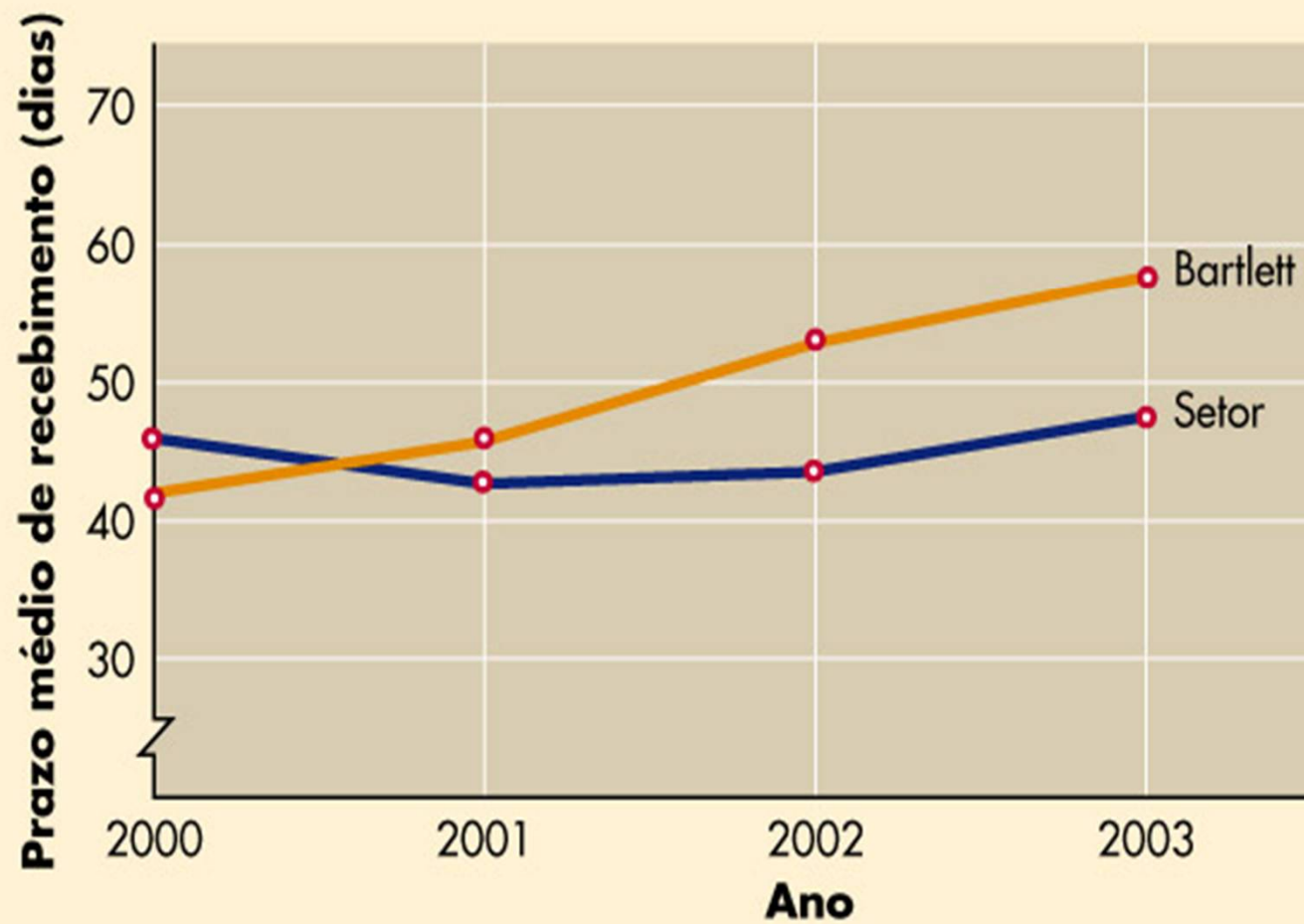
TABELA 2.5**Índices médios setoriais de alguns setores de atividade em 2001^a**

Setor (número de empresas na amostra) ^b	Índice de liquidez corrente (X)	Índice de liquidez seca (X)	Vendas sobre estoques (X)	Prazo de recebimento (dias)	Ativo total sobre vendas (%)	Exigível total sobre patrimônio líquido (%)	Rentabilidade das vendas (%)	Rentabilidade do ativo total (%)	Rentabilidade do patrimônio líquido (%)
Lojas de departamentos (167)	6,2	1,9	6,0	2,9	34,3	19,7	4,0	8,5	14,6
	3,0	0,8	4,7	8,0	50,9	62,0	1,8	3,3	6,5
	1,9	0,3	3,3	34,7	68,2	164,9	0,6	0,9	2,0
Computadores (91)	3,6	1,8	19,0	34,7	36,4	121,4	7,1	11,7	23,9
	1,8	1,0	9,1	55,9	59,7	230,4	1,8	3,5	9,8
	1,3	0,6	5,3	85,4	102,3	428,4	(0,8)	(3,1)	2,0
Supermercados (541)	2,5	0,9	31,0	1,1	14,4	46,2	2,2	9,9	24,3
	1,5	0,4	19,7	2,9	20,3	128,4	0,8	3,9	11,1
	1,0	0,2	14,0	5,8	31,3	294,2	0,3	1,0	3,8
Veículos automotivos (38)	2,0	1,0	11,2	18,5	27,9	95,9	3,7	9,7	24,1
	1,5	0,7	8,7	26,7	39,0	174,3	1,9	3,7	15,6
	1,2	0,3	5,8	47,5	59,2	393,9	0,6	1,4	3,4

^a Os valores são fornecidos para cada setor. O valor central mediana do setor, e os valores imediatamente acima e abaixo dele correspondem aos quartis superior e inferior, respectivamente.

^b Os códigos da classificação industrial padronizada (Standard Industrial Classification - SIC) dos setores acima são, respectivamente: SIC #5311, SIC #3571, SIC #5411, SIC #3711.

Fonte "Industry norms and key business ratios" Copyright © 2001 by Dun & Bradstreet, Inc. Reproduzida autorizada.



Utilização de índices financeiros

Precauções no uso da análise de índices

- Os índices devem ser considerados em conjunto; um índice isolado significa muito pouco.
- As demonstrações financeiras comparadas devem se referir à mesma data ou ao mesmo período.
- Devem ser utilizadas demonstrações financeiras auditadas sempre que possível.
- Os dados financeiros comparados devem ter sido produzidos do mesmo modo.
- Deve-se ter cuidado com distorções causadas pela inflação.

Exemplo de análise de índices

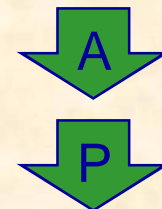
Utilização das demonstrações financeiras da *Bartlett Company*
anteriormente apresentadas

Análise de índices

- Índices de liquidez
 - Liquidez corrente

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo circulante total}}{\text{Passivo circulante total}}$$

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \frac{\$ 1.233.000}{\$ 620.000} = 1,97$$

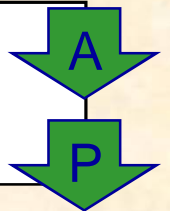


Análise de índices

- Índices de liquidez
 - Liquidez corrente
 - Liquidez seca

$$\text{Liquidez seca} = \frac{\text{Total de ativos circulantes} - \text{Estoques}}{\text{Total de passivos circulantes}}$$

$$\text{Liquidez seca} = \frac{\$ 1.233.000 - \$ 289.000}{\$ 620.000} = 1,51$$

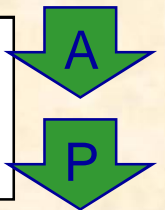


Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
 - Giro de estoques

$$\text{Giro de estoques} = \frac{\text{Custo dos produtos vendidos}}{\text{Estoque}}$$

$$\text{Giro de estoques} = \frac{\$ 2.088.000}{\$ 289.000} = 7,2$$

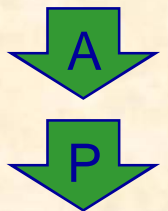


Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
 - Prazo médio de recebimento

$$\text{PMR} = \frac{\text{Contas a receber}}{\text{Vendas líquidas}/360}$$

$$\text{PMR} = \frac{\$ 503.000}{\$ 3.074.000/360} = 58,9 \text{ dias}$$

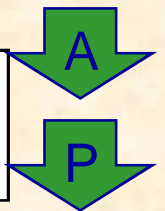


Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
 - Prazo médio de pagamento

$$\text{PMP} = \frac{\text{Contas a pagar}}{\text{Compras a pagar}/360}$$

$$\text{PMP} = \frac{\$ 382.000}{2.088.000/360} = 94,1 \text{ dias} \quad (0,70 \times \$$$

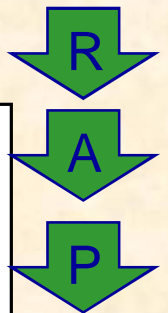


Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
 - Giro do ativo total

$$\text{Giro do ativo total} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Ativo total}}$$

$$\text{Giro do ativo total} = \frac{\$ 3.074.000}{\$ 3.597.000} = 0,85$$



Análise de índices

TABELA 2.6

Demonstrações financeiras associadas às alternativas de Patty

	Plano sem dívidas		Plano com dívidas
Balancos			
Ativos circulantes	\$ 20.000		\$ 20.000
Ativos imobilizados	<u>30.000</u>		<u>30.000</u>
Ativo total	<u>\$ 50.000</u>		<u>\$ 50.000</u>
Dívidas (juros de 12%)	\$ 0		\$ 25.000
(1) Capital próprio	<u>50.000</u>		<u>25.000</u>
Dívidas e capital próprio	<u>\$ 50.000</u>		<u>\$ 50.000</u>
Demonstrações de resultado			
Vendas	\$ 30.000		\$ 30.000
Menos: custos e despesas operacionais	<u>18.000</u>		<u>18.000</u>
Resultado operacional	\$ 12.000		\$ 12.000
Menos: despesas financeiras	<u>0</u>	0,12	\$ 25.000 = <u>3.000</u>
Lucro líquido antes do imposto de renda	\$ 12.000		\$ 9.000
Menos: imposto de renda (alíquota de 40%)	<u>4.800</u>		<u>3.600</u>
(2) Lucro líquido depois do imposto de renda	<u>\$ 7.200</u>		<u>\$ 5.400</u>
Taxa de retorno sobre capital próprio [(2) (1)]	<u>\$ 7.200</u> <u>\$ 50.000</u>	<u>14,4%</u>	<u>\$ 5.400</u> <u>\$ 25.000</u> <u>21,6%</u>

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento
 - Endividamento geral

$$\text{Endividamento geral} = \frac{\text{Total dos passivos}}{\text{Total dos ativos}}$$

$$\text{Endividamento geral} = \frac{\$ 1.643.000}{\$ 3.597.000} = 45,7\%$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento
 - Índice de cobertura de juros

$$\text{Cobertura de juros} = \text{LAJI} / \text{Juros}$$

$$\text{Cobertura de juros} = \$ 418.000 / \$ 93.000 = 4,5$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento
 - Cobertura de pagamentos fixos

Cobertura de pagamentos fixos =

Lucro antes de juros e imposto de renda + Aluguéis

Juros + Aluguéis + {Amortizações + Dividendos preferenciais) x
[1/(1– T)]}

Cobertura de pagamentos fixos =

$$\frac{\$ 418.000 + \$ 35,000}{\$ 93.000 + \$ 35.000 + \{(\$ 71.000 + \$ 10.000) \times [1/(1 - 0,29)]\}} = 1,9$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento

- Índices de rentabilidade
 - Demonstrações de resultado de tamanho comum

TABELA 2.7 Demonstrações de resultado de tamanho comum da Bartlett Company

	Exercícios encerrados em 31 de dezembro		Avaliação ^a
	2003	2002	2002–2003
Receita de vendas	100,0%	100,0%	igual
Menos: custo dos produtos vendidos	<u>67,9</u>	<u>66,7</u>	pior
(1) Margem de lucro bruto	<u>32,1%</u>	<u>33,3%</u>	pior
Menos: despesas operacionais			
Despesas de venda	3,3%	4,2%	melhor
Despesas gerais e administrativas	6,8	6,7	melhor
Despesas de aluguel	1,1	1,3	melhor
Depreciação	<u>7,3</u>	<u>9,3</u>	melhor
Total de despesas operacionais	<u>18,5%</u>	<u>21,5%</u>	melhor
(2) Margem de lucro operacional	13,6%	11,8%	melhor
Menos: despesas financeiras	<u>3,0</u>	<u>3,5</u>	melhor
Lucro líquido antes do imposto de renda	10,6%	8,3%	melhor
Menos: imposto de renda	<u>3,1</u>	<u>2,5</u>	pior ^b
Lucro líquido depois do imposto de renda	7,5%	5,8%	melhor
Menos: dividendos de ações preferenciais	<u>0,3</u>	<u>0,4</u>	melhor
(3) Margem de lucro líquido	<u>7,2%</u>	<u>5,4%</u>	melhor

^a Avaliações subjetivas com base nos dados fornecidos.

^b Os impostos, como proporção das vendas, subiram substancialmente de 2002 para 2003 por causa das variações de custos e despesas, mas as alíquotas médias (imposto devido/lucro líquido antes do imposto de renda) permaneceram relativamente iguais — 30% e 29%, respectivamente.

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento

- Índices de rentabilidade
 - Margem de lucro bruto

$$\text{MLB} = \text{Lucro bruto} / \text{Receita de vendas}$$

$$\text{MLB} = \$ 986.000 / \$ 3.074.000 = 32,1\%$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento
- Índices de rentabilidade
 - Margem de lucro operacional

$$\text{MLO} = \text{Resultado operacional} / \text{Receita de vendas}$$

$$\text{MLO} = \$ 418.000 / \$ 3.074.000 = 13,6\%$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento
- Índices de rentabilidade
 - Margem de lucro líquido

$MLL = \text{Lucro disponível aos acionistas ordinários} / \text{Receita de vendas}$

$$MLL = \$ 221.000 / \$ 3.074.000 = 7,2\%$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento
- Índices de rentabilidade
 - Retorno do ativo total (ROA)

$ROA = \text{Lucro disponível aos acionistas ordinários} / \text{Ativo total}$

$ROA = \$ 221.000 / \$ 3.597.000 = 6,1\%$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento
- Índices de rentabilidade
 - Retorno do capital próprio (ROE)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro disponível aos acionistas ordinários}}{\text{Patrimônio dos acionistas ordinários}}$$

$$\text{ROE} = \$ 221.000 / \$ 1.754.000 = 12,6\%$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento

- Índices de rentabilidade
 - Lucro por ação (LPA)

$$\text{LPA} = \frac{\text{Lucro disponível aos acionistas ordinários}}{\text{Número de ações ordinárias}}$$

$$\text{LPA} = \$ 221.000 / 76.262 = \$ 2,90$$

Análise de índices

- Índices de liquidez
- Índices de atividade
- Índices de endividamento

- Índices de rentabilidade
 - Índice de preço/lucro (P/L)

$$\text{P/L} = \frac{\text{Preço de mercado da ação ordinária}}{\text{Lucro por ação}}$$

$$\text{P/L} = \$ 32,25 / \$ 2,90 = 11,1$$

Resumo de todos os índices

TABELA 2.8 **Resumo dos índices da Bartlett Company**
(de 2001 a 2003, incluindo as médias do setor em 2003)

						Avaliação ^d		
		Ano			Média do Setor	Análise em corte transversal	Análise de série temporal	Geral
Índice	Fórmula	2001 ^a	2002 ^b	2003 ^b				
Liquidez								
Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo circulante}}{\text{Passivo circulante}}$	2,04	2,08	1,97	2,05	OK	OK	OK
Liquidez seca	$\frac{\text{Ativo circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo circulante}}$	1,32	1,46	1,51	1,43	OK	boa	boa
Atividade								
Giro de estoques	$\frac{\text{Custo dos produtos de venda}}{\text{Estoque}}$	5,1	5,7	7,2	6,6	bom	bom	bom
Prazo médio de recebimento	$\frac{\text{Contas a receber}}{\text{Vendas diárias médias}}$	43,9 dias	51,2 dias	58,9 dias	44,3 dias	ruim	ruim	ruim
Prazo médio de pagamento	$\frac{\text{Contas a pagar}}{\text{Compras diárias médias}}$	75,8 dias	81,2 dias	94,1 dias	66,5 dias	ruim	ruim	ruim
Giro do ativo total	$\frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo total}}$	0,94	0,79	0,85	0,75	OK	OK	OK
Endividamento								
Endividamento geral	$\frac{\text{Passivo exigível total}}{\text{Ativo total}}$	36,8%	44,3%	45,7%	40,0%	OK	OK	OK
Cobertura de juros	$\frac{\text{Lucro antes de juros e imposto de renda}}{\text{Juros}}$	5,6	3,3	4,5	4,3	boa	OK	OK
Cobertura de pagamentos fixos	$\frac{\text{Lucro antes de juros e imposto de renda} - \text{Aluguel}}{\text{Juros} + \text{Alug.} + \{(\text{Amort. Divid. pref.}) [1/(1 - T)]\}}$	2,4	1,4	1,9	1,5	boa	OK	boa

Resumo de todos os índices

Rentabilidade								
Margem de lucro bruto	$\frac{\text{Lucro bruto}}{\text{Vendas}}$	31,4%	33,3%	32,1%	30,0%	OK	OK	OK
Margem de lucro operacional	$\frac{\text{Resultado operacional}}{\text{Vendas}}$	14,6%	11,8%	13,6%	11,0%	boa	OK	boa
Margem de lucro líquido	$\frac{\text{Lucro líquido disponível aos acionistas ordinários}}{\text{Vendas}}$	8,2%	5,4%	7,2%	6,2%	boa	OK	boa
Retorno do ativo total Lucro por ação (LPA) (ROA)	$\frac{\text{Lucro líquido disponível aos acionistas ordinários}}{\text{Número de ações ordinárias existentes}}$	\$3,26	\$1,81	\$2,90	\$2,26	bom	OK	bom
Retorno do capital próprio (ROE)	$\frac{\text{Lucro líquido disponível aos acionistas ordinários}}{\text{Ativo total}}$	7,8%	4,2%	6,1%	4,6%	bom	OK	bom
	$\frac{\text{Lucro líquido disponível aos acionistas ordinários}}{\text{Patrimônio dos acionistas}}$	13,7%	8,5%	12,6%	8,5%	bom	OK	bom
Mercado								
Preço/lucro (P/L)	$\frac{\text{Preço de mercado da ação ordinária}}{\text{Lucro por ação}}$	10,5	10,0 ^e	11,1	12,5	OK	OK	OK
Preço/valor patrimonial (P/V)	$\frac{\text{Preço de mercado da ação ordinária}}{\text{Valor patrimonial da ação ordinária}}$	1,25	0,85 ^e	1,40	1,30	OK	OK	OK

^a Calculados com dados não incluídos no capítulo.

^b Calculados usando-se as demonstrações financeiras apresentadas nas tabelas 2.1 e 2.2.

^c Obtidos de fontes não incluídas no capítulo.

^d Avaliações subjetivas a partir dos dados fornecidos.

^e O preço de mercado da ação era \$ 18,06 no final de 2002.

Sistema DuPont de análise

- O sistema DuPont é usado para dissecar as demonstrações financeiras da empresa e avaliar sua situação financeira.
- Combina a demonstração do resultado do exercício e o balanço patrimonial em duas medidas de rentabilidade — ROA e ROE — apresentadas na Figura 2.2, como é mostrado no próximo slide.
- O trecho superior concentra-se na demonstração de resultado, e o inferior, no balanço.
- A vantagem do sistema DuPont é permitir a decomposição do ROE em um componente associado às vendas, um componente de eficiência no uso de ativos e um componente de endividamento.

